

Relatório de Acompanhamento Fiscal

Nº 107

18 de Dezembro de 2025

SENADO FEDERAL

Presidente do Senado Federal

Senador Davi Alcolumbre (União-AP)

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE

Diretor-Executivo

Marcus Vinícius Caetano Pestana da Silva

Diretor

Alexandre Augusto Seijas de Andrade

Analistas

Lucas Vinícius Penha Martins Bomfim Leal

Pedro Henrique Oliveira de Souza

Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

Assessora de Comunicação

Carmensita Corso

Estagiários

Gustavo Marciel de Queiroz

João Pedro Gama de Araujo Bottino

Lukas Cortez de Medeiros Balogh Fagundes

Márcio Eduardo Fernandes Domingos

Secretária executiva

Thuane Vieira Rocha

Layout do relatório

CODIV/SECOM e SEFPRO/SEGRAF

Regras fiscais e sustentabilidade econômica

Encerrando 2025, a Instituição Fiscal Independente (IFI) publica o seu 107º. Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF), que traz a revisão de cenários para as principais variáveis macroeconômicas e fiscais, no curto (2025-2026) e médio (2027 a 2035) prazos.

O cenário macroeconômico para 2026 – ano base para as projeções feitas – é de desaceleração, com uma discreta queda no ritmo de crescimento da economia brasileira. No RAF nº 107, trabalhamos com uma perspectiva de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) de 2,3%, em 2025, 1,7%, em 2026, e uma taxa média de crescimento de 2,2% entre 2027 e 2035.

Para a inflação, verificamos a entrada do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) na órbita do intervalo de tolerância do sistema de metas inflacionárias, em resposta à política monetária implementada pelo Banco Central, com a estimativa de o índice fechar 2025 em 4,3%. Em 2026, a inflação recuaria para 3,9% e convergiria, de maneira suave, para o centro da meta (3,0%), entre 2027 e 2035.

A IFI não espera nenhum impulso econômico extraordinário do setor externo em função da permanência de riscos e incertezas relevantes no quadro internacional. Todos esses elementos do cenário macroeconômico influenciam o cenário fiscal de curto e médio prazos por seus impactos nas receitas e despesas públicas e, portanto, no resultado primário, assim como na trajetória da dívida pública.

Um ajuste fiscal estrutural e profundo deveria mirar dois objetivos centrais: (i) produzir superávits primários para estancar o crescimento da dívida bruta em proporção do PIB; e (ii) ampliar substancialmente a capacidade de investimento do governo central visando a superação dos gargalos de infraestrutura e a imperiosa promoção de inovações científico-tecnológicas, impulsionando o aumento da produtividade da economia como um todo.

Nada mais distante da realidade atual marcada por déficits primários efetivos recorrentes desde 2014 – tendência essa confirmada em 2025 – e pela redução dramática dos investimentos federais, comprimidos pelo crescimento exponencial, automático e permanente das despesas orçamentárias obrigatórias.

O chamado teto de gastos, disciplinado na Emenda Constitucional nº 95, de 2016, foi extinto pela Emenda Constitucional da Transição (EC nº 126, de 2022), e substituído pelo novo arcabouço fiscal (Lei Complementar nº 200, de 2023), que estabeleceu uma regra de limitação da expansão de gastos e promoveu alteração na apuração das metas de resultados primários a serem fixadas pelas diretrizes orçamentárias.

Toda e qualquer regra fiscal deve cumprir dois papéis fundamentais: disciplinar os gastos e ancorar expectativas. Diante da extrema rigidez do orçamento público brasileiro, do acelerado crescimento das despesas obrigatórias e das dificuldades de produção de superávits primários, estão sendo feitas exclusões de despesas das regras, o que tem contribuído para abalar a credibilidade do arcabouço e alimentar incertezas sobre a sustentabilidade do atual regime fiscal.

O novo regramento fiscal foi aprovado no segundo semestre de 2023. Já em 2024, as metas foram rebaixadas. Em 2025, vários abatimentos legais foram aprovados no limite de gastos e na apuração do resultado primário (precatórios, despesas com defesa nacional, despesas temporárias com educação e saúde, auxílio a empresas afetadas pelo tarifaço imposto pelo governo americano, ressarcimento de descontos indevidos nos benefícios do INSS, investimentos de estatais no PAC, reestruturação dos Correios etc.).

A IFI estima que, nos três primeiros anos de vigência da LC nº 200, 2023, despesas - independentemente de seu mérito e adequação à previsão legal - superiores a R\$ 170 bilhões de reais serão excetuadas das regras fiscais. Após entendimento do TCU em relação à necessidade de perseguição do centro da meta fiscal, a LDO 2026 foi alterada para prever a possibilidade de o Poder Executivo perseguir o piso da meta de resultado primário durante a execução orçamentária de 2026. De todo modo, isso representa um rebaixamento das metas fiscais.

A distância crescente entre o resultado primário efetivo e o resultado legal apurado, somada à mudança permanente das regras fiscais, têm levado atores econômicos relevantes a abandonar o acompanhamento dos indicadores de desempenho fiscal fixados pelo arcabouço e fundamentar suas análises e decisões na observação da dinâmica de evolução da relação dívida pública/PIB.

De sua parte, o governo, na impossibilidade de controlar a expansão das despesas, tem procurado ampliar suas receitas por meio de diversas medidas de aumento de impostos, adotadas ao longo dos últimos três anos. No entanto, a estratégia de ajuste fiscal pelo incremento da receita esbarra no fato de o Brasil, hoje, ser líder em termos de carga tributária entre os países latino-americanos e emergentes, o que cristalizou resistências a essa estratégia na sociedade brasileira e no Congresso Nacional.

Os dados presentes no RAF nº 107 em relação aos pressupostos macroeconômicos – mais moderados do que os que fundamentam as projeções do governo no curto e médio prazos; às estimativas de comportamento de despesas, receitas e resultado primário entre 2026 e 2035; e ao consequente desenho da curva de expansão da relação DBGG/PIB, revelam inequivocamente a insustentabilidade do atual regime fiscal e suas regras e a inevitabilidade de, mais cedo ou mais tarde, o país promover um ajuste fiscal de maior fôlego, garantindo as bases de uma trajetória de desenvolvimento sustentado combinado com equilíbrio fiscal.

Boa leitura! Feliz 2026!

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

Destaques

Cenário macroeconômico

O RAF de dezembro atualiza as projeções macrofiscais da IFI. No cenário base, o PIB em volume deve crescer 2,3% em 2025 e 1,7% em 2026, convergindo para uma taxa média de 2,2% a.a. no período 2027–2035. A inflação medida pelo IPCA é projetada em 4,3%, em 2025 e 3,9% em 2026, mantendo trajetória gradual de convergência à meta. No cenário externo, observa-se ligeira melhora nas perspectivas de crescimento global, à luz das projeções de organismos multilaterais; ainda assim, o ambiente segue marcado por riscos relevantes, o que tende a reduzir a contribuição do setor externo para a atividade econômica brasileira. **(Página 7)**

Cenários para as receitas primárias

Medidas apresentadas pelo Poder Executivo podem gerar ganho expressivo de arrecadação em 2026. A proposta orçamentária do próximo ano trouxe algumas receitas condicionadas e extraordinárias, além de outras com impacto estrutural nos próximos anos. Para efeito de incremento nas receitas de 2026, a IFI considera um ganho de R\$ 116,4 bilhões, fazendo a receita líquida do governo central alcançar 18,8% do PIB. Esse nível da receita líquida, no entanto, dificilmente seria mantido nos anos seguintes, tendo em vista alguns fatores, como o fato de o PIB estar crescendo acima do potencial, as elasticidades receita-PIB se encontrarem acima de 1, e os efeitos de algumas medidas arrecadatórias, de caráter extraordinário, se esgotarem ao longo do tempo. **(Página 14)**

Cenários para as despesas primárias e resultado primário

A atualização dos cenários fiscais da IFI indica que o resultado primário do governo central continuará deficitário no curto prazo. A IFI estima um resultado primário de R\$ 90,6 bilhões (0,7% do PIB) em 2026, valor R\$ 67,3 bilhões menor que o fixado no PLOA 2026. Considerando as deduções da meta de resultado primário, a IFI considera ser factível o cumprimento formal da meta no próximo ano pelo limite inferior, com um esforço fiscal da ordem de R\$ 26,5 bilhões. **(Página 23)**

No médio prazo, as projeções da IFI indicam que o déficit primário do governo central crescerá no horizonte de projeção, alcançando 2,2% do PIB em 2032 e passando a cair marginalmente a partir de então. A materialização de sucessivos déficits primários nos próximos anos decorre do crescimento progressivo da despesa primária, ainda que a receita líquida se situe em níveis ao redor de 18,0% do PIB. Somente no cenário otimista a IFI projeta a possibilidade de superávit primário, a partir de 2033. **(Página 25)**

No decorrer de 2025, algumas medidas foram tomadas para retirar despesas primárias do cálculo da meta fiscal e do limite de despesa do arcabouço. Essas exceções, apesar de garantirem tempo para um ajuste mais estrutural das contas públicas, contribuem para piorar a percepção de risco dos agentes em relação ao comprometimento dos gestores com a sustentabilidade das contas no longo prazo. O adiamento das discussões em torno da eventual revisão na trajetória de despesas obrigatórias tende a aumentar o custo do ajuste no tempo. **(Página 34)**

Cenários para a dívida pública

Os novos parâmetros macroeconômicos e de juros reais implícitos da dívida debilitam a trajetória de médio prazo da dívida pública estimada pela IFI. Entre 2027 e 2035, os déficits primários do setor público continuarão relativamente elevados. Nesta revisão, houve um ligeiro aumento nos juros reais implícitos da dívida considerados no médio prazo. De acordo com as novas projeções, o resultado primário necessário para estabilizar a dívida bruta, em proporção do PIB, aumentou de superávit de 2,1% do PIB, na revisão de junho de 2025, para superávit de 2,3% do PIB agora. **(Página 41)**

Primeira publicação em: 18 de dezembro de 2025

Arquivo atualizado em: 18 de dezembro de 2025

Confira erratas em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2025/dezembro/erratas>

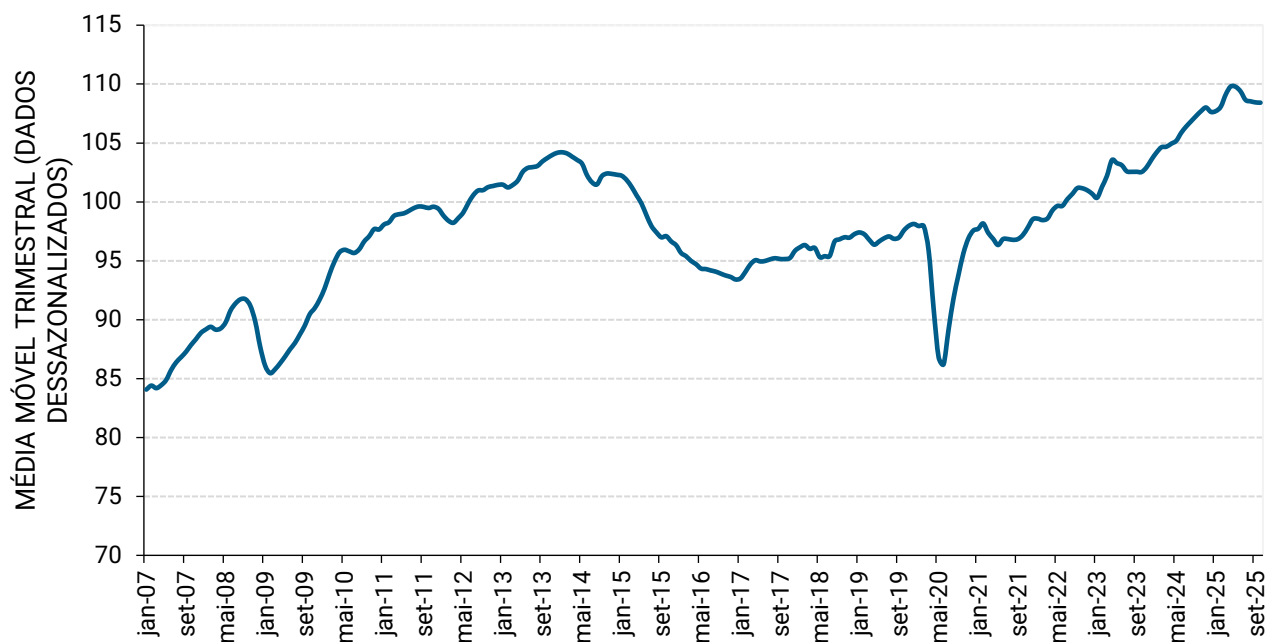
Cenário macroeconômico

Introdução

O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) de dezembro de 2025 atualiza as projeções de curto (2025–2026) e médio prazos (2027–2035) para as variáveis macrofiscais, incorporando as informações mais recentes e revisando premissas de modo a refletir as condições correntes da economia.

A atividade econômica desacelerou no terceiro trimestre de 2025. O PIB ficou praticamente estável na comparação com o trimestre imediatamente anterior (série com ajuste sazonal), após avanços de 1,5% e 0,3% no primeiro e no segundo trimestres, respectivamente. Indicadores de alta frequência corroboram esse quadro de moderação: o IBC-Br recuou 0,2% em outubro, o que implica carregamento estatístico (carry-over) de -0,3% para o quarto trimestre.

GRÁFICO 1. ÍNDICE DE ATIVIDADE DO BANCO CENTRAL



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Considerada a variação acumulada em quatro trimestres, o crescimento do PIB desacelerou de 3,6% no primeiro trimestre de 2025 para 3,3% e 2,7% no segundo e no terceiro trimestres. Esse resultado reflete a menor contribuição do consumo das famílias e da formação bruta de capital fixo, além da contribuição negativa das exportações líquidas.

TABELA 1. CONTRIBUIÇÕES (EM P.P.) PARA A TAXA DO PIB ACUMULADA EM QUATRO TRIMESTRES

	4T.23	1T.24	2T.24	3T.24	4T.24	1T.25	2T.25	3T.25
PIB	3,2	2,8	2,7	3,1	3,4	3,6	3,3	2,7
Absorção interna	1,3	1,2	2,1	4,0	5,3	5,8	5,1	3,7
Consumo das famílias	2,1	2,2	2,6	3,0	3,2	2,8	2,2	1,3
Consumo do governo	0,7	0,8	0,7	0,6	0,4	0,3	0,2	0,2
Formação bruta de capital fixo	-0,5	-0,5	-0,2	0,5	1,1	1,4	1,3	1,0
Variação de estoques	-1,0	-1,3	-1,0	-0,2	0,6	1,3	1,4	1,1
Exportações líquidas	2,0	1,5	0,6	-0,9	-1,9	-2,2	-1,8	-1,0

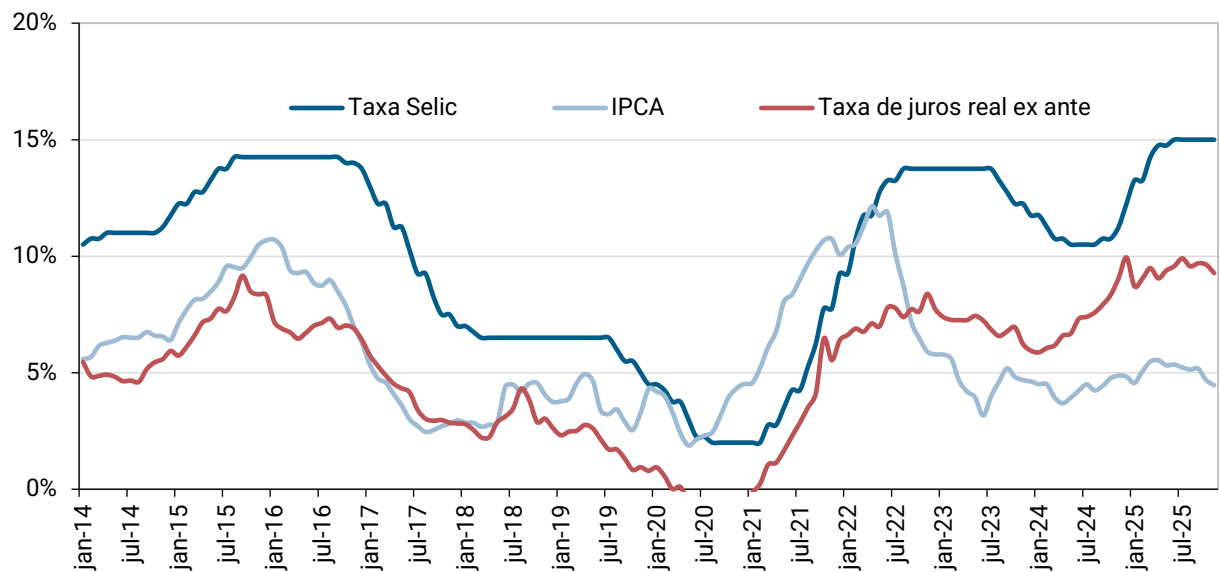
Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

No mercado de trabalho, os indicadores permanecem favoráveis. A taxa de desemprego atingiu 5,4% da força de trabalho em outubro, situando-se em mínima histórica e significativamente abaixo da média histórica (9,2%). A renda real segue em expansão, ainda que em ritmo mais moderado, com crescimento de 3,5% em termos reais. A queda recente do desemprego, contudo, convive com taxa de participação ainda inferior ao nível pré-pandemia, sugerindo que parte do movimento decorre também de menor oferta de mão de obra. Nesse contexto, o mercado de trabalho permanece apertado, embora já se observem sinais incipientes de arrefecimento, como a redução da população ocupada.

A inflação corrente apresentou comportamento mais benigno no período recente. O IPCA acumulado em 12 meses desacelerou de 5,2% em setembro para 4,7% em outubro e 4,5% em novembro, movimento acompanhado pela redução da média dos núcleos, de 5,1% para 4,9% e 4,7%, respectivamente. Apesar desse arrefecimento – favorecido, em parte, pela apreciação cambial e pela relativa estabilidade dos preços de commodities –, a inflação de serviços segue relativamente pressionada, com variação em 12 meses ainda elevada (5,9% em novembro), em linha com a resiliência do mercado de trabalho. As expectativas de inflação captadas pelo Boletim Focus, embora em trajetória de declínio, permanecem desancoradas, refletindo, em alguma medida, prêmios associados à percepção de risco fiscal sobre a trajetória da dívida pública.

O Copom manteve a taxa Selic em 15,0% a.a., avaliando que a política monetária em território contracionista tem contribuído para o processo de desinflação. O Comitê reconhece a moderação gradual da atividade econômica e o arrefecimento da inflação corrente, mas reforça que, diante da persistência da desancoragem das expectativas inflacionárias, é necessária a manutenção de uma restrição monetária elevada por período prolongado.

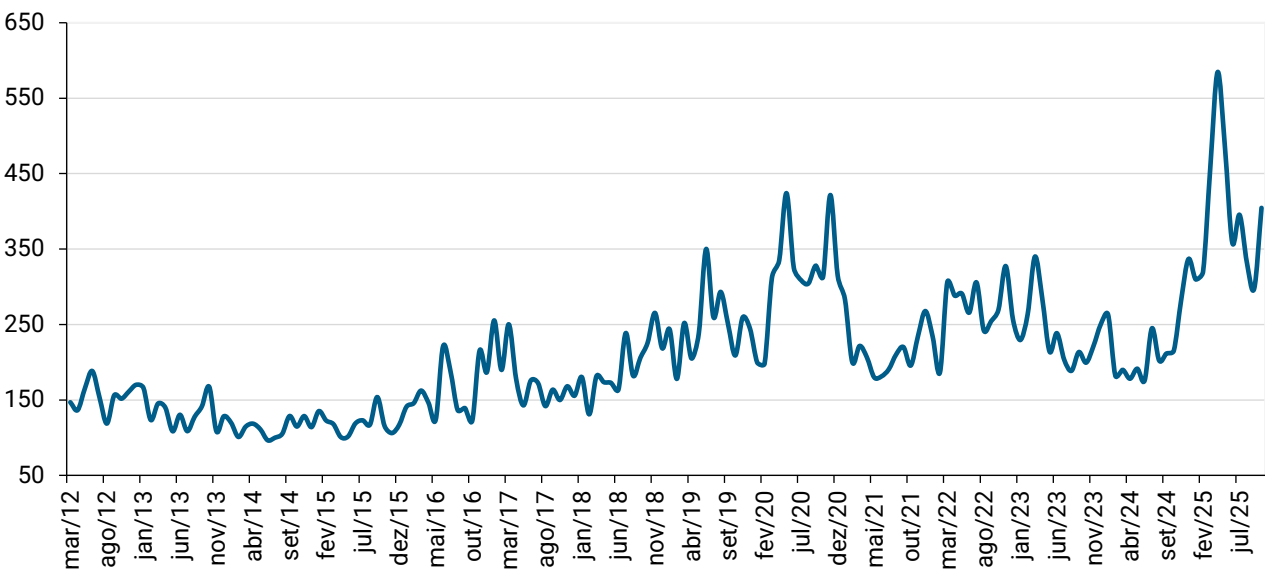
GRÁFICO 2. TAXA SELIC, IPCA E TAXA DE JUROS REAL EX-ANTE



Fonte: Banco Central, IBGE e Ipeadata. Elaboração: IFI.

No plano internacional, a economia global manteve-se resiliente ao longo de 2025, em parte associada à antecipação da produção e do comércio antes da elevação de tarifas. Embora o ambiente externo esteja menos incerto do que em meses anteriores – com avanços em negociações comerciais e o fim do *government shutdown* nos Estados Unidos –, os riscos permanecem relevantes.

GRÁFICO 3. ÍNDICE DE INCERTEZA ECONÔMICA GLOBAL



Fonte: Economic Policy Uncertainty¹.

¹ O Índice de Incerteza Econômica Global (GEP, na sigla em inglês) é calculado como a média ponderada pelo PIB dos índices de 21 países, normalizados para média 100 no período de 1997 a 2015. Valores acima de 100 indicam incerteza acima da média histórica. Disponível em: https://www.policyuncertainty.com/global_monthly.html

No *Economic Outlook*² de dezembro, a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) projeta desaceleração do crescimento do PIB mundial de 3,3% em 2024 para 3,2% em 2025 e 2,9% em 2026. Em linha semelhante, o FMI, no *World Economic Outlook*³ de outubro de 2025, estima crescimento global de 3,2%, em 2025, e 3,1%, em 2026. Em ambos os diagnósticos, a continuidade do crescimento global convive com riscos predominantemente baixistas, associados à intensificação de barreiras comerciais, potenciais correções nos preços de ativos, aperto das condições financeiras e vulnerabilidades fiscais em algumas economias. Esse conjunto de fatores reforça a perspectiva de menor contribuição do setor externo para a atividade econômica brasileira.

No cenário base, as projeções da IFI partem, no curto prazo, da hipótese de desaceleração gradual da atividade econômica. Embora se preveja algum impulso à demanda decorrente de medidas fiscais — como a ampliação da isenção do imposto de renda —, a política monetária ainda em terreno contracionista, com juros reais elevados, tende a limitar o crescimento do PIB no curto prazo. A inflação ao consumidor, em trajetória de desaceleração e com hiato do produto em processo de fechamento, abre espaço para o início da redução da taxa Selic a partir do primeiro trimestre de 2026.

No médio prazo, assume-se a convergência do crescimento do PIB ao seu potencial, sustentada por ganhos moderados de produtividade, bem como a convergência da inflação para a meta, com estabilização da taxa de juros real em patamar compatível com os fundamentos domésticos e o ambiente externo.

A Tabela 2 resume as projeções macroeconômicas da IFI para o cenário base. As revisões em relação ao cenário de junho concentram-se no curto prazo. As projeções para o IPCA foram ajustadas para baixo em 2025 e 2026, assim como o deflator implícito do PIB, o que implica crescimento nominal ligeiramente inferior, apesar da manutenção, em linhas gerais, do crescimento real do produto. Em contrapartida, as projeções de médio prazo — notadamente para o crescimento potencial, a inflação e o nível da taxa de juros real — foram preservadas.

² Disponível em: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-outlook-volume-2025-issue-2_9f653ca1-en.html.

³ Disponível em: <https://www.imf.org/en/publications/weo>.

TABELA 2. PROJEÇÕES DO CENÁRIO MACROECONÔMICO

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2027-2035
PIB nominal (R\$ bilhões)	12.696	13.432	14.245	15.109	15.988	16.923	17.911	18.957	20.070	21.242	22.474	18.102
PIB - Crescimento nominal	7,8%	5,8%	6,0%	6,1%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,9%	5,8%	5,8%	5,9%
PIB - Crescimento real	2,3%	1,7%	2,0%	2,2%	2,2%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,2%	2,2%
Deflator implícito do PIB	5,3%	4,0%	4,0%	3,8%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,6%
IPCA	4,3%	3,9%	3,5%	3,3%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,1%
Taxa de desemprego (% da força de trabalho)	5,90%	6,26%	6,72%	6,95%	6,95%	6,95%	6,95%	6,95%	6,95%	6,95%	6,95%	6,93%
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	5,40	5,45	5,51	5,58	5,63	5,69	5,75	5,80	5,86	5,92	5,98	5,75
Juro real ex ante (a.a.)	8,0%	7,0%	6,2%	5,6%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,2%
Selic - final de período (a.a.)	15,00%	12,00%	10,50%	9,25%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,41%

Fonte: IFI.

Projeções de curto prazo

No cenário base, o PIB em volume deve crescer 2,3% em 2025 (após avanço de 3,4% em 2024), com desaceleração para 1,7%, em 2026, refletindo a moderação do consumo das famílias e o enfraquecimento dos investimentos, em um ambiente ainda marcado por condições monetárias e financeiras restritivas.

O mercado de trabalho segue sustentando o dinamismo da atividade econômica no curto prazo. A taxa de desemprego permanece em patamar historicamente baixo, em 2025, com elevação gradual projetada para os anos subsequentes, refletindo tanto menor crescimento da ocupação quanto a normalização gradual da taxa de participação.

A inflação ao consumidor apresenta trajetória de desaceleração mais favorável em relação à edição anterior do RAF. O IPCA recua de 4,8%, em 2024, para 4,3%, em 2025, e 3,9% em 2026, mantendo processo gradual de convergência à meta. Esse comportamento reflete, em parte, a apreciação cambial – associada, entre outros fatores, ao enfraquecimento recente do dólar – com efeitos desinflacionários sobre preços de bens. Em contrapartida, os preços de serviços tendem a permanecer relativamente pressionados, em consonância com a persistência de um mercado de trabalho ainda apertado no curto prazo.

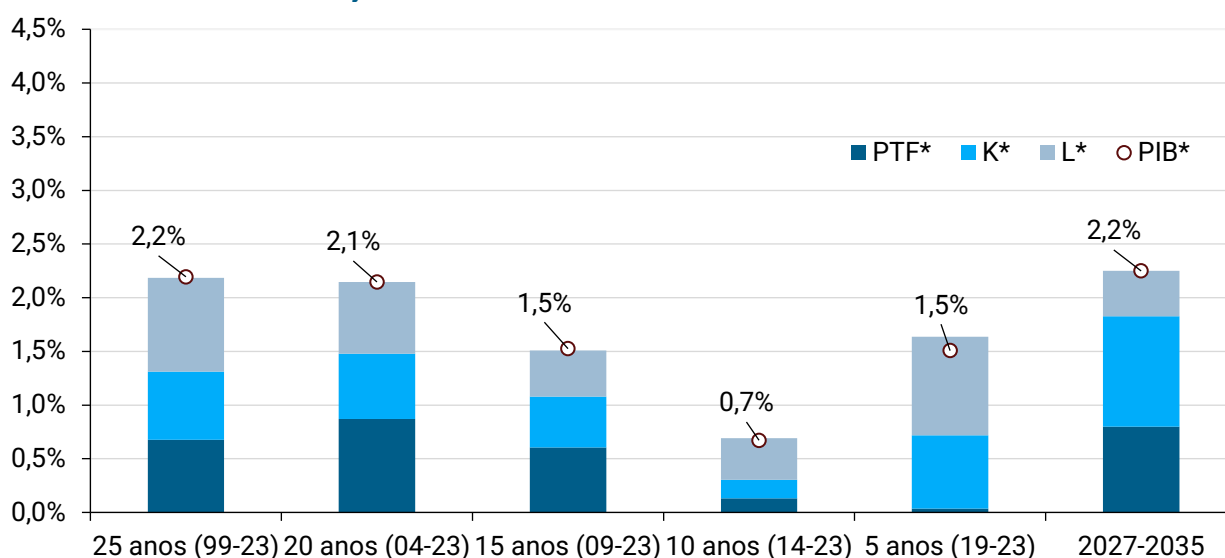
A política monetária permanece em campo contracionista. No cenário base, a Selic ao final do período é projetada em 15,0%, em 2025, e 12,0%, em 2026, com início de flexibilização a partir do primeiro trimestre de 2026. Como resultado, a taxa de juros real ex-ante recua de aproximadamente 8,0%, em 2025, para cerca de 7,0%, em 2026.

A taxa de câmbio é projetada em R\$/US\$ 5,40 ao final de 2025 e R\$/US\$ 5,45 ao final de 2026, com trajetória de depreciação gradual ao longo do horizonte de projeção, compatível com os diferenciais de inflação e as premissas de risco consideradas no cenário base.

Projeções de médio prazo

No cenário base da IFI, o crescimento do PIB no médio prazo é projetado em 2,2% a.a., conforme abordagem baseada em função de produção. Essa projeção considera evolução da produtividade total dos fatores (PTF) alinhada à média histórica, aumento gradual da taxa de investimento – favorecendo a acumulação de capital produtivo – e ritmo lento de crescimento da força de trabalho, condicionado pelo envelhecimento demográfico. A decomposição da taxa de crescimento do PIB potencial estimada para períodos selecionados é apresentada no Gráfico 4.

GRÁFICO 4. DECOMPOSIÇÃO DA TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB POTENCIAL



Fonte: IFI.

No médio prazo, a inflação ao consumidor converge gradualmente para a meta de 3,0% a.a. O deflator implícito do PIB, por sua vez, deve evoluir ligeiramente acima do IPCA, refletindo diferenças históricas entre os índices de preços.

Ao longo do horizonte de projeções, espera-se que a taxa de juros real se estabilize em torno de 5,0% a.a., com base na premissa de convergência da taxa de juros doméstica à taxa de juros internacional, ajustada pelo prêmio de risco-país e pela depreciação esperada da taxa de câmbio. Para a taxa de juros internacional, considera-se a taxa efetiva praticada pelo *Federal Reserve* (Fed), descontada pela inflação americana. No cenário base, presume-se inflação americana em torno de 2,0% a.a. e taxa nominal convergindo para 3,0% a.a.

A trajetória do risco-país é definida com base em avaliação e julgamento de premissas sobre os ambientes doméstico e internacional. No cenário base, o prêmio de risco (CDS 5 anos) é fixado em 250 pontos, pouco acima do patamar atual, e o nível médio da taxa de câmbio previsto entre 2027 e 2035 é de R\$/US\$ 5,75, com depreciação média de 1,0% ao ano. Assume-se que a variação cambial no médio prazo é dada pela diferença entre as inflações doméstica e externa.

Cenários alternativos

Para explicitar a incerteza inerente às projeções de médio prazo, o relatório apresenta três cenários (base, otimista e pessimista). As diferenças em relação à trajetória central decorrem de hipóteses alternativas para variáveis exógenas – como crescimento e juros globais, preços de commodities, risco-país e produtividade – resultando em trajetórias mais ou menos favoráveis no cenário base.

No cenário pessimista, assume-se a materialização de riscos externos (escalada de barreiras comerciais, correções em preços de ativos e aperto das condições financeiras) e a persistência de incertezas fiscais domésticas, com efeitos sobre o prêmio de risco e o custo de financiamento. Nesse caso, o PIB real cresceria, em média, cerca de 1,2% ao ano entre 2027 e 2035, com taxa real de juros em patamar mais elevado (aproximadamente 7,5% a.a.), inflação acima do cenário base e Selic estabilizando-se em níveis superiores.

No cenário otimista, considera-se ambiente mais favorável à atividade, com ganhos adicionais de produtividade e eficiência associados à implementação bem-sucedida de reformas, além de uma condução fiscal mais austera, com redução do prêmio de risco. Admite-se, ainda, melhora do ambiente externo. Nessa hipótese, o PIB real cresceria, em média, cerca de 3,3% ao ano entre 2027 e 2035, com convergência mais rápida da inflação à meta, taxa real de juros menor (em torno de 4,0% a.a.) e Selic estabilizando-se em níveis mais baixos.

A Tabela 3 sintetiza as projeções macroeconômicas da IFI para os cenários alternativos.

TABELA 3. PROJEÇÕES DOS CENÁRIOS ALTERNATIVOS

Otimista	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2027-2035
PIB nominal (R\$ bilhões)	12.709	13.481	14.369	15.358	16.421	17.569	18.798	20.118	21.539	23.057	24.676	19.101
PIB - Crescimento nominal	7,9%	6,1%	6,6%	6,9%	6,9%	7,0%	7,0%	7,0%	7,1%	7,0%	7,0%	6,9%
PIB - Crescimento real	2,6%	2,6%	2,9%	3,2%	3,3%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%	3,3%
Deflator implícito do PIB	5,1%	3,4%	3,6%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
IPCA	4,1%	3,2%	3,1%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Taxa de desemprego (% da força de trabalho)	5,87%	5,96%	6,14%	6,33%	6,33%	6,33%	6,33%	6,33%	6,33%	6,33%	6,33%	6,31%
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	5,15	5,23	5,28	5,34	5,39	5,45	5,50	5,56	5,61	5,67	5,72	5,50
Juro real ex ante (a.a.)	7,1%	6,3%	5,3%	4,7%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,2%
Selic - final de período (a.a.)	15,00%	11,00%	9,50%	8,25%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,41%
Pessimista	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2027-2035
PIB nominal (R\$ bilhões)	12.689	13.436	14.262	15.164	16.111	17.115	18.184	19.323	20.542	21.834	23.202	18.415
PIB - Crescimento nominal	7,7%	5,9%	6,1%	6,3%	6,2%	6,2%	6,2%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%
PIB - Crescimento real	2,0%	0,8%	1,0%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
Deflator implícito do PIB	5,6%	5,1%	5,1%	5,1%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
IPCA	4,6%	4,9%	4,6%	4,6%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
Taxa de desemprego (% da força de trabalho)	5,90%	6,40%	7,05%	7,37%	7,69%	8,01%	8,33%	8,65%	8,97%	9,29%	9,60%	8,33%
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	5,65	5,81	5,96	6,11	6,27	6,42	6,59	6,75	6,92	7,09	7,27	6,60
Juro real ex ante (a.a.)	7,5%	7,4%	7,1%	7,3%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,4%
Selic - final de período (a.a.)	15,00%	13,00%	12,50%	11,75%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,25%

Fonte: IFI.

Cenário Fiscal – Receitas Primárias

Considerações iniciais

A partir das projeções macroeconômicas, apresentadas na seção anterior, a IFI também atualizou as projeções das receitas primárias do governo central para o período de 2025 a 2035. Nesta seção introdutória, serão analisados elementos referentes ao atual contexto da política fiscal e premissas utilizadas para as projeções das receitas.

As estimativas apresentadas a seguir levam em consideração o Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP)⁴ do quinto bimestre de 2025, publicado em 21 de novembro passado, assim como o Projeto de Lei Orçamentária Anual de 2026⁵ (PLOA 2026), séries mensais da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), atualizadas até outubro, além de outras extraídas pela IFI do Portal Siga Brasil do Senado Federal, atualizadas até novembro de 2025.

No segundo semestre deste ano, as receitas têm mostrado redução no ritmo de crescimento, especialmente as receitas administradas, em linha com a moderação no crescimento da atividade econômica. A receita primária líquida (receita total descontadas as transferências por repartição de receita aos estados e municípios) do governo central registrou incremento de 3,3%, em termos reais, no acumulado de 2025 até novembro, segundo dados da STN e do Siga Brasil. Em igual período de 2024, a receita líquida cresceu 7,7%, em termos reais, evidenciando a base de comparação relativamente elevada sobre a qual o indicador continua crescendo neste ano.

Apesar dessa desaceleração, o desempenho relativamente robusto da atividade econômica afeta os resultados das elasticidades receita-PIB. Considerando valores acumulados nos onze primeiros meses de 2025, a elasticidade da receita primária total em relação ao PIB foi de 1,5. Isto indica que, para cada 1% de incremento no PIB, a receita cresce 1,5%⁶. No médio prazo, esse comportamento da arrecadação tende a não se manter. A IFI considera elasticidades receita-PIB iguais a 1 no médio prazo (período de 2027 a 2035). Esses resultados constam do Estudo Especial (EE) nº 16⁷, de novembro de 2021, o qual apresentou uma discussão e estimativas para as elasticidades receita-PIB no Brasil.

Em 2025, o montante de receitas não recorrentes apurado pela IFI é inferior ao de 2024. No acumulado de janeiro a novembro, essas receitas somaram R\$ 71,8 bilhões, em 2024, e

⁴ Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-avaliacao-de-receitas-e-despesas-primarias-rardp/2025/17>.

⁵ Informações disponíveis em: <https://www.congressonacional.leg.br/web/orcamento/acompanhe/orcamento-anual/-/loa/2026>.

⁶ Essa elasticidade é calculada a partir da receita primária recorrente, variável, por sua vez, obtida pela IFI a partir de metodologia própria divulgada no Estudo Especial (EE) nº 17, de dezembro de 2021. Este estudo pode ser acessado em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/594656/EE17_Resultado_Estrutural.pdf.

⁷ Página para acesso ao documento: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/593776/EE16.pdf>.

R\$ 23,4 bilhões neste ano. Como explicado nas edições passadas deste relatório em que são apresentadas revisões das projeções fiscais, a IFI considera algumas receitas não recorrentes na atualização das estimativas apresentadas.

Ainda neste ano, após a divulgação do RARDP do 2º Bimestre de 2025⁸, o Poder Executivo apresentou algumas medidas para elevar a arrecadação federal: (i) incremento das alíquotas do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), realizado por meio de decretos do Poder Executivo; e (ii) Medida Provisória (MP) nº 1.303, de 11 de junho de 2025, com o objetivo de aumentar receitas com alteração nas alíquotas de alguns tributos e limitar o instrumento de compensações tributárias, além de controle de algumas despesas da União, como o seguro-defeso. Como se sabe, a referida MP perdeu eficácia em outubro em razão da ausência de deliberação do texto pelo Congresso.

O resultado pretendido pelo Executivo com incremento do IOF e de outras receitas apresentadas na MP nº 1.303 era o de reforçar a arrecadação nos próximos exercícios, de forma a viabilizar o cumprimento da regra fiscal do limite de despesa, disciplinado na Lei Complementar (LC) nº 200⁹, de 2023, e das metas de resultado primário fixadas nas diretrizes orçamentárias. No RAF nº 103¹⁰, de agosto de 2025, a IFI apresentou estimativas de impacto na receita primária do governo central oriundas dos decretos do IOF e da MP nº 1.303.

Essas receitas foram consideradas no Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) de 2026, encaminhado pelo Poder Executivo ao Congresso no fim de agosto. Outras fontes de arrecadação extraordinárias e condicionadas (dependentes de aprovação do Legislativo) foram apresentadas no PLOA 2026. A Tabela 4 apresenta essas receitas. Os valores dispostos na tabela constam da proposta orçamentária e do Relatório da Receita¹¹ do PLOA 2026 e foram compiladas pela IFI. Também se apresentam os valores considerados pela IFI nas projeções discutidas adiante neste texto.

8 Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-avaliacao-de-receitas-e-despesas-primarias-rardp/2025/14>.

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

10 Página para acesso ao documento: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/757438/RAF103_AGO2025.pdf.

11 Ver: https://www.congressonacional.leg.br/documents/150599582/152282829/01_Rel_Receita.pdf/c46e083f-2c3d-4c0a-9de9-a32ae1eee631.

TABELA 4. RELAÇÃO DE MEDIDAS COM IMPACTO NA ARRECADAÇÃO DO GOVERNO CENTRAL EM 2026 (R\$ BILHÕES)

Impacto orçamentário em 2026				
Medida	Norma jurídica/proposição legislativa	PLOA 2026 (R\$ bilhões)	Impacto considerado no Relatório das Receitas do PLOA 2026 (R\$ bilhões)	Impacto considerado pela IFI - cenário base (R\$ bilhões)
Total		122,9	133,3	116,4
Receitas condicionadas		19,8	19,8	9,9
Revisão de benefícios tributários	Projeto de Lei Complementar (PLP) nº 182/2025 e PLP nº 128/2025	19,8	19,8	9,9
Tributação mínima para pessoas físicas	Projeto de Lei (PL) nº 1.087/2025 e Lei nº 15.270/2025	Neutro	Neutro	Neutro
Receitas extraordinárias		30,0	30,0	30,0
Programa de Transação Integral (PTI)	Portaria Normativa MF nº 1.383, de 29 de agosto de 2024	20,0	20,0	20,0
Controle de compensações tributárias	Medida Provisória (MP) nº 1.303/2025 e Lei nº 15.265/2025	10,0	10,0	10,0
Incremento estrutural		42,1	31,2	31,2
IOF	Decretos 12.466, 12.467 e 12.499 de 2025	31,2	31,2	31,2
Aumento de IRRF, IRPF e CSLL	Medida Provisória (MP) nº 1.303/2025	10,9	0,0	0,0
Outras		31,0	52,3	45,3
Preço de referência de royalties de petróleo	Lei nº 15.269/2025	-	3,7	3,7
Tributação de apostas de quota fixa e fintechs	Projeto de Lei (PL) nº 5.473/2025 e/ou PLP nº 128/2025	-	4,0	4,0
Regime Especial da Indústria Química (Reiq)	Projeto de Lei (PL) nº 892/2025	-	-0,4	-0,4
Alienação do direito à apropriação do excedente em óleo da União	Art. 46-D da Lei nº 12.351/2010	31,0	31,0	31,0
Medidas de defesa comercial	Aumento de alíquotas de Imposto de Importação	-	14,0	7,0

Fonte: PLOA 2026, Relatório da Receita do PLOA 2026 e IFI. Elaboração: IFI.

Para 2026, duas fontes de receitas condicionadas foram apresentadas no PLOA: (i) a revisão de benefícios tributários, disciplinada no Projeto de Lei Complementar (PLP) nº 182¹², de 2025; e (ii) a tributação mínima para pessoas físicas, disciplinada na Lei nº 15.270¹³, de 2025, oriunda do PL nº 1.087, de 2025. O conteúdo do PLP nº 182 foi considerado em outro projeto de lei, o PLP nº 128¹⁴, de 2025. Para a revisão dos benefícios de natureza tributária, a IFI considerou metade do impacto estimado no PLP nº 182 em razão de eventuais incertezas associadas à materialização da arrecadação.

Duas fontes de receitas do PLOA 2026 foram classificadas como extraordinárias: (i) Programa de Transação Integral (PTI), disciplinado na Lei nº 14.689¹⁵, de 2023, que alterou a Lei nº 13.988¹⁶, de 2020, e regulamentado na Portaria Normativa MF nº 1.383¹⁷, de 29 de agosto de 2024; e (ii) o controle de compensações tributárias de PIS/Cofins, inicialmente disciplinado na MP nº 1.303 e posteriormente inserido no PL nº 458¹⁸, de 2021, convertido na Lei nº 15.265¹⁹, de 2025. Para efeito de impacto na arrecadação do próximo ano, a IFI considerou o mesmo valor estimado pelo Poder Executivo: R\$ 20,0 bilhões oriundos do PTI e R\$ 10,0 bilhões a serem conseguidos com as restrições nas compensações tributárias (Tabela 4).

Das medidas que configuram incremento estrutural na arrecadação, a IFI considerou a mesma estimativa do Poder Executivo para a receita do IOF (R\$ 31,2 bilhões). Como a MP nº 1.303 perdeu eficácia, a receita oriunda das alterações nas legislações de alguns tributos (IRRF, IRPF e CSLL), correspondente a R\$ 10,9 bilhões no PLOA 2026, foi desconsiderada no Relatório da Receita do PLOA e pela IFI.

Passando para outras medidas de arrecadação (assim denominadas pela IFI), o PLOA 2026 prevê o ingresso de R\$ 31,0 bilhões em razão da introdução, pela Lei nº 15.164²⁰, de 2025, do art. 46-D na Lei nº 12.351²¹, de 2010, lei que dispõe sobre a exploração dos campos de petróleo nas áreas do pré-sal. O dispositivo inserido permite a alienação do direito à apropriação do excedente em óleo da União naquelas áreas. Para efeito de impacto na arrecadação de 2026, a IFI considerou o mesmo montante calculado pelo Poder Executivo (Tabela 4).

No Relatório da Receita do PLOA, foram consideradas algumas fontes de arrecadação não constantes do PLOA 2026 em razão da perda de eficácia da MP nº 1.303, assim como outras receitas. Ainda em relação às receitas de exploração de recursos naturais, o

12 Página de tramitação da matéria na Câmara dos Deputados: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2555092>. Conteúdo semelhante é tratado no PL nº 128, de 2025, cuja página de tramitação é a seguinte: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2520670>.

13 Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2025/lei/l15270.htm.

14 Este projeto foi aprovado no plenário da Câmara dos Deputados em 17 de novembro e remetido à análise do Senado Federal. Ver: <https://www.camara.leg.br/noticias/1233924-camara-aprova-projeto-que-reduz-beneficios-fiscais-federais/>.

15 Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2023/lei/l14689.htm.

16 Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2020/lei/l13988.htm.

17 Disponível em: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/portaria-normativa-mf-n-1.383-de-29-de-agosto-de-2024-581205315>.

18 Página de tramitação da matéria: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2279186>.

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

20 Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2023-2026/2025/Lei/L15164.htm#art2.

21 Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2010/lei/l12351.htm.

Relatório da Receita prevê um recolhimento adicional de R\$ 3,7 bilhões, em 2026, oriundo da alteração da metodologia de cálculo dos preços de referência do petróleo, de acordo com previsão na Lei nº 15.269²², de 2025. Para efeito de impacto na arrecadação de 2026, a IFI considerou os mesmos R\$ 3,7 bilhões.

O Relatório da Receita prevê também um ganho de arrecadação de R\$ 4,0 bilhões proveniente da tributação de apostas de quota fixa e do aumento da CSLL cobrada das fintechs. Essa fonte de receita está disciplinada no PL nº 5.473²³, de 2025, ora em tramitação no Congresso Nacional. Os efeitos dessa proposição foram incorporados no já referenciado PLP nº 128, de 2025. Para efeito de impacto, a IFI utilizou o mesmo montante (R\$ 4,0 bilhões) sobre a arrecadação de 2026 (Tabela 4).

Por fim, vale mencionar uma previsão de arrecadação trazida pelo Relatório da Receita, de R\$ 14,0 bilhões, associada a medidas de defesa comercial, a ser obtida com alteração em alíquotas do Imposto de Importação. Em razão da ausência de maiores explicações a respeito dessa fonte de receita, a IFI considerou, para efeito de impacto na receita de 2026, o montante de R\$ 7,0 bilhões, ainda que possam existir incertezas em relação à materialização dessa arrecadação.

Como explicado em edições anteriores deste RAF²⁴ que trataram de revisão de cenários, a IFI manteve a previsão de reoneração gradual da folha de salários nos termos da Lei nº 14.973²⁵, de 16 de setembro de 2024. A norma prevê a reoneração escalonada da folha de pagamento dos setores desonerados e dos municípios enquadrados na regra, a partir de 2025. A IFI considerou, para efeito de projeção de receitas, a renúncia de R\$ 26,3 bilhões, segundo estimativa da Receita Federal do Brasil (RFB), em 2024, e a reoneração até 2027, com diminuição desse montante na ordem de 25% ao ano. Em 2028, todos os setores e as prefeituras estariam recolhendo a alíquota de 20% de contribuição previdenciária sobre a folha.

Para concluir esta seção introdutória, eventuais efeitos de médio e longo prazos sobre as receitas, oriundos da reforma da tributação sobre o consumo, em fase final de tramitação no Congresso, continuaram a ser incorporados indiretamente, por meio do impacto sobre o crescimento potencial da economia. Os efeitos diretos da reforma sobre a arrecadação são de difícil mensuração neste momento, pois exigiriam a reforma implementada e uma amostra com informações para a atualização desses parâmetros.

22 Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2025/lei/l15269.htm.

23 Página de tramitação da matéria: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/materias-bicamerais/-/ver/pl-5473-2025>.

24 Ver, por exemplo, o RAF nº 101, de junho de 2025, disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/703934/RAF101_JUN2025.pdf.

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

Projeções de curto prazo: 2025–2026

A Tabela 5 apresenta as novas projeções da IFI para a receita primária do governo central em 2025 e 2026, comparando-as às projeções de junho de 2025, apresentadas no já referenciado RAF nº 101.

TABELA 5. CENÁRIO BASE DA IFI PARA A RECEITA PRIMÁRIA DO GOVERNO CENTRAL EM 2025 E 2026 (R\$ BILHÕES E % DO PIB)

Cenário base (R\$ bilhões)	Revisão Jun/25				Revisão Dez/25				Dif. Dez/25-Jun/25			
	2025	% do PIB	2026	% do PIB	2025	% do PIB	2026	% do PIB	2025	p.p. do PIB	2026	p.p. do PIB
1. Receita primária total	2.891,6	22,8%	3.074,9	22,8%	2.881,1	22,7%	3.155,8	23,5%	-10,4	-0,1	81,0	0,7
Receita administrada pela RFB/MF, exceto RGPS e sem incentivos fiscais	1.887,1	14,9%	2.020,3	15,0%	1.839,4	14,5%	2.055,4	15,3%	-47,7	-0,4	35,1	0,3
Arrecadação líquida para o RGPS	686,0	5,4%	729,7	5,4%	710,3	5,6%	726,3	5,4%	24,3	0,2	-3,4	0,0
Receitas não administradas pela RFB/MF	318,4	2,5%	324,9	2,4%	331,4	2,6%	374,1	2,8%	13,0	0,1	49,2	0,4
Incentivos fiscais	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Transferências por repartição de receita	576,4	4,5%	623,3	4,6%	567,1	4,5%	625,4	4,7%	-9,2	-0,1	2,1	0,0
3. Receita líquida de transferências [(1)-(2)]	2.315,2	18,3%	2.451,6	18,2%	2.314,0	18,2%	2.530,4	18,8%	-1,2	0,0	78,8	0,6

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

As mudanças nas projeções para 2025 ocorreram em função da atualização dos dados até novembro. Para 2026, no entanto, as alterações nas projeções entre aquelas apresentadas na revisão de cenários de junho passado e agora foram mais significativas. Isso ocorreu em função das medidas consideradas para incremento da arrecadação, apresentadas na Tabela 4.

Nas receitas administradas, houve uma revisão, a maior, de R\$ 35,1 bilhões (0,3 p.p. do PIB) na estimativa da IFI para 2026. No grupo das receitas não administradas, houve um acréscimo na expectativa da IFI em R\$ 49,2 bilhões (0,4 p.p. do PIB) para o próximo ano em função, principalmente, das receitas de exploração de recursos naturais (mais R\$ 36,9 bilhões entre a revisão de junho e a de agora) e de dividendos e participações (mais R\$ 13,6 bilhões).

A revisão na estimativa para as transferências por repartição de receita foi de R\$ 2,1 bilhões, considerando que a maioria das somas apresentadas na Tabela 4 constituem receitas não partilhadas pela União com estados e municípios. Além disso, a IFI considerou que o montante estimado para as transferências em junho passado já estava relativamente elevado (Tabela 5).

Descontadas as transferências por repartição de receitas, que sofreram revisão para baixo de R\$ 9,1 bilhões, em 2025, e para cima de R\$ 2,1 bilhões, em 2026, entre junho e agora, a

projeção da IFI para a receita primária líquida do governo central caiu R\$ 1,2 bilhão, em 2025, e cresceu R\$ 78,8 bilhões, em 2026. Em proporção do PIB, os valores da receita líquida não se alteraram em 2025 (18,2% do PIB), mas subiram 0,6 p.p. do PIB, em 2026, quando poderão alcançar 18,8% do PIB (Tabela 5).

O incremento da arrecadação, em 2026, deve-se a fatores estruturais e outros pontuais. Estes não deverão se repetir nos próximos anos, como as receitas previstas no art. 46-D da Lei nº 12.351. De todo modo, a IFI monitorará o desempenho das receitas para incorporar novas informações nas próximas revisões de cenários.

Projeções de médio prazo: 2027–2035

A Tabela 6 apresenta as projeções de receita primária total e de seus componentes (receitas administradas pela Receita Federal, RGPS e receitas não administradas), além de projeções para as transferências aos estados e municípios e para a receita líquida nos cenários base, otimista e pessimista, no período de 2025 a 2035.

Pelo lado das receitas administradas, os cenários consideram incremento contínuo da arrecadação de 2025 em diante, com o crescimento da economia convergindo para taxas ao redor de 2,2% (cenário base), 3,4% (otimista) e 1,2% (pessimista). A atividade econômica também influencia a arrecadação líquida para o RGPS e alguns subgrupos das receitas não administradas, como dividendos, exploração de recursos naturais, contribuição do salário-educação, etc.

Considerando o cenário base, a receita primária líquida da União alcança 18,8% do PIB, em 2026, e então cai gradativamente nos anos seguintes, até 17,9% do PIB em 2035. Isso ocorre em função (i) do esgotamento gradual das medidas adotadas para incremento da arrecadação nos dois últimos anos, como o controle de compensações tributárias e o Programa de Transação Tributária Integral; e (ii) da convergência da elasticidade receita-PIB para 1 (um)²⁶. Além disso, nas contas da IFI, o PIB tem crescido acima do potencial de longo prazo, que seria 2,2%. No cenário apresentado na seção das projeções macroeconômicas, o crescimento da economia converge para essa taxa a partir de 2028.

²⁶ Como mencionado anteriormente, a elasticidade da receita primária total em relação ao PIB está em 1,2 atualmente.

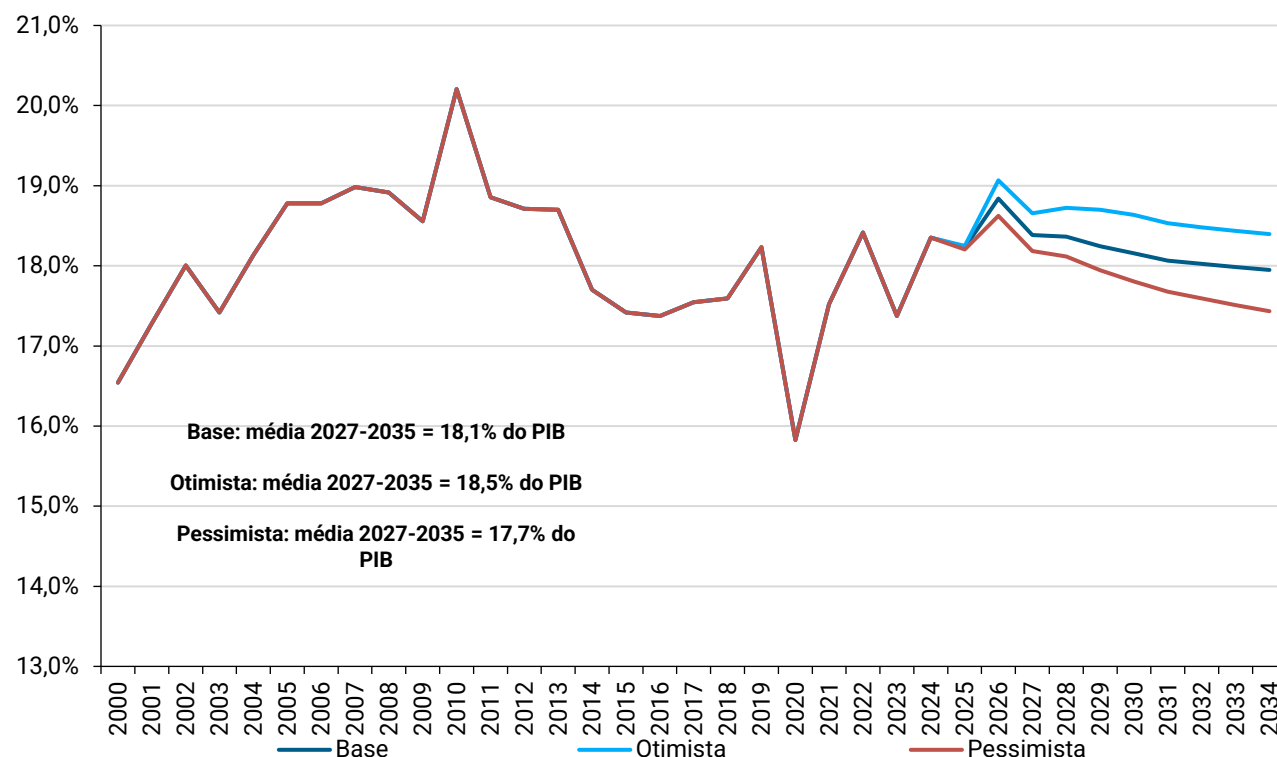
TABELA 6. PROJEÇÕES DA IFI PARA AS RECEITAS PRIMÁRIAS DO GOVERNO CENTRAL – % DO PIB

CENÁRIO BASE	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Receita total	22,7%	23,5%	23,0%	23,0%	22,9%	22,8%	22,6%	22,6%	22,6%	22,5%	22,5%
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	14,5%	15,3%	15,1%	15,0%	15,0%	14,9%	14,9%	14,8%	14,8%	14,8%	14,8%
Arrecadação líquida para o RGPS	5,6%	5,4%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
Receitas não administradas pela RFB	2,6%	2,8%	2,5%	2,5%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%	2,2%	2,2%	2,2%
Transferências por repartição de receita	4,5%	4,7%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%
Receita líquida	18,2%	18,8%	18,4%	18,4%	18,2%	18,2%	18,1%	18,0%	18,0%	17,9%	17,9%
CENÁRIO OTIMISTA	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Receita total	22,7%	23,8%	23,4%	23,5%	23,4%	23,4%	23,2%	23,2%	23,1%	23,1%	23,1%
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	14,5%	15,5%	15,4%	15,4%	15,4%	15,3%	15,3%	15,3%	15,2%	15,2%	15,2%
Arrecadação líquida para o RGPS	5,6%	5,4%	5,5%	5,6%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%
Receitas não administradas pela RFB	2,6%	2,8%	2,5%	2,5%	2,4%	2,3%	2,3%	2,2%	2,2%	2,2%	2,1%
Transferências por repartição de receita	4,5%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%
Receita líquida	18,2%	19,1%	18,7%	18,7%	18,7%	18,6%	18,5%	18,5%	18,4%	18,4%	18,4%
CENÁRIO PESSIMISTA	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Receita total	22,7%	23,2%	22,8%	22,7%	22,5%	22,3%	22,2%	22,1%	22,0%	21,9%	21,8%
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	14,5%	15,2%	14,9%	14,8%	14,7%	14,6%	14,5%	14,5%	14,4%	14,4%	14,3%
Arrecadação líquida para o RGPS	5,6%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%
Receitas não administradas pela RFB	2,6%	2,7%	2,4%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%	2,2%	2,2%	2,2%	2,1%
Transferências por repartição de receita	4,5%	4,6%	4,6%	4,6%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,4%	4,4%	4,4%
Receita líquida	18,2%	18,6%	18,2%	18,1%	17,9%	17,8%	17,7%	17,6%	17,5%	17,4%	17,3%

Elaboração: IFI

Por fim, o Gráfico 5 apresenta a projeção da receita líquida para o período de 2025 a 2035, nos três cenários de referência. No médio prazo (2027-2035), a IFI prevê que a receita líquida atinja, em média, 18,1% do PIB, no cenário base. No otimista, esse percentual seria de 18,5% do PIB, enquanto no cenário pessimista, a estimativa para a receita líquida no médio prazo é de 17,7% do PIB.

GRÁFICO 5. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DE RECEITA LÍQUIDA/PIB - CENÁRIOS BASE, OTIMISTA E PESSIMISTA



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

Cenário Fiscal – Despesas e resultado primário

Premissas para os cenários de curto e médio prazo

Nesta seção, a IFI apresenta as projeções de despesas primárias e de resultados primários do governo central, baseadas em exercício de modelagem destas variáveis fiscais considerando parâmetros para três cenários de referência (base, otimista e pessimista), a partir das projeções macroeconômicas e de receitas primárias apresentadas nas seções anteriores neste RAF.

Para as projeções das despesas primárias consideraram-se as regras do Regime Fiscal Sustentável²⁷ (RFS), balizadas tanto por metas de resultado primário, estabelecidas na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), quanto por limites de crescimento das despesas primárias, vinculados à variação da Receita Líquida Ajustada (RLA).

Caso necessário, também são projetados bloqueios ou contingenciamentos, podendo resultar em reduções nos limites de empenho e movimentação financeira, que, por sua vez, influenciam a execução das despesas primárias sujeitas à programação financeira, conforme determinações previstas na Lei de Responsabilidade Fiscal²⁸ (LRF) e na LDO.

Para o estabelecimento de metas fiscais foram utilizados os parâmetros previstos na LDO 2025²⁹, que estabelece meta de resultado primário de R\$ 0,00 (zero real), para os Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social (OFSS) e prevê intervalo de tolerância em montante equivalente a 0,25 p.p. do Produto Interno Bruto (PIB) estimado para 2025, o que corresponde a R\$ 30,9 bilhões.

Para os anos seguintes, o Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) 2026³⁰ prevê metas de superávit primário de 0,25%, 0,50%, 1,00% e 1,25% do PIB, respectivamente, para os exercícios de 2026 a 2029. Para o restante do horizonte de projeção, ou seja, de 2030 a 2035, utilizou-se a estimativa de superávit de 1,25% do PIB, de acordo com o previsto no Anexo de Metas Fiscais³¹ do PLDO 2026³².

Importante ressaltar que a estimativa de resultados primários deveria ser capaz de produzir uma trajetória suficiente para estabilizar a relação da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) em relação ao PIB, conforme estabelece o RFS. Entretanto, conforme demonstrado no RAF

²⁷ Instituído pela Lei Complementar (LC) n 200, de 30 de agosto de 2023. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp200.htm.

²⁸ Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm.

²⁹ 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.

³⁰ Projeto de Lei do Congresso Nacional (PLN) nº 2, de 15 de abril de 2025. Disponível em: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/pesquisa/-/materia/168120>.

³¹ Disponível em: https://www.congressonacional.leg.br/documents/137784508/147634965/Anexo_IV.pdf/40ca7e36-66d6-42fc-bdf6-7a5f8f51deeb.

³² Disponível em: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/pesquisa/-/materia/168120>.

nº 100³³, de maio de 2025, as estimativas do PLDO 2026 parecem relativamente otimistas para os cenários macroeconômicos, de receitas e de despesas.

Além disso, como ressaltado no RAF nº 106, de novembro 2025³⁴, as medidas de dedução de despesas da meta fiscal tornam os resultados fiscais perseguidos pela política fiscal efetivamente inferiores aos necessários para uma estabilização da dívida pública.

As projeções de despesas nos três cenários de referência foram realizadas pela IFI com base nas premissas analisadas anteriormente, diferenciando-se, principalmente, pela grade de parâmetros macroeconômicos e de receitas primárias que moldam as hipóteses subjacentes. Tais parâmetros e premissas determinam a trajetória das despesas primárias que possuem vinculações e indexações próprias. Para as despesas não referenciadas³⁵, foram feitas hipóteses sobre as trajetórias de evolução, a fim de se produzir os cenários alternativos.

Em relação aos trabalhos anteriores da IFI, este relatório revisa as estimativas anteriores e incorpora efeitos de mudanças legislativas aos cenários, como a Emenda Constitucional (EC) nº 136³⁶, de 2025, e a LC nº 221³⁷, de 2025. A EC 136 promoveu a retirada integral das despesas com sentenças judiciais dos limites do RFS, inserindo, a partir de 2027, deduções parciais dessas despesas das metas de resultado primário. A LC 221 retirou despesas com investimentos estratégicos no setor de defesa nacional da meta fiscal e do limite de despesas nos exercícios de 2025 a 2031. O impacto potencial dessa medida é de excluir R\$ 33 bilhões da meta de primário e do limite de despesas no horizonte de projeção³⁸.

Em alteração ao proposto no já referenciado RAF nº 101, de junho de 2025, considerando a mudança que a EC 136/2025 promoveu na atualização monetária dos precatórios e requisições de pequeno valor, a revisão de projeções aqui considerada assume que as despesas com sentenças judiciais e precatórios crescerão em ritmo menor: dos 5% ao ano, acima da inflação, considerados em junho, para 3,5% ao ano na presente revisão.

A IFI também considerou nas projeções o efeito do PLP nº 163³⁹, de 2025, que retira dos limites de despesa e da meta de resultado primário as despesas com saúde e educação com recursos do Fundo Social. Essa medida considera que 5% dos recursos arrecadados no exercício serão destinados para este fim por cinco exercícios a partir da data de publicação, permitindo a aplicação no exercício de 2025. Como o PLP já foi encaminhado

³³ Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/696036/RAF100_MAI2025.pdf.

³⁴ Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/816059/RAF106_NOV2025.pdf.

³⁵ As despesas referenciadas incluem as despesas vinculadas às receitas, como os mínimos constitucionais de saúde e de educação, o complemento da União ao FUNDEB e as despesas indexadas aos índices de inflação, como os benefícios previdenciários, assistenciais (BPC e Renda Mensal Vitalícia) e trabalhistas (abono salarial e seguro-desemprego).

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

³⁷ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LCP/Lcp221.htm.

³⁸ A medida prevê um limite de até R\$ 5 bilhões por exercício, permitindo que 60% desse valor seja desconsiderado em 2025.

³⁹ Disponível em: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/materias-bicameras/-/ver/plp-163-2025>.

à sanção presidencial, a IFI incorporou o impacto da medida nas projeções de resultado primário para cumprimento da LDO, tendo em vista a baixa probabilidade de vetos à proposta por parte do Poder Executivo. Com isso, partindo do valor arrecadado de R\$ 37,5 bilhões, em 2024⁴⁰, o equivalente a 0,32% do PIB, a IFI considerou essa proporção do PIB fixa, nos três cenários de referência. No cenário base, o impacto é de R\$ 11,4 bilhões de 2025 a 2029. Ou seja, as despesas excluídas das regras fiscais.

Por fim, cabe acrescentar que as despesas foram atualizadas com base nos dados financeiros disponíveis até novembro, para todas as despesas, e nos dados administrativos atualizados até outubro, para as despesas com benefícios previdenciários e assistenciais⁴¹.

Revisão das projeções de despesas primárias de curto prazo

Nesta seção são apresentadas as projeções de despesas primárias baseadas em exercício de modelagem destes agregados fiscais a partir dos cenários macroeconômicos e de receitas primárias apresentados anteriormente. Esta revisão atualiza as projeções apresentadas no RAF nº 101, de junho de 2025.

Inicialmente, cabe destacar que a projeção da IFI para a despesa primária total, em 2025, é de R\$ 2.384,6 bilhões (18,8% do PIB), enquanto a projeção do Poder Executivo, atualizada no RARDP do 5º bimestre, é de R\$ 2.415,7 bilhões (19,0% do PIB), uma diferença de R\$ 30,4 bilhões.

Ressalta-se que o valor apresentado na Tabela 7 é líquido, da contenção de R\$ 7,7 bilhões proposto pelo RARDP e executado pelo Poder Executivo por meio do Decreto nº 12.763⁴², de 28 de novembro de 2025, e por atos próprios de cada Poder.

⁴⁰ Conforme exposto nas receitas orçamentárias do Fundo Social, conforme as Demonstrações Contábeis e Notas Explicativas da Presidência da República de 2024. Disponível em: <https://www.gov.br/planalto/pt-br/acesso-a-informacao/auditorias/demonstracoes-contabeis>.

⁴¹ Salvo o Bolsa Família, que considerou dados atualizados até novembro de 2025.

⁴² Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2025/decreto/D12763.htm.

TABELA 7. EVOLUÇÃO DAS ESTIMATIVAS PARA OS PRINCIPAIS AGREGADOS DA DESPESA PRIMÁRIA EM 2024 E 2025

Rubrica	Realizado 2024			LOA 2025		5º RARDP (NOV/2025)		IFI 2025 (DEZ/2025)		Dif. 5º RARDP (NOV/2025) - IFI 2025 (DEZ/2025)	
	R\$ Bi.	% PIB	Part. %	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB
Receita Primária Total	2.679,4	22,8	100,0	2.930,3	23,3	2.922,0	23,0	2.881,1	22,7	40,9	0,3
Transferências aos Estados e Municípios	517,7	4,4	19,3	570,2	4,5	579,4	4,6	567,1	4,5	12,3	0,1
Receita Primária Líquida de Transferências	2.161,8	18,4	80,7	2.360,1	18,7	2.342,7	18,4	2.314,0	18,2	28,6	0,2
Despesa Primária Total	2.204,7	18,8	100,0	2.389,6	19,0	2.415,1	19,0	2.384,6	18,8	30,4	0,2
Benefícios Previdenciários	938,5	8,0	43,1	1.015,4	8,1	1.028,9	8,1	1.026,4	8,1	2,6	0,0
Pessoal e Encargos Sociais	367,4	3,1	16,7	411,7	3,3	408,6	3,2	400,7	3,2	7,9	0,1
Outras Despesas Obrigatórias	358,4	3,1	15,4	378,8	3,0	401,3	3,2	395,1	3,1	6,2	0,0
Abono Salarial e Seguro Desemprego	80,7	0,7	3,7	88,1	0,7	90,1	0,7	88,2	0,7	1,8	0,0
Apoio Financeiro aos Estados e Municípios	1,7	0,0	0,2	4,8	0,0	5,4	0,0	4,7	0,0	0,7	0,0
Benefícios de Prestação Continuada (LOAS/BPC)	111,1	0,9	5,2	119,1	0,9	127,6	1,0	128,1	1,0	-0,6	0,0
Créditos Extraordinários	25,7	0,2	1,2	0,0	0,0	10,9	0,1	6,1	0,0	4,9	0,0
Complementação da União ao Fundeb	47,5	0,4	2,3	57,0	0,5	59,7	0,5	59,9	0,5	-0,1	0,0
FCDF (Custeio e Capital)	4,8	0,0	0,2	4,8	0,0	4,9	0,0	5,2	0,0	-0,4	0,0
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU (Custeio e Capital)	19,6	0,2	0,9	20,4	0,2	21,0	0,2	20,1	0,2	0,9	0,0
Lei Kandir	4,0	0,0	0,2	4,0	0,0	4,0	0,0	4,0	0,0	0,0	0,0
Sentenças Judiciais e Precatórios (Custeio e Capital)	34,3	0,3	0,2	47,1	0,4	43,4	0,3	48,0	0,4	-4,6	0,0
Subsídios, Subvenções e Proagro	17,8	0,2	0,8	26,1	0,2	21,7	0,2	24,3	0,2	-2,6	0,0
Demais Despesas Obrigatórias	11,1	0,1	0,5	7,4	0,1	12,8	0,1	6,6	0,1	6,2	0,0
Despesas Sujeitas à Programação Financeira	540,4	4,6	24,8	583,7	4,6	576,3	4,5	562,4	4,4	13,8	0,1
Obrigatórias com Controle de Fluxo	356,7	3,0	16,4	362,6	2,9	365,0	2,9	369,3	2,9	-4,3	0,0
Benefícios a servidores públicos	18,7	0,2	0,9	22,6	0,2	22,4	0,2	21,4	0,2	1,0	0,0
Programa Bolsa Família	168,0	1,4	7,6	158,6	1,3	158,6	1,2	158,5	1,2	0,2	0,0
Saúde	152,4	1,3	7,2	163,2	1,3	164,4	1,3	170,9	1,3	-6,5	-0,1
Educação	8,0	0,1	0,4	8,4	0,1	8,4	0,1	8,3	0,1	0,1	0,0
Demais	9,6	0,1	0,4	9,7	0,1	11,2	0,1	10,2	0,1	1,0	0,0
Despesas Discricionárias	183,7	1,6	8,4	221,2	1,8	211,2	1,7	193,1	1,5	18,1	0,1
Saúde	51,4	0,4	2,3	61,4	0,5	59,8	0,5	53,0	0,4	6,8	0,1
Educação	28,6	0,2	1,3	33,8	0,3	34,8	0,3	31,7	0,2	3,1	0,0
Outras Despesas Discricionárias	103,7	0,9	4,8	125,9	1,0	116,6	0,9	108,4	0,9	8,2	0,1
Resultado Primário Acima da Linha	-42,9	-0,37		-29,6	-0,2	-72,4	-0,6	-71,3	-0,6	-1,1	-0,01

Fontes: Secretaria do Tesouro Nacional (STN), Secretaria de Orçamento Federal (SOF) e IFI. Elaboração: IFI.

A projeção da IFI para os benefícios previdenciários, de R\$ 1.026,4 bilhões (8,1% do PIB), é R\$ 2,6 bilhões inferior ao projetado no RARDP do 5º Bimestre de 2025. Vale mencionar que a projeção dos benefícios previdenciários foi revista para cima no último RARDP, tendo saído de R\$ 1.015,4 bilhões (8,1% do PIB), na LOA 2025, para R\$ 1.028,9 bilhões (8,1% do PIB), configurando incremento de R\$ 13,5 bilhões.

As despesas de pessoal e encargos sociais sofreram redução, para R\$ 408,6 bilhões (3,2% do PIB) no bimestral, ainda R\$ 7,9 bilhões acima da projeção da IFI, que é de R\$ 400,7 bilhões (3,2% do PIB).

O terceiro agregado relevante, que engloba as outras despesas obrigatórias, está projetado em R\$ 401,3 bilhões (3,2% do PIB) pelo RARDP, levemente acima da projeção da IFI, de R\$ 395,1 bilhões (3,2% do PIB), ambas substancialmente acima da projeção da LOA 2025, de R\$ 378,8 bilhões (3,0% do PIB).

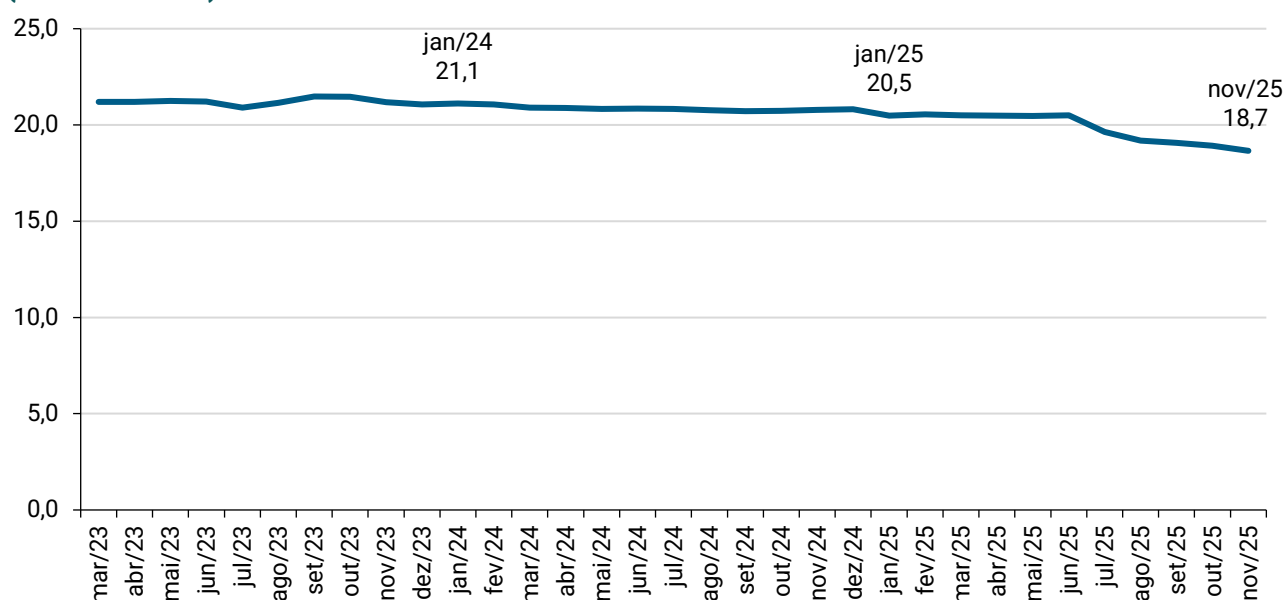
A principal divergência entre as projeções dentro desse grupo está na rubrica demais despesas obrigatórias, estimadas em R\$ 6,6 bilhões (0,1% do PIB) pela IFI, R\$ 6,6 bilhões acima da projeção do RARDP, de R\$ 12,8 bilhões (0,1% do PIB).

Para as estimativas de despesas sujeitas à programação financeira, há uma divergência de R\$ 13,8 bilhões, a menor, entre os números da IFI (R\$ 562,4 bilhões, ou 4,4% do PIB) e os do RARDP (R\$ 583,7 bilhões, ou 4,6% do PIB). Parte dessa diferença se deve às despesas obrigatórias com controle de fluxo, avaliadas em R\$ 369,3 bilhões (2,9% do PIB) pela IFI e em R\$ 365,0 bilhões (2,9% do PIB) no relatório bimestral, uma diferença de R\$ 4,3 bilhões.

Dessa diferença, R\$ 6,5 bilhões são devidos a uma aparente subestimação das despesas com saúde, projetadas em R\$ 170,9 bilhões (1,3% do PIB) pela IFI, ante R\$ 164,4 bilhões (1,3% do PIB) estimados no relatório bimestral. A despesa com o Programa Bolsa Família (PBF) apresentou redução em relação aos últimos relatórios, configurando significativa economia de despesa, com a projeção de R\$ 158,5 bilhões (1,2% do PIB), R\$ 0,2 bilhão inferior ao constante do RARDP. Dados do quantitativo de famílias do programa mostram que houve uma redução na quantidade de benefícios em 2025, como analisado no RAF nº 105, de outubro de 2025⁴³. O Gráfico 6 ilustra que o quantitativo de famílias beneficiárias do PBF caiu 1,8 milhão de janeiro a novembro de 2025, o que explica a revisão para baixo nas despesas orçadas do programa.

⁴³ Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2025/outubro/relatorio-de-acompanhamento-fiscal-out-2025>.

GRÁFICO 6. QUANTIDADE DE FAMÍLIAS BENEFICIÁRIAS DO PROGRAMA BOLSA FAMÍLIA (EM MILHÕES)



Fonte: VISData, Ministério do Desenvolvimento Social. Elaboração: IFI.

Por fim, destacam-se as despesas discricionárias não rígidas⁴⁴, estimadas pela IFI em R\$ 108,4 bilhões (0,9% do PIB), abaixo dos R\$ 116,3 bilhões previstos no RARDP do 5º Bimestre de 2025 (0,9% do PIB). Essas despesas são projetadas pouco acima do limite mínimo necessário para o funcionamento da máquina pública, estimado em 0,7% do PIB pela IFI⁴⁵.

A projeção constante do RARDP não considera o efeito de eventual empoçamento de recursos, que corresponde à diferença entre os limites de pagamento estabelecidos no DPOF e o valor efetivamente gasto no exercício, de modo que é possível que a execução financeira das despesas discricionárias seja efetivamente inferior à projetada pelo governo no fim do exercício.

Isso é particularmente relevante neste ano, em que houve faseamento dos limites de empenho e dos limites de pagamento, com liberação integral dessa execução apenas em dezembro. Assim, é provável que a execução financeira esteja em volumes inferiores aos limites previstos nos Decretos de Programação Orçamentária e Financeira (DPOFs), que são iguais aos valores contidos no RARDP⁴⁶.

⁴⁴ A IFI considera que as despesas discricionárias com saúde e educação têm caráter rígido. Isso porque grande parte dessas despesas são contabilizadas nos valores para aplicação mínima nos pisos constitucionais de saúde e educação, de modo que uma contenção utilizando essas rubricas poderia inviabilizar o cumprimento da regra. Essa classificação também é utilizada pela Secretaria do Tesouro Nacional no Relatório de Projeções Fiscais. Para maiores explicações, ver o RAF nº 90, de julho de 2024. Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/657485/RAF90_JUL2024.pdf.

⁴⁵ Ver, por exemplo, o RAF nº 91, de agosto de 2024.

⁴⁶ No Relatório de Avaliação do Cumprimento das Metas Fiscais do 2º quadrimestre de 2025, o empoçamento das despesas com controle de fluxo era de R\$ 15,1 bilhões, o que significa que, até aquele momento, foram

Nos mesmos moldes do que foi apresentado no já referenciado RAF nº 106, a Tabela 8 apresenta o resultado primário e as deduções de despesas primárias para o exercício de 2025. A partir das projeções da IFI, os números indicam ser factível o cumprimento da meta de resultado primário pelo limite inferior da meta, com uma folga de R\$ 5,6 bilhões.

TABELA 8. RESULTADO PRIMÁRIO EFETIVO E RESULTADO PRIMÁRIO PARA FINS DE CUMPRIMENTO DA LDO EM 2025

Rubrica	Realizado 2024		LOA 2025		5º RARDP (NOV/2025)		IFI 2025 (DEZ/2025)		Dif. 5º RARDP (NOV/2025) - IFI 2025 (DEZ/2025)	
	R\$ Bi.	R\$ Bi.	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB
1. Resultado primário efetivo	-42,9	-42,9	-29,5	-0,2	-72,4	-0,6	-71,3	-0,6	-1,1	0,0
2. Deduções da meta de resultado primário	31,9	31,9	44,1	0,3	44,5	0,3	49,0	0,4	-4,5	0,0
3. Compensação entre meta do governo central e empresas estatais	0,0	0,0	0,0	0,0	3,0	0,0	3,0	0,0	0,0	0,0
4. Resultado primário para fins de cumprimento [1+2-3]	-11,0	-11,0	14,6	0,1	-31,0	-0,2	-25,3	-0,2	-5,6	0,0
5. Meta de resultado primário	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7. Desvio da meta de resultado primário [4-5]	-11,0	-11,0	14,6	0,1	-31,0	-0,2	-25,3	-0,2	-5,6	0,0
8. Limite inferior da meta de resultado primário	-28,8	-28,8	-31,0	-0,2	-31,0	-0,2	-31,0	-0,2	0,0	0,0
9. Desvio do limite inferior da meta de resultado primário [7-4]	17,7	17,7	45,6	0,4	0,0	0,0	5,6	0,0	-5,6	0,0

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e IFI. Elaboração: IFI.

Como mencionado anteriormente, a projeção do RARDP não considera eventual empoçamento, de modo que o cumprimento da meta fiscal projetado pelo Poder Executivo não apresenta folga, visto que o contingenciamento considera o montante mínimo necessário para o atingimento do limite inferior da meta.

As projeções da IFI para as despesas primárias da União, para o exercício de 2026, estão R\$ 20,4 bilhões acima da projeção do PLOA 2026. Ao relatório preliminar, foram incorporados os acréscimos de R\$ 13,23 bilhões, oriundos da reestimativa da receita líquida do Relatório da Receita. Como o PLOA 2026 está em processo de discussão no momento de elaboração deste RAF, os números apresentados na Tabela 9 assumem, como premissa, que a distribuição das despesas discricionárias em saúde, educação e demais discricionárias seguiria a mesma proporção do RARDP do 5º bimestre de 2025.

pagos R\$ 15,1 bilhões a menos do que poderia ser pago. Caso isso se mantenha, o resultado dessas despesas ficará próximo ao estimado pela IFI. Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-avaliacao-do-cumprimento-das-metas-fiscais/2025/28>.

TABELA 9. EVOLUÇÃO DAS ESTIMATIVAS PARA OS PRINCIPAIS AGREGADOS DA DESPESA PRIMÁRIA EM 2026

Rubrica	PLOA 2026 - Relatório Preliminar da receita		IFI 2026 (dez/2025)		Dif. PLOA 2026 (LDO 2025) - IFI 2026 (dez/2025)	
	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB
Receita Primária Total	3.198,1	23,1	3.155,8	23,5	42,2	-0,5
Transferências aos Estados e Municípios	608,4	4,4	625,4	4,7	-17,0	-0,3
Receita Primária Líquida de Transferências	2.590,6	18,7	2.530,4	18,8	60,2	-0,2
Despesa Primária Total	2.613,9	18,9	2.621,1	19,5	-7,2	-0,7
Benefícios Previdenciários	1.128,5	8,2	1.132,7	8,4	-4,2	-0,3
Pessoal e Encargos Sociais	456,9	3,3	434,6	3,2	22,2	0,1
Outras Despesas Obrigatórias	416,8	3,0	443,4	3,3	-26,6	-0,3
Abono Salarial e Seguro Desemprego	97,7	0,7	98,9	0,7	-1,2	0,0
Apoio Financeiro aos Estados e Municípios	1,8	0,0	1,5	0,0	0,3	0,0
Benefícios de Prestação Continuada (LOAS/BPC)	131,1	0,9	143,2	1,1	-12,0	-0,1
Créditos Extraordinários	0,0	0,0	6,3	0,0	-6,3	0,0
Complementação da União ao Fundeb	68,4	0,5	72,2	0,5	-3,8	0,0
FCDF (Custeio e Capital)	5,4	0,0	5,8	0,0	-0,4	0,0
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU (Custeio e Capital)	25,2	0,2	21,3	0,2	3,9	0,0
Lei Kandir	4,0	0,0	4,0	0,0	0,0	0,0
Sentenças Judiciais e Precatórios (Custeio e Capital)	45,3	0,3	52,6	0,4	-7,4	-0,1
Subsídios, Subvenções e Proagro	24,2	0,2	25,7	0,2	-1,5	0,0
Demais Despesas Obrigatórias	13,7	0,1	11,9	0,1	1,8	0,0
Despesas Sujeitas à Programação Financeira	611,7	4,4	610,3	4,5	1,4	-0,2
Obrigatórias com Controle de Fluxo	371,5	2,7	393,1	2,9	-21,6	-0,2
Benefícios a servidores públicos	24,8	0,2	24,0	0,2	0,8	0,0
Programa Bolsa Família	159,5	1,2	159,6	1,2	-0,1	0,0
Saúde	168,8	1,2	189,8	1,4	-20,9	-0,2
Educação	8,4	0,1	9,2	0,1	-0,8	0,0
Demais	10,0	0,1	10,6	0,1	-0,6	0,0
Despesas Discricionárias	240,2	1,7	217,2	1,6	23,0	0,0
Saúde	68,0	0,5	58,9	0,4	9,1	-0,4
Educação	39,6	0,3	35,2	0,3	4,4	-0,3
Outras Despesas Discricionárias	132,6	1,0	123,2	0,9	9,4	-0,9
Resultado Primário Acima da Linha	-23,3	-0,2	-90,6	-0,7	67,3	0,5

Fonte: PLN 15/2025 e IFI. Elaboração: IFI.

Para 2026, a IFI estima que as despesas com benefícios previdenciários alcancem R\$ 1.132,7 bilhões (8,4% do PIB), montante R\$ 4,3 bilhões acima do constante do PLOA 2026. A essa projeção, a IFI incorporou um acréscimo de R\$ 7,3 bilhões, em 2026⁴⁷, para

⁴⁷ O valor corresponde aos valores empenhados para o benefício em 2025, com aumento de 50% no total e aumento pelo valor do salário mínimo. Como a medida apresenta algum grau de incerteza, foi arbitrado esse crescimento. O Poder Executivo considerou um valor de R\$ 8,5 bilhões na elaboração do PLOA 2026, conforme a NOTA TÉCNICA CONJUNTA Nº 21626717/2025/DIRBEN - DIROFL/INSS.

despesas com o salário maternidade, em decorrência das ADIs 2110⁴⁸ e 2111⁴⁹, que retiraram o período de carência do benefício.

A estimativa da IFI para a despesa de pessoal e encargos sociais, por outro lado, de R\$ 434,6 bilhões (3,2% do PIB), está R\$ 22,2 bilhões inferior ao constante do PLOA 2026. Como explorado no RAF nº 100⁵⁰, de maio de 2025, o Poder Executivo tem apresentado projeções para a despesa de pessoal superiores ao efetivamente executado no exercício subsequente. Essa conduta aparente pode garantir alguma folga no cumprimento das regras fiscais, já que a execução financeira dessas despesas tende a ser efetivamente inferior ao estimado, podendo garantir espaço para evitar contingenciamento por meio de reestimativa desse gasto ou garantindo que a despesa efetivamente realizada seja inferior à estimada no fim do exercício.

A IFI projeta que as outras despesas obrigatórias situem-se em R\$ 443,3 bilhões (3,3% do PIB) em 2026, montante R\$ 26,6 bilhões inferior ao projetado no PLOA 2026. O maior fator de divergência reside no pagamento do Benefício de Prestação Continuada (BPC), estimado pela IFI em R\$ 143,2 bilhões (1,1% do PIB), R\$ 12 bilhões inferior ao fixado no PLOA 2026. Até outubro de 2025, o benefício contemplava 6,5 milhões de pessoas, quantitativo 3,5% maior que o observado um ano antes. Embora as taxas de crescimento da despesa com esse benefício estejam diminuindo nos últimos meses, ainda persiste um crescimento relativamente robusto.

Para as despesas com controle de fluxo, a IFI estima um montante de R\$ 610,3 bilhões (1,4% do PIB) em 2026, R\$ 1,4 bilhão inferior ao projetado pelo Poder Executivo no PLOA 2026.

As despesas obrigatórias com controle de fluxo foram estimadas pela IFI em R\$ 393,1 bilhões (2,9% do PIB) no próximo ano, R\$ 21,6 bilhões acima do previsto no PLOA. O maior fator de divergência está nas despesas com saúde, R\$ 20,9 bilhões projetados pela IFI acima do fixado no PLOA.

Para as despesas discricionárias, a IFI projeta um montante de R\$ 217,2 bilhões (1,6% do PIB) em 2026, R\$ 23 bilhões inferior ao previsto no PLOA. Em praticamente todos os subgrupos de despesa discricionária a projeção da IFI é inferior à apresentada na proposta orçamentária.

A partir das estimativas de despesa primária comentadas acima e a projeção para a receita primária líquida, a IFI estima um déficit primário de R\$ 90,6 bilhões (0,7% do PIB) em 2026, R\$ 67,3 bilhões inferior ao projetado no PLOA.

A Tabela 10 apresenta o resultado primário efetivo e o primário para fins de cumprimento das metas da LDO em 2026.

⁴⁸ Disponível em: <https://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=1795150>.

⁴⁹ Disponível em: <https://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=1795149>.

⁵⁰ Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/696036/RAF100_MAI2025.pdf.

TABELA 10. RESULTADO PRIMÁRIO EFETIVO E RESULTADO PRIMÁRIO PARA FINS DE CUMPRIMENTO DA LDO EM 2026

Rubrica	PLOA 2026 - Relatório Preliminar da receita		IFI 2026 (dez/2025)		Dif. PLOA 2026 (LDO 2025) - IFI 2026 (dez/2025)	
	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.
1. Resultado primário efetivo	-23,3	-0,2	-90,6	-0,7	67,3	0,7
2. Deduções da meta de resultado primário	64,8	0,5	64,1	0,5	0,7	-0,5
3. Compensação entre meta do governo central e empresas estatais	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Resultado primário para fins de cumprimento [1+2-3]	41,5	0,3	-26,5	-0,2	68,0	0,2
5. Meta de resultado primário	34,3	0,2	34,3	0,3	0,0	-0,3
7. Desvio da meta de resultado primário [4-5]	7,2	0,1	-60,8	-0,5	68,0	0,5
8. Limite inferior da meta de resultado primário	0,0	-0,2	0,0	-0,7	0,0	0,7
9. Desvio do limite inferior da meta de resultado primário [7-4]	41,5	0,3	-26,5	-0,2	68,0	0,2

Fonte: PLN 15/2025 e IFI. Elaboração: IFI.

O resultado primário estimado no PLOA 2026 para cumprimento da meta fixada na LDO, considerando os efeitos da LC nº 221 e do PLP nº 163, de 2025, é de um superávit de R\$ 41,5 bilhões (0,3% do PIB), sendo R\$ 64,8 bilhões (0,5% do PIB) de deduções de despesas⁵¹. Assim, haveria uma folga de R\$ 7,2 bilhões para o cumprimento do centro da meta de resultado primário.

A estimativa da IFI, para efeito de cumprimento da meta fiscal da LDO, é de um déficit primário de R\$ 26,5 bilhões (0,2% do PIB), incluídas as deduções estimadas, que somam R\$ 64,1 bilhões (0,5% do PIB). Esse montante seria insuficiente para cumprir tanto o centro da meta (superávit de R\$ 34,3 bilhões), quanto o limite inferior da meta de primário (R\$ 0,00). O principal fator a explicar a diferença entre as estimativas da IFI e do Poder Executivo é a projeção para a receita líquida do governo central. A IFI projeta uma receita líquida R\$ 60,2 bilhões inferior à apresentada no PLOA 2026.

Nesse contexto, à luz das projeções do cenário base da IFI, seria necessário um contingenciamento de R\$ 26,5 bilhões de despesas discricionárias não rígidas para o cumprimento da meta fiscal de 2026 no limite inferior da meta. Importante acrescentar que, diferentemente do que ocorreu na LDO 2025, o caput do art. 73 da LDO 2026 prevê explicitamente que o montante de contingenciamento necessário será apurado considerando o limite inferior do intervalo de tolerância da meta de resultado primário. Assim, a política fiscal buscará, efetivamente, o piso da meta de resultado, o que pode acarretar risco de descumprimento da regra caso ocorram choques que provoquem aumento da despesa ou diminuição da receita primária.

⁵¹ Essas medidas foram estimadas pela IFI a partir de dados do PLOA 2026, visto que só foram aprovadas após o início da tramitação do PLOA 2026. Para o PLP 168/2025, se considerou 5% das receitas do PLOA nas fontes 1147 e 1149, o que totaliza R\$ 1,96 bilhão. Para a LC 221/2025, se considerou R\$ 5 bilhões, considerando o montante de despesas do Ministério da Defesa no PAC. Os R\$ 57,8 bilhões restantes já constavam como deduções de precatórios em razão das ADIs 7047 e 7064.

A LDO 2026, diferentemente do que ocorreu nas LDOs anteriores, retirou a possibilidade de compensação entre as metas fiscais do Programa de Dispêndios Globais (PDG) e meta do Orçamento Fiscal e da Seguridade Social (OFSS)⁵². Assim, há um risco menor de que a meta das empresas estatais prejudique a meta do governo central, como ocorreu em 2025. Por outro lado, o Poder Executivo terá um instrumento a menos para compensar a meta do OFSS caso o resultado do PDG melhore no exercício de 2026.

Observância do limite de despesas e necessidade de bloqueio

Tanto o contingenciamento quanto o bloqueio representam instrumentos da política fiscal com a finalidade de realizar cortes, por vezes temporários, de despesas discricionárias, com o objetivo de adequar a ritmo de execução das despesas aos limites previstos na legislação vigente. O novo arcabouço fiscal, no entanto, estabeleceu motivações diferentes para a utilização desses instrumentos.

De acordo com o previsto no art. 67 da LDO 2025, para fins do disposto no inciso I do § 11 do art. 165 da CF/88 (quanto aos limites de despesa), os Poderes Executivo, Legislativo e Judiciário, o Ministério Público da União e a Defensoria Pública da União ficam autorizados a realizar o bloqueio de dotações orçamentárias discricionárias, no montante necessário ao cumprimento dos limites individualizados estabelecidos no art. 3º da LC nº 200/2023, com base nas informações constantes dos relatórios de avaliação de receitas e despesas primárias.

Na LDO 2026, enviada à sanção presidencial, este dispositivo está previsto no art. 71, com a inserção do §3º, que incorpora a possibilidade de bloqueio de emendas parlamentares na mesma proporção que a contenção total possível. Essa possibilidade existe desde a Arguição de Descumprimento de Preceito Fundamental (ADPF) 854⁵³. Embora não estivesse explícita na LDO 2025, esse dispositivo possibilitou o bloqueio parcial de emendas impositivas no exercício de 2025, em razão da possibilidade de descumprimento do limite de despesas.

⁵² No PLDO 2026, este dispositivo estava contido no §2º do art. 3º do PLDO, que foi suprimido no plenário do Congresso Nacional. O autógrafo da LDO 2026 foi publicado dia 12 de janeiro de 2025 e está disponível em: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/pesquisa/-/materia/168120>.

⁵³ Disponível em <https://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=6199750>.

O art. 72, que disciplina o cronograma anual de desembolsos, traz uma importante inovação. No exercício de 2026, conforme o §21 do caput, o Poder Executivo fica obrigado a liberar, pelo menos, 65% do limite de pagamento das emendas parlamentares impositivas previstas na LOA 2026. Com isso, em uma eventual necessidade de contenção, caso a execução seja acelerada, tendo em vista o pleito eleitoral de 2026⁵⁴, haveria um volume menor de despesas sujeitas à contenção ou menor possibilidade de despesas não executadas em razão dos cronogramas de pagamento mais restritos, como os utilizados em 2025.

Em 2025, a dotação atualizada dos créditos orçamentários sujeitos ao limite de despesas é de R\$ 2.265,8 bilhões e o limite de despesas do arcabouço fiscal, já contando com a abertura de crédito adicional⁵⁵, no valor de R\$ 12,4 bilhões, é de R\$ 2.261,4 bilhões. Assim, o RARDP determinou o bloqueio de R\$ 4,4 bilhões.

Para o exercício de 2026, o PLOA enviado não considera os efeitos da EC 136/2025, que garantiu um aumento do limite de despesas de R\$ 13,4 bilhões no exercício, de forma permanente, e a exclusão das despesas com precatórios dos limites. Isso, aliado a outras exceções aprovadas recentemente, diminui a pressão do limite de despesas da LC 200/2023, embora não ataque o problema decorrente do aumento real das despesas primárias obrigatórias superior a 2,5%.

Revisão das projeções de despesas primárias de médio prazo

Em relação ao RAF nº 101, de junho de 2025, que apresentou as últimas previsões de médio prazo, o relatório atual traz estimativas mais otimistas, tanto nos cenários de curto prazo, quanto nos de médio prazo. No curto prazo, a melhora ocorre em função de a redução na estimativa de despesas ter sido maior que a projeção da receita.

No médio prazo, além do impacto das mudanças no cenário macroeconômico, destaca-se a alteração na metodologia de cálculo das despesas com sentenças judiciais e precatórios, conforme discutido anteriormente no tópico sobre as premissas para a construção dos cenários.

De maneira geral, as projeções de inflação colaboram para as reduções que ocorrem entre as estimativas de despesa apresentadas entre um cenário e outro. Em sentido contrário, o aumento nas projeções de receita entre as revisões de cenário atua para aumentar as estimativas de despesas vinculadas ao crescimento da receita, como as relacionadas à

⁵⁴ Na Nota Técnica nº 57, de 2024, é visto que, em anos eleitorais, a execução financeira de emendas parlamentares impositivas é concentrada no primeiro semestre do ano, tendo em vista as limitações à realização de transferências voluntárias nos três meses anteriores às eleições. Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/660953/NT57_emendas_parlamentares_2024.pdf?

⁵⁵ Para atender ao disposto §1º do art. 4º da LC nº 200/2023, referente diferença entre a variação do IPCA apurado entre julho de 2023 e junho de 2024 (4,23%) e aquela apurada para janeiro a dezembro de 2024 (4,83%).

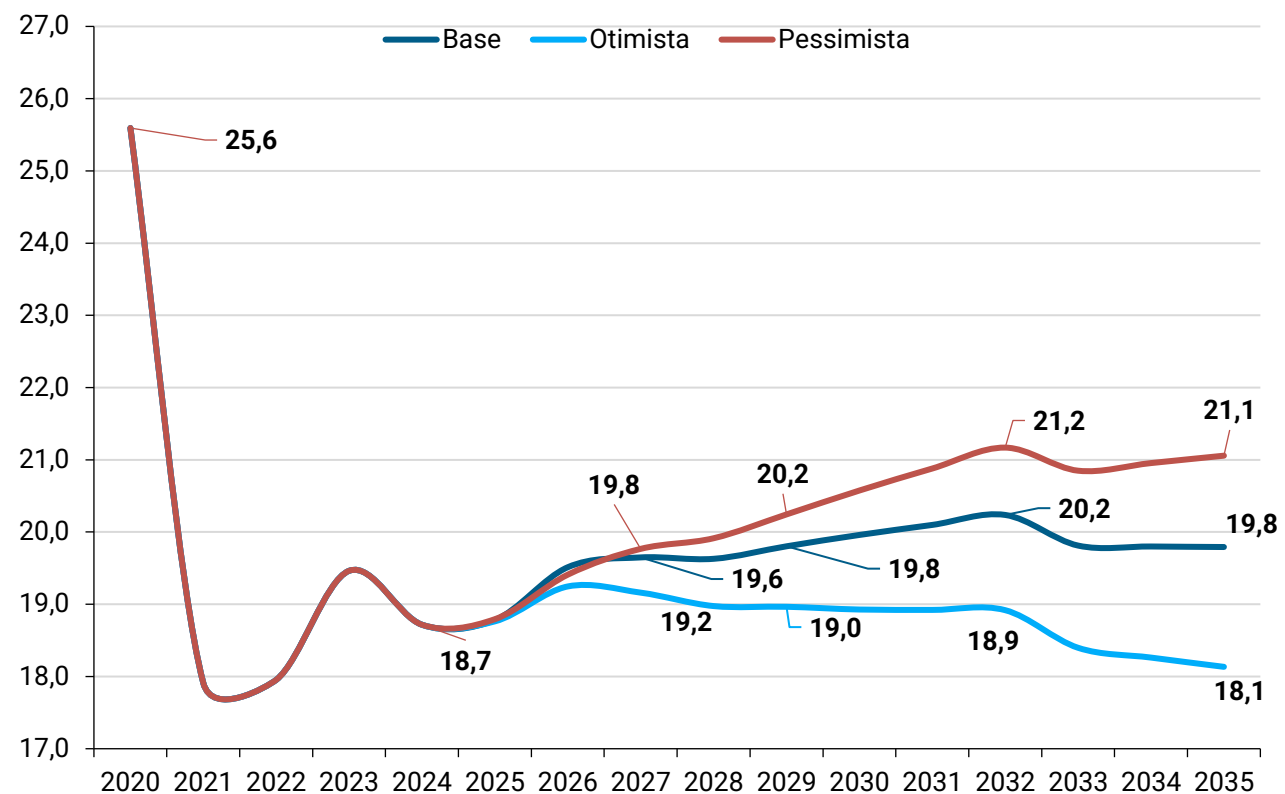
aplicação mínima em Ações e Serviços Públicos de Saúde (ASPS) e de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino (MDE), os pisos de saúde e educação, respectivamente.

No período de 2029 a 2032, os principais fatores que podem pressionar as despesas primárias da União são os desembolsos do Fundo Nacional de Desenvolvimento Regional (FNDR) e do Fundo de Compensação de Benefícios Fiscais ou Financeiro-Fiscais (FCBF). O FCBF encerra os aportes em 2032.

No cenário base, as despesas primárias, como proporção do PIB, crescem continuamente até atingir um pico em 2032, alcançando o equivalente a 20,2% do PIB. Passam a cair em 2033 e se estabilizam em 19,8% do PIB.

O caráter continuado de expansão das despesas no cenário base de referência se repete nos cenários alternativos. As diferenças se explicam pela magnitude dos gastos em proporção do PIB e pelos parâmetros macroeconômicos que embasam o comportamento de algumas despesas primárias, conforme pode ser observado no Gráfico 7:

GRÁFICO 7. CENÁRIOS DA IFI PARA AS DESPESAS PRIMÁRIAS DA UNIÃO (% PIB)



Fontes: STN e IFI. Elaboração: IFI.

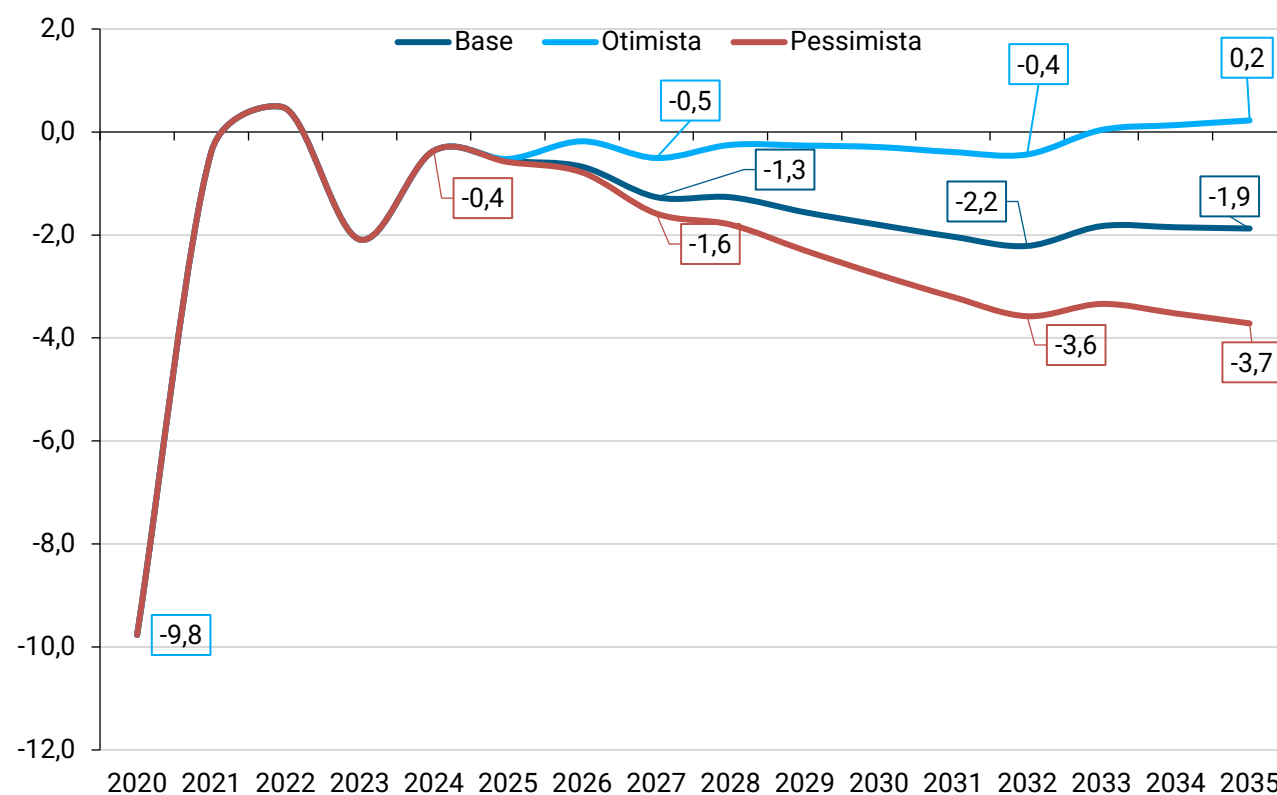
Cenários das metas de resultado primário de médio prazo

Pelos mesmos motivos apresentados anteriormente, os resultados primários apresentaram, no geral, piora nos três cenários de referência considerados. As projeções de primário mostram melhora, em 2033, em função do encerramento do pagamento do FCBF, embora seja revertida nos anos seguintes em função do crescimento dos aportes da União ao Fundo Nacional de Desenvolvimento Regional (FNDR).

No cenário base, o déficit primário do governo central cresce, de 0,4% do PIB, em 2024, para 2,2% do PIB, em 2032, melhorando marginalmente em 2033, quando se estabilizaria em 1,9% do PIB. Desta forma, o cenário base da IFI prevê déficits primários recorrentes ao longo de todo o horizonte de projeção.

No cenário otimista, o déficit primário oscila entre 0,3% do PIB e 0,5% do PIB entre 2026 e 2032. A partir de 2033, o resultado primário melhora, alcançando um superávit de 0,2% do PIB em 2035.

GRÁFICO 8. CENÁRIOS DA IFI PARA RESULTADO PRIMÁRIO DA UNIÃO (% PIB)

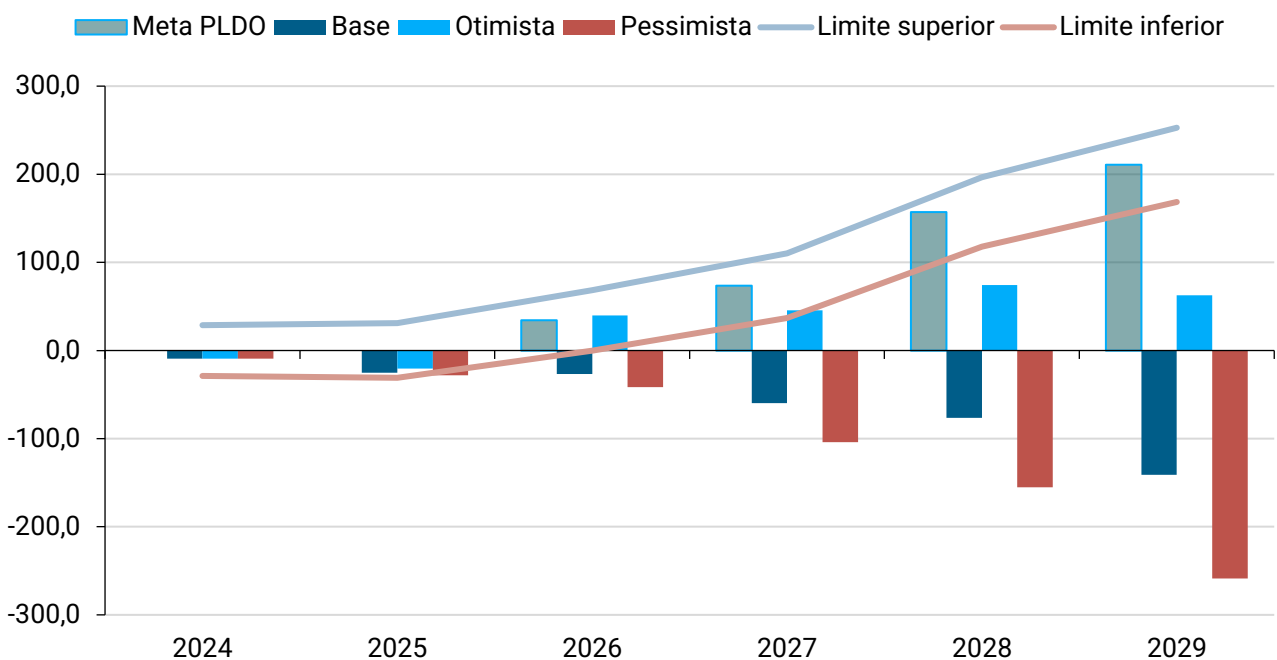


Fontes: STN e IFI. Elaboração: IFI.

Cumprimento das metas de resultado primário da LDO

A LDO 2026 foi elaborada de acordo com o § 5º do art. 4º da LRF, com alterações dadas pelo RFS. Dessa forma, além da apresentação de metas anuais para o exercício a que se referir e para os três seguintes e não mais dois exercícios. Assim, o acompanhamento das metas de primário foi ampliado no presente relatório para acompanhar as alterações produzidas pelo novo arcabouço fiscal sustentável. A evolução dos cenários, com as respectivas bandas de tolerância, pode ser acompanhada no Gráfico 8.

GRÁFICO 9. CENÁRIOS DA IFI PARA CUMPRIMENTO DA META DE RESULTADO PRIMÁRIO (R\$ BILHÕES)



Fontes: PLDO 2026 e IFI. Elaboração: IFI.

Conforme visto, no cenário base, as metas de resultado primário seriam atingidas em 2025 no limite inferior da meta, em função da contenção de R\$ 7,4 bilhões já efetivada no RARDP do 5º bimestre de 2025. Para 2026, o contingenciamento necessário seria de R\$ 26,5 bilhões, o que é factível, embora represente um desafio para a condução da política fiscal.

A partir de 2027, conforme as projeções da IFI e mantidas as metas fiscais das diretrizes orçamentárias, para se evitar o *shutdown* da máquina pública, o Poder Executivo deverá buscar outras medidas de aumento das receitas e de contenção de despesas, tendo em vista as metas fiscais mais agressivas e as projeções de piora do resultado primário até 2029.

Vale lembrar que os resultados apresentados no Gráfico 9 acima já consideram as deduções das metas fiscais, de modo que o resultado primário efetivamente realizado é inferior ao ilustrado no gráfico.

No cenário otimista, a meta fiscal seria atingida no limite inferior, em 2025, sendo o centro da meta cumprido em 2026. Em 2027, haveria possibilidade de cumprimento do limite inferior e, de 2028 em diante, haveria descumprimento da meta, visto que a contenção necessária deixaria as despesas discricionárias não rígidas em valor inferior a 0,7% do PIB.

Por fim, no cenário pessimista, haveria a possibilidade de cumprimento do limite inferior da meta em 2025. Em 2026, seria necessário um contingenciamento de R\$ 41,5 bilhões e, a partir de 2027, haveria impossibilidade de cumprimento da meta fiscal.

As metas fiscais fixadas na LDO 2026 representam um desafio, mesmo no cenário otimista da IFI. Medidas de exclusão de despesas das regras fiscais ajudam no cumprimento formal

dessas regras, mas não atacam o verdadeiro problema, que é a perspectiva de crescimento das despesas primárias obrigatórias e discricionárias rígidas, diante do cenário previsto para as receitas primárias.

Já para 2026, pode-se considerar a existência de incertezas quanto à efetividade de medidas de incremento da arrecadação, além do impacto incerto. Riscos adicionais, como a situação de empresas estatais, especialmente os Correios, podem afetar a condução da política fiscal no próximo ano.

A LDO 2026 possibilita que as empresas do PDG possam ter até R\$ 21,6 bilhões de déficit no exercício, considerando as deduções com o PAC (até R\$ 5 bilhões) e com planos de reequilíbrio econômico-financeiro (até R\$ 10 bilhões). Porém, caso os resultados não melhorem, podem ser necessários aportes por parte do governo central, comprometendo o resultado primário no ano.

Insuficiência do limite de despesas primárias do Regime Fiscal Sustentável

Como regra geral, as despesas discricionárias são projetadas na forma de resíduo entre o limite de despesas primárias estabelecido no arcabouço fiscal e as despesas obrigatórias sujeitas ao limite. Assim, as despesas ressalvadas do limite, na forma do art. 3º, § 2º da LC nº 200/2023, não influenciam no estabelecimento das despesas discricionárias, apenas nas metas fiscais, caso também não sejam ressalvadas para aquela finalidade.

Projetam-se, ainda, as “despesas discricionárias rígidas”, que equivalem à parcela das despesas com os gastos mínimos em saúde e educação alocada nas discricionárias e nas emendas individuais e de bancada de execução obrigatória, que também comprimem as despesas discricionárias não rígidas, ou seja, que podem ser mais livremente projetadas.

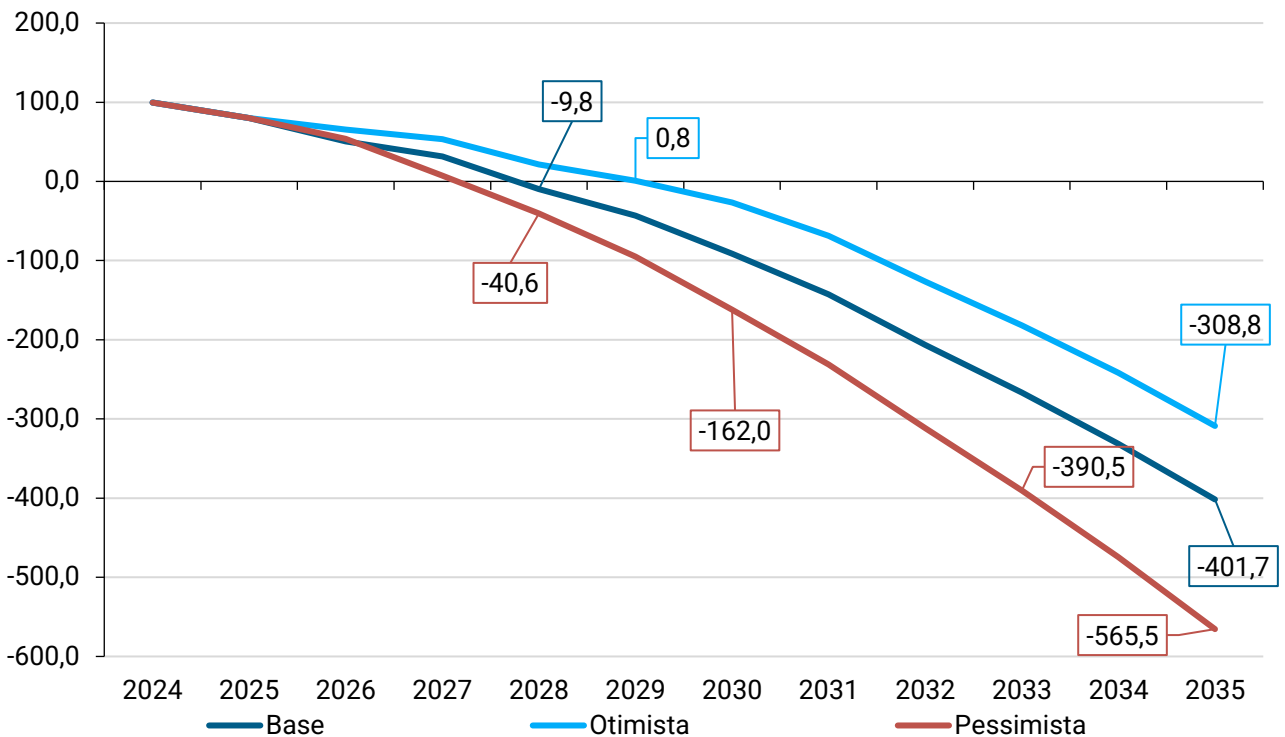
Por fim, foi observado que o ritmo de crescimento das despesas obrigatórias acelerou desde 2023, em função das alterações produzidas pelo RFS (em relação às despesas vinculadas e indexadas) e do crescimento das emendas parlamentares, acarretando uma redução acentuada no espaço disponível para a projeção das despesas discricionárias no médio prazo, conforme demonstrado no já referenciado RAF nº 91, de agosto de 2024. Além disso, conforme visto na introdução, o ritmo de crescimento das despesas com sentenças judiciais e precatórios também é superior ao projetado na LDO.

Eventualmente, dada a dinâmica de projeção, as despesas discricionárias não rígidas acabavam ficando abaixo de um valor mínimo passível de sustentar a atuação governamental, chegando a gerar espaço negativo em dado período. Ou seja, as despesas obrigatórias e as despesas discricionárias rígidas projetadas seriam superiores ao limite de despesas previsto no regime fiscal.

Dessa forma, foi assumido um limite mínimo de despesas discricionárias não rígidas na projeção, estabelecido em 0,7% do PIB, sendo calculado, separadamente, um indicador de suficiência do limite de despesa. Assim, quando o valor fica negativo, tem-se a indicação

de que o regime fiscal se tornou insustentável. O resultado do exercício pode ser acompanhado no Gráfico 10.

GRÁFICO 10. INSUFICIÊNCIA DO LIMITE DE DESPESAS DO RFS (R\$ BILHÕES)



Fontes: STN e IFI. Elaboração: IFI.

Nos três cenários de referência projetados, o ritmo de crescimento das despesas obrigatórias e das despesas discricionárias rígidas acaba por consumir todo o espaço fiscal disponível. No cenário base, a insuficiência ocorre a partir de 2028. No cenário otimista, a partir de 2029.

A IFI analisou, no RAF nº 103, de agosto de 2025, a EC 136/2025 (à época, PEC 68/2023). A proposição retirou integralmente os precatórios das despesas sujeitas aos limites da LC 200/2023. A alteração na sistemática de correção dos precatórios, que passou a considerar a variação do IPCA mais juros simples de 2% ao ano, deve ajudar na dinâmica dessa despesa nos próximos anos. Como já mencionado, houve também a dedução parcial dessas despesas das metas de resultado primário.

As inovações trazidas na EC 136 conferem um respiro para o cumprimento da meta de resultado primário no médio prazo. Desde que sejam feitas reformas para controlar o crescimento das despesas públicas no prazo de duração da regra do limite de despesa.

Como discutido no início desta subseção, foram criadas medidas para excetuar despesas das regras fiscais. Entretanto, o ritmo de crescimento das despesas sujeitas aos limites da LC 200 segue crescente ao longo de todo o horizonte de projeção, pressionando as despesas discricionárias.

Desta forma, o exercício feito pela IFI e reproduzido no Gráfico 9 indica existir uma questão estrutural no funcionamento do Regime Fiscal Sustentável, que é incapaz de sustentar crescimento das despesas obrigatórias e discricionárias rígidas além do limite de crescimento do próprio limite de despesas, mesmo com as excepcionalizações.

Como discutido no RAF nº 106, de novembro de 2025, o Poder Executivo tem apresentado a combinação de expedientes que tornam o resultado buscado pela política fiscal efetivamente inferior ao previsto nas metas fiscais. Esses mecanismos, que deveriam ser exceções para imprevistos, se tornam, cada vez mais, parte do arcabouço que rege a política fiscal, vide as recentes alterações legislativas aprovadas.

Cenários para a dívida pública

Considerações Iniciais

De acordo com informações do Banco Central e do IBGE, compiladas pela IFI, a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) alcançou 78,3% do PIB em outubro⁵⁶, aumento de 0,9 p.p. em relação a outubro de 2024 e outro de 0,5 p.p. do PIB ante setembro. Nos dez primeiros meses de 2025, a DBGG apresentou trajetória de elevação contínua. O indicador só não cresceu mais em função do comportamento do PIB nominal no período.

Segundo informações do Banco Central referentes aos fatores condicionantes da DBGG, o efeito do incremento do PIB sobre a dívida foi negativo em 5,6 p.p., no acumulado de 12 meses até outubro de 2025. Isso quer dizer que a evolução do PIB retirou 5,6 p.p. da razão DBGG/PIB. Nessa mesma base de comparação, os fatores condicionantes exerceram um efeito positivo de 6,5 p.p. do PIB, sendo 8,6 p.p. oriundos da despesa de juros. As emissões líquidas da dívida bruta removeram 1,8 p.p. da relação DBGG/PIB nos 12 meses encerrados em outubro de 2025.

A contribuição do PIB nominal para a relação dívida/PIB deverá reduzir gradualmente ao longo de 2026, à luz das projeções da IFI apresentadas neste RAF. O deflator implícito do PIB, que deverá crescer 5,3% em 2025, deverá registrar acréscimo de 4,0% no ano que vem. De acordo com as projeções do cenário de médio prazo da IFI, o deflator convergirá para uma variação média anual de 3,5% a partir de 2029. Ao mesmo tempo, os prováveis déficits primários do setor público nos próximos anos e os juros reais relativamente elevados manterão o endividamento bruto, em proporção do PIB, em trajetória de crescimento.

Os cenários traçados pela IFI para a evolução da dívida bruta nos próximos anos consideram o Regime Fiscal Sustentável, disciplinado na Lei Complementar nº 200, de 2023. As simulações realizadas indicam que, mesmo com a vigência da nova regra fiscal que limita o crescimento das despesas primárias do governo central a percentuais de variação da receita líquida, a estabilização da dívida pública só seria alcançada com o aumento continuado das receitas.

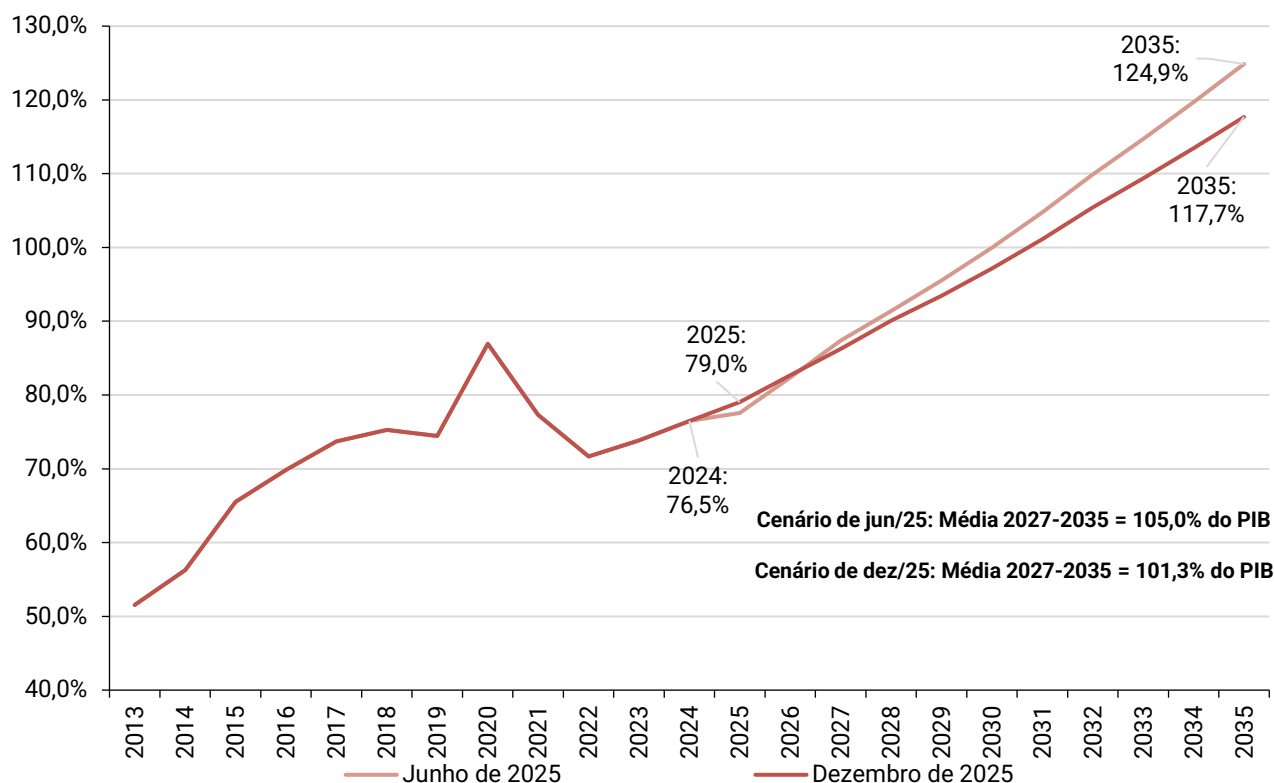
O crescimento de diversas despesas primárias obrigatórias, diante da vulnerabilidade das medidas de contenção de gastos, torna o cumprimento das metas de resultado primário do governo central mais desafiador. As projeções da IFI para a dívida bruta, considerando os cenários macroeconômico e fiscal discutidos anteriormente, indicam crescimento em todo o horizonte de projeção (2025-2035), no cenário base.

⁵⁶Trata-se de uma estimativa feita pela IFI a partir das informações mais recentes do IBGE para as Contas Nacionais Trimestrais e do Banco Central.

Projeções

Na revisão de cenários apresentada no RAF nº 101, de junho de 2025, a IFI projetava a DBGG, indicador calculado pelo Banco Central, em 77,6% do PIB no fim de 2025. Agora, incorporadas as informações das Contas Nacionais Trimestrais do terceiro trimestre de 2025, além da revisão das séries pelo IBGE, a projeção para a DBGG passou a ser de 79,0% do PIB no fim de 2025 (Gráfico 11).

GRÁFICO 11. PROJEÇÕES DA IFI PARA A DBGG EM MOMENTOS SELECIONADOS (2024-2034) - % DO PIB



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Como discutido em edições passadas deste RAF, o valor da DBGG, em proporção do PIB, ficou menor no fim de 2024 em razão da venda de cerca de US\$ 30 bilhões de reservas internacionais, o que retirou 1,3 p.p. do PIB da DBGG, de acordo com cálculos da IFI. A venda de reservas internacionais diminuiu a dívida bruta em razão da redução no estoque de operações compromissadas, instrumento utilizado pelo Banco Central para regular a liquidez da economia e manter a Selic na meta definida pelo Comitê de Política Monetária (Copom).

Além da projeção para a DBGG em 2025, o Gráfico 11 apresenta a trajetória do endividamento bruto, no cenário base, até 2035, comparando com a tendência apresentada pela IFI em junho passado. A ligeira melhora na trajetória do endividamento ocorreu, como será visto adiante, em razão da revisão das projeções para o resultado primário do setor público consolidado, que inclui o governo geral.

Considerando as estimativas de curto prazo, as projeções para o déficit primário do setor público mudaram marginalmente de junho para agora. Em junho, a projeção da IFI era de déficit primário do setor público de 0,7% do PIB, em 2025, e outro de 1,1% do PIB em 2026. Agora, as estimativas são de déficit de 0,5% do PIB, neste ano, e de outro déficit de 0,7% do PIB em 2026. A melhora na projeção para esse indicador deveu-se à redução na projeção para o déficit primário do governo central.

A projeção para a taxa real de juros implícita da dívida bruta, em 2025, era de 6,2% a.a., em junho, aumentando para 8,0% a.a. agora. Para 2026, a estimativa para esse indicador era de 6,8% a.a., em junho, sendo de 8,0% a.a. agora. Essa piora deveu-se à incorporação de novas informações da taxa implícita da dívida.

No médio prazo (de 2027 em diante), as projeções de resultado primário do setor público melhoraram na comparação com as estimativas de junho de 2025. A Tabela 11 apresenta um comparativo entre as projeções médias, para algumas variáveis que afetam a dinâmica do endividamento do setor público, nas revisões de cenário apresentadas pela IFI em junho passado e agora (dezembro de 2025).

TABELA 11. PRINCIPAIS PREMISSAS MACROECONÔMICAS E FISCAIS PARA OS CENÁRIOS DE DÍVIDA NO MÉDIO PRAZO - REVISÕES APRESENTADAS EM JUN/25 E DEZ/25 (MÉDIA DE 2027 A 2035), NO CENÁRIO BASE

Cenário base		
	jun/25	dez/25
Resultado primário (R\$ bilhões)	-458,8	-321,7
Resultado primário (% do PIB)	-2,5%	-1,7%
PIB nominal (R\$ bilhões)	18.295	18.102
Crescimento real do PIB (%)	2,2%	2,2%
Taxa implícita real da dívida (% a.a.)	5,1%	5,2%
Dívida bruta (% do PIB)	105,0%	101,3%

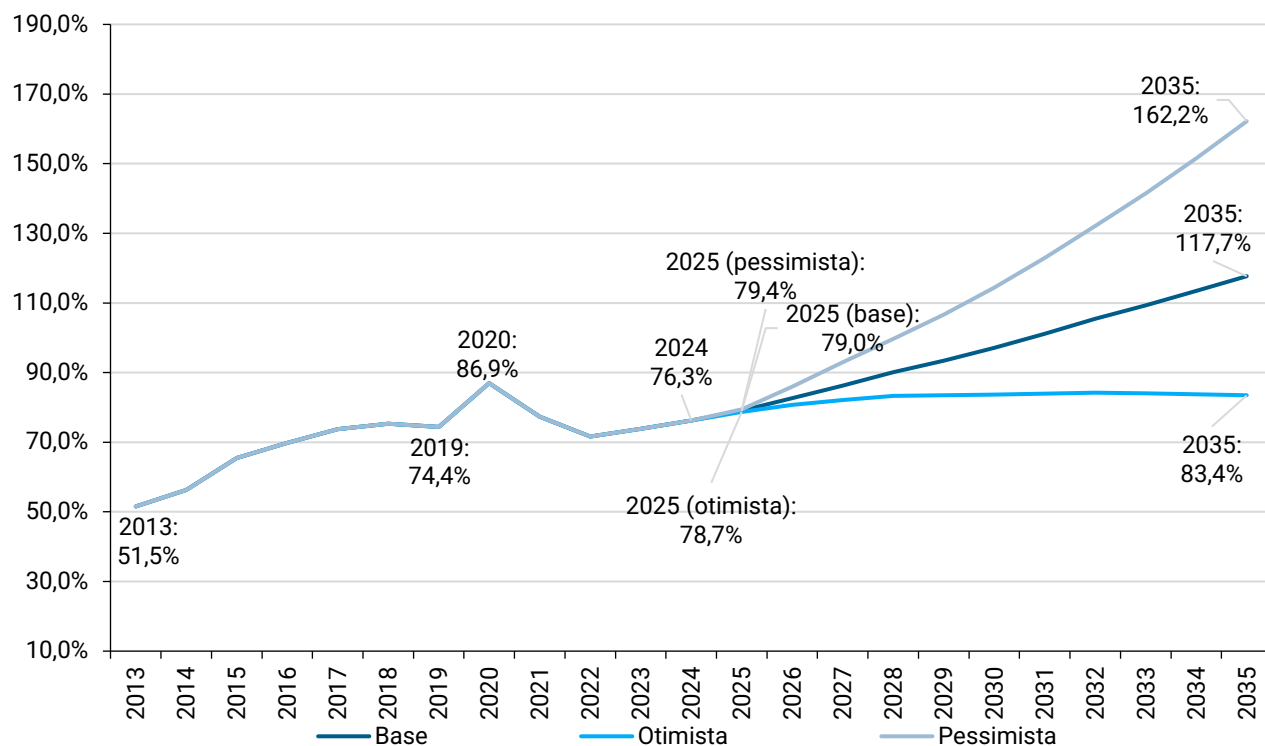
Fonte: IFI.

Conforme a Tabela 11, a média anual do déficit primário do setor público projetado pela IFI, em junho, era de 2,5% do PIB, projeção reduzida para 1,7% do PIB agora. Os juros reais implícitos da dívida, por outro lado, subiram, de 5,1% a.a., em junho, para 5,2% a.a. agora. A maior taxa real de juros média estimada pela IFI compensa, em parte, os efeitos da redução do déficit primário sobre a trajetória do endividamento no médio prazo.

Ainda que tenha ocorrido uma melhora na trajetória dos resultados primários do setor público projetados pela IFI, as estimativas indicam a ocorrência de déficits continuados nos próximos anos. E o crescimento esperado para a dívida bruta no horizonte de projeção expõe os desafios para o cumprimento das metas de resultado primário do governo central ora estipuladas. As metas se apoiam, fundamentalmente, na elevação das receitas primárias recorrentes, além do controle da despesa primária. Importante destacar os riscos ao crescimento projetado para a economia e as eventuais frustrações das medidas

pretendidas pelo Executivo para aumentar a arrecadação nos próximos anos. A concretização de tais riscos pode afetar a confiança na sustentabilidade das contas públicas no médio e no longo prazo. O Gráfico 12 consolida as trajetórias esperadas para a DBGG, em proporção do PIB, nos três cenários de referência da IFI.

GRÁFICO 12. PROJEÇÕES DA IFI PARA A DBGG NOS DIFERENTES CENÁRIOS - % DO PIB



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

A Tabela 12 traz as projeções para a DBGG em percentual do PIB nos três cenários de médio prazo da IFI.

TABELA 12. PROJEÇÕES PARA A DBGG EM % DO PIB ATÉ 2035 – RAF DE JUN/25 E ATUAL

Ano	Base		Otimista		Pessimista	
	jun/25	dez/25	jun/25	dez/25	jun/25	dez/25
2017	73,7%	73,7%	73,7%	73,7%	73,7%	73,7%
2018	75,3%	75,3%	75,3%	75,3%	75,3%	75,3%
2019	74,4%	74,4%	74,4%	74,4%	74,4%	74,4%
2020	86,9%	86,9%	86,9%	86,9%	86,9%	86,9%
2021	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%
2022	71,7%	71,7%	71,7%	71,7%	71,7%	71,7%
2023	73,8%	73,8%	73,8%	73,8%	73,8%	73,8%
2024	76,5%	76,3%	76,5%	76,3%	76,5%	76,3%
2025	77,6%	79,0%	76,4%	78,7%	78,4%	79,4%
2026	82,4%	82,7%	79,6%	80,7%	84,6%	86,0%
2027	87,4%	86,2%	82,5%	82,1%	91,8%	93,0%
2028	91,4%	90,1%	84,6%	83,3%	99,0%	99,7%
2029	95,5%	93,4%	85,5%	83,5%	106,9%	106,6%
2030	100,0%	97,1%	86,4%	83,6%	115,7%	114,4%
2031	104,8%	101,1%	87,4%	83,9%	125,4%	122,9%
2032	109,9%	105,4%	88,5%	84,2%	135,9%	132,2%
2033	114,7%	109,4%	89,1%	84,1%	146,6%	141,5%
2034	119,7%	113,5%	89,6%	83,8%	158,1%	151,5%
2035	124,9%	117,7%	90,1%	83,4%	170,3%	162,2%

Fonte: Banco Central (dados realizados). Elaboração: IFI.

A Tabela 13 atualiza o exercício, sempre apresentado pela IFI, que ilustra o resultado primário anual requerido para estabilizar a DBGG como proporção do PIB. No caso, estabilizar a dívida no nível de 79,0% do PIB, nível projetado para o indicador pela IFI no fim de 2025.

TABELA 13. RESULTADO PRIMÁRIO ANUAL REQUERIDO PARA ESTABILIZAR A DÍVIDA BRUTA EM 79,0% DO PIB (NÍVEL DE 2025)

DBGG em t		Juros Reais implícitos da DBGG						
79,0%		0,5%	1,0%	2,0%	3,5%	4,0%	4,5%	5,2%
PIB real (% a.a.)	0,5%	0,0%	0,4%	1,2%	2,4%	2,8%	3,1%	3,7%
	1,0%	-0,4%	0,0%	0,8%	2,0%	2,3%	2,7%	3,3%
	1,5%	-0,8%	-0,4%	0,4%	1,6%	1,9%	2,3%	2,9%
	2,2%	-1,3%	-1,0%	-0,2%	1,0%	1,4%	1,7%	2,3%
	2,5%	-1,5%	-1,2%	-0,4%	0,8%	1,2%	1,5%	2,1%
	3,0%	-1,9%	-1,5%	-0,8%	0,4%	0,8%	1,2%	1,7%
	3,5%	-2,3%	-1,9%	-1,1%	0,0%	0,4%	0,8%	1,3%

Fonte: Elaboração: IFI.

A Tabela 13 evidencia o esforço necessário para estabilizar a dívida pública a partir das novas projeções macroeconômicas e fiscais da IFI. Considerando o nível de endividamento

bruto projetado no fim de 2025, 79,0% do PIB, seria necessário um superávit primário do setor público consolidado de 2,3% do PIB, por ano, para estabilizar a dívida (com crescimento real médio da economia de 2,2% e juros reais implícitos de 5,2% a.a.). Em junho passado, o primário requerido, calculado pela IFI, para estabilizar a dívida era de 2,1% do PIB. Ou seja, os juros reais implícitos ligeiramente maiores e o endividamento mais elevado aumentam o esforço necessário para estabilizar a dívida bruta em proporção do PIB, ainda que tenha havido alguma melhora nas projeções para o déficit primário no médio prazo.

O exercício reproduzido na Tabela 13 indica o resultado primário requerido para estabilizar a dívida para diferentes níveis de crescimento econômico e de taxa de juros. Por exemplo, maior crescimento econômico diminui os valores do resultado primário necessários para a estabilização. Na hipótese de juros reais em 2,0% a.a. e de crescimento do PIB de 3,5% a.a., até mesmo um déficit primário de 1,1% do PIB estabilizaria a dívida bruta no nível projetado pela IFI para dezembro de 2025 (79,0% do PIB).

Por fim, a Tabela 14 apresenta as projeções para os resultados primário e nominal, além da despesa de juros, nos três cenários de referência. As projeções indicam a persistência de déficits nominais expressivos, em razão da despesa de juros relativamente elevada. Mesmo no cenário otimista, o setor público registra déficits primários (e nominais) em todo o horizonte de projeção.

TABELA 14. RESULTADO NOMINAL, PRIMÁRIO E DESPESA DE JUROS DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (% DO PIB)

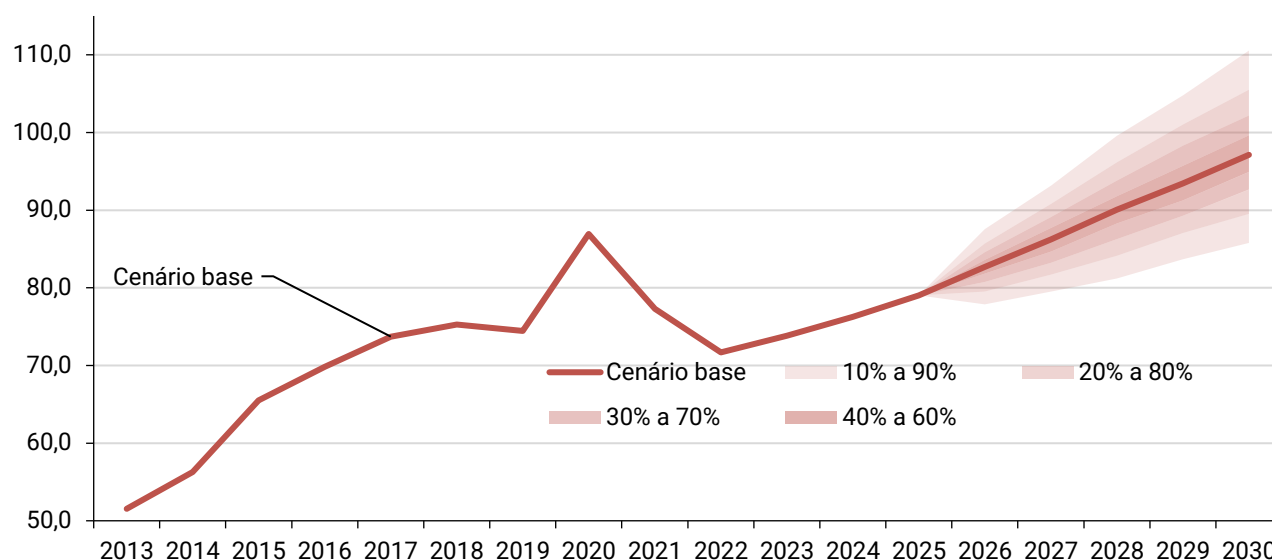
Ano	Base			Otimista			Pessimista		
	Resultado nominal	Resultado primário	Juros	Resultado nominal	Resultado primário	Juros	Resultado nominal	Resultado primário	Juros
2018	-7,0%	-1,5%	5,4%	-7,0%	-1,5%	5,4%	-7,0%	-1,5%	5,4%
2019	-5,8%	-0,8%	5,0%	-5,8%	-0,8%	5,0%	-5,8%	-0,8%	5,0%
2020	-13,3%	-9,2%	4,1%	-13,3%	-9,2%	4,1%	-13,3%	-9,2%	4,1%
2021	-4,3%	0,7%	5,0%	-4,3%	0,7%	5,0%	-4,3%	0,7%	5,0%
2022	-4,6%	1,2%	5,8%	-4,6%	1,2%	5,8%	-4,6%	1,2%	5,8%
2023	-8,8%	-2,3%	6,6%	-8,8%	-2,3%	6,6%	-8,8%	-2,3%	6,6%
2024	-8,5%	-0,4%	8,1%	-8,5%	-0,4%	8,1%	-8,5%	-0,4%	8,1%
2025	-8,5%	-0,5%	8,0%	-8,3%	-0,3%	8,0%	-8,9%	-0,9%	8,0%
2026	-8,6%	-0,7%	7,9%	-7,1%	0,0%	7,1%	-10,0%	-1,1%	8,8%
2027	-8,8%	-1,3%	7,5%	-6,9%	-0,4%	6,5%	-11,5%	-1,9%	9,6%
2028	-8,5%	-1,3%	7,2%	-6,2%	-0,2%	6,0%	-12,1%	-2,0%	10,1%
2029	-8,4%	-1,6%	6,9%	-5,6%	-0,2%	5,5%	-12,9%	-2,5%	10,4%
2030	-8,6%	-1,8%	6,8%	-5,4%	-0,2%	5,2%	-13,9%	-3,0%	10,9%
2031	-8,8%	-2,0%	6,7%	-5,1%	-0,3%	4,8%	-14,8%	-3,4%	11,4%
2032	-8,8%	-2,2%	6,6%	-4,7%	-0,3%	4,4%	-15,6%	-3,8%	11,8%
2033	-8,5%	-1,8%	6,6%	-4,1%	0,1%	4,2%	-16,0%	-3,5%	12,5%
2034	-8,3%	-1,9%	6,5%	-3,5%	0,2%	3,8%	-16,7%	-3,7%	13,0%
2035	-8,4%	-1,9%	6,5%	-3,3%	0,3%	3,6%	-17,7%	-3,9%	13,8%

Fonte: IFI.

Cenários estocásticos para a dívida

As análises acima podem ser complementadas com a simulação de 1.500 cenários alternativos (estocásticos) ao redor do cenário base. Esse exercício⁵⁷ permite mensurar o risco de materialização de trajetórias para a dívida que se desviem da projeção central. O gráfico 13, a seguir, apresenta essas trajetórias na forma de faixas de probabilidade até 2030⁵⁸.

GRÁFICO 13. CENÁRIO BASE E CENÁRIOS ESTOCÁSTICOS (FAN CHART) PARA A DBGG (% PIB)



Fonte: IFI. Nota explicativa: os valores no eixo esquerdo indicam o percentual que a DBGG representa do PIB. Os percentuais indicados na legenda indicam faixas de probabilidade que se sobrepõem visualmente, de fora para dentro. Por exemplo, 20% dos valores simulados situam-se na faixa central, com rótulo "40% a 60%" (pois $60 - 40 = 20$). Ou ainda, 80% dos valores situam-se na faixa mais externa, com rótulo "10% a 90%" (pois $90 - 10 = 80$).

A Tabela 15 indica que a probabilidade de a DBGG ultrapassar 90% do PIB, em algum ano entre 2026 e 2030 é de 81,6%. A análise anual mostra que o risco de a DBGG se situar acima desse patamar aumenta ao longo do horizonte de projeção, superando 50% em 2028.

⁵⁷ Para explicações sobre a metodologia, confira o Estudo Especial nº 18 e a Nota Técnica nº 54, publicados pela IFI, disponíveis em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/645203/EE18.pdf> e https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/651183/NT54_Sensibilidade_cenarios_estocasticos_divida.pdf.

⁵⁸ As probabilidades não são calculadas para além de cinco anos à frente, conforme explicado no EE 18, pg. 45: "A explicação para se restringir a simulação a um horizonte mais curto é que os cenários estocásticos deixam de ser realistas em horizontes longos. Em outras palavras, a largura do fan chart se torna grande a ponto de perder utilidade analítica."

TABELA 15. ESTIMATIVAS DE PROBABILIDADE

Probabilidade					
Geral					
Probabilidade de que a DBGG cruzará o limiar dos 90% do PIB em algum ano entre 2026 e 2030				81,6%	
Anual					
	2026	2027	2028	2029	2030
Probabilidade de que a DBGG estará acima de 90% do PIB, em cada ano	2,3%	25,1%	50,3%	65,7%	78,9%

Elaboração: IFI.

- Nota de interpretação: tanto no caso “geral” quanto no “anual”, as probabilidades incluem situações em que a DBGG está acima dos 90% em um ano, sendo que cruzou os 90% em algum ano anterior. Também inclui situações em que a DBGG cai abaixo dos 90%, mesmo após ter ficado acima desse limiar em anos anteriores.

- Nota matemática: sendo D_t a razão dívida/PIB em t , a probabilidade “geral” é dada por $1 - P(D_{2026} \leq 0,9, D_{2027} \leq 0,9, D_{2028} \leq 0,9, D_{2029} \leq 0,9, D_{2030} \leq 0,9)$.

As probabilidades “anuais” são dadas por $P(D_{2026} > 0,9)$, $P(D_{2027} > 0,9)$, $P(D_{2028} > 0,9)$, $P(D_{2029} > 0,9)$ e $P(D_{2030} > 0,9)$.

Ou seja, a probabilidade “geral” é calculada a partir da distribuição **conjunta**, ao passo que as “anuais” são calculadas a partir das distribuições **marginais**.

Uma medida sintética da incerteza em torno do cenário base é a largura do *fan chart*, definida como a diferença entre os percentis 90 e 10 da distribuição das trajetórias simuladas para a DBGG. Na presente edição, ao final do horizonte de simulação (2030), essa largura situa-se em aproximadamente 27,7 p.p. do PIB.

A largura do *fan chart* também permite realizar um teste de plausibilidade para os cenários determinísticos otimista e pessimista apresentados anteriormente neste relatório. Se tais cenários se situarem próximos aos limites inferior e superior do *fan chart* em 2030 – correspondentes aos percentis 10 e 90 da distribuição – entende-se que são compatíveis com a volatilidade histórica recente das variáveis macrofiscais brasileiras.

Nesse sentido, a DBGG projetada para 2030 no cenário determinístico otimista, de 83,6% do PIB, encontra-se próxima ao limite inferior do *fan chart* no mesmo ano, estimado em 85,6% do PIB. No cenário pessimista, a razão dívida/PIB atinge 114,4% do PIB em 2030, situando-se ligeiramente acima do limite superior do *fan chart*, estimado em 110,5% do PIB. Ainda assim, a proximidade com a borda superior indica que esse cenário é compatível com a distribuição estimada das trajetórias estocásticas.

TABELA 16. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (% DO PIB)

Discriminação	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Receita Bruta	22,7	22,7	23,5	23,0	23,0	22,9	22,8	22,6	22,6	22,6	22,5	22,5
Transferências por repartição de receita a E&M	4,4	4,5	4,7	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6
Receita Líquida	18,4	18,2	18,8	18,4	18,4	18,2	18,2	18,1	18,0	18,0	17,9	17,9
Despesa Primária	18,7	18,8	19,5	19,6	19,6	19,8	20,0	20,1	20,2	19,8	19,8	19,8
Obrigatória	17,2	17,3	17,9	18,1	18,1	18,3	18,5	18,6	18,8	18,4	18,4	18,4
Benefícios previdenciários	8,0	8,1	8,4	8,6	8,6	8,7	8,8	8,9	8,9	9,0	9,0	9,1
Pessoal e encargos sociais	3,1	3,2	3,2	3,2	3,1	3,1	3,0	3,0	2,9	2,9	2,8	2,8
Benefícios de prestação continuada	0,9	1,0	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4
Abono salarial e seguro desemprego	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Complementação da União ao Fundeb	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Fundo Constitucional do DF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lei Kandir	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Apoio financeiro aos subnacionais	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	0,5	0,7	0,3	0,3	0,3
Subsídios, subvenções e proagro	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças e precatórios (custeio e capital)	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Benefícios a servidores	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Saúde (obrigatória)	1,3	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Educação (obrigatória)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Outros poderes (custeio e capital)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Crédito extraordinário	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Programa Bolsa Família	1,4	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	0,9
Outras despesas obrigatórias	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Despesas discricionárias	1,6	1,5	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4
Resultado primário	-0,4	-0,6	-0,7	-1,3	-1,3	-1,6	-1,8	-2,0	-2,2	-1,8	-1,9	-1,9
Memo:												
PIB nominal (R\$ bilhões)	11.779,3	12.695,7	13.432,1	14.244,8	15.109,0	15.988,3	16.923,4	17.911,3	18.957,4	20.070,5	21.241,6	22.473,5

TABELA 17. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO OTIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Receita Bruta	22,7	22,7	23,8	23,4	23,5	23,4	23,4	23,2	23,2	23,1	23,1	23,1
Transferências por repartição de receita a E&M	4,4	4,5	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7
Receita Líquida	18,4	18,2	19,1	18,7	18,7	18,7	18,6	18,5	18,5	18,4	18,4	18,4
Despesa Primária	18,7	18,8	19,2	19,2	19,0	19,0	18,9	18,9	18,9	18,4	18,3	18,1
Obrigatória	17,2	17,2	17,7	17,7	17,5	17,5	17,5	17,5	17,6	17,1	16,9	16,8
Benefícios previdenciários	8,0	8,1	8,4	8,4	8,4	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3
Pessoal e encargos sociais	3,1	3,2	3,1	3,0	2,9	2,8	2,7	2,6	2,5	2,4	2,4	2,3
Benefícios de prestação continuada	0,9	1,0	1,1	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4	1,4
Abono salarial e seguro desemprego	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Complementação da União ao Fundeb	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Fundo Constitucional do DF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lei Kandir	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Apoio financeiro aos subnacionais	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	0,5	0,6	0,3	0,3	0,3
Subsídios, subvenções e proagro	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças e precatórios (custeio e capital)	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Benefícios a servidores	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Saúde (obrigatória)	1,3	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Educação (obrigatória)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Outros poderes (custeio e capital)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Crédito extraordinário	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Programa Bolsa Família	1,4	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	0,8
Outras despesas obrigatórias	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Despesas discricionárias	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3
Resultado primário	-0,4	-0,5	-0,2	-0,5	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	0,0	0,1	0,2
Memo:												
PIB nominal (R\$ bilhões)	11.779,3	12.708,8	13.480,6	14.368,8	15.358,4	16.420,8	17.568,8	18.798,3	20.117,9	21.539,5	23.056,9	24.676,2

TABELA 18. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO PESSIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Receita Bruta	22,7	22,7	23,2	22,8	22,7	22,5	22,3	22,2	22,1	22,0	21,9	21,8
Transferências por repartição de receita a E&M	4,4	4,5	4,6	4,6	4,6	4,5	4,5	4,5	4,5	4,4	4,4	4,4
Receita Líquida	18,4	18,2	18,6	18,2	18,1	17,9	17,8	17,7	17,6	17,5	17,4	17,3
Despesa Primária	18,7	18,8	19,4	19,8	19,9	20,2	20,6	20,9	21,2	20,8	21,0	21,1
Obrigatória	17,2	17,3	17,9	18,2	18,4	18,8	19,1	19,4	19,7	19,4	19,5	19,7
Benefícios previdenciários	8,0	8,1	8,4	8,7	8,8	9,0	9,1	9,2	9,3	9,4	9,5	9,6
Pessoal e encargos sociais	3,1	3,2	3,2	3,2	3,2	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1
Benefícios de prestação continuada	0,9	1,0	1,1	1,2	1,2	1,3	1,3	1,4	1,4	1,5	1,5	1,6
Abono salarial e seguro desemprego	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Complementação da União ao Fundeb	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Fundo Constitucional do DF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lei Kandir	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Apoio financeiro aos subnacionais	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	0,5	0,7	0,3	0,3	0,3
Subsídios, subvenções e proagro	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças e precatórios (custeio e capital)	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5
Benefícios a servidores	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Saúde (obrigatória)	1,3	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3
Educação (obrigatória)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Outros poderes (custeio e capital)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
Crédito extraordinário	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Programa Bolsa Família	1,4	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0
Outras despesas obrigatórias	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Despesas discricionárias	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4
Resultado primário	-0,4	-0,6	-0,8	-1,6	-1,8	-2,3	-2,8	-3,2	-3,6	-3,3	-3,5	-3,7
Memo:												
PIB nominal (R\$ bilhões)	11.779,3	12.688,5	13.436,2	14.262,1	15.164,3	16.111,1	17.115,4	18.183,7	19.322,6	20.541,9	21.833,6	23.201,8

PROJEÇÕES DA IFI

CURTO PRAZO

Projeções da IFI	2025			2026		
	nov/25	dez/25	Comparação	nov/25	dez/25	Comparação
PIB – crescimento real (% a.a.)	2,37	2,33	▼	1,70	1,70	▼
PIB – nominal (R\$ bilhões)	12.671,53	12.695,72	▲	13.478,72	13.432,13	▼
IPCA – acum. (% no ano)	5,28	4,33	▼	4,31	3,89	▼
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,78	5,40	▼	5,91	5,45	▼
Ocupação - crescimento (%)	1,10	1,70	▲	0,85	0,76	▼
Massa salarial - crescimento (%)	3,43	5,26	▲	2,56	3,62	▲
Selic – fim de período (% a.a.)	14,75	15,00	▲	12,50	12,00	▼
Juros reais ex-ante (% a.a.)	8,08	8,04	▼	7,05	6,98	▼
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,69	-0,54	▲	-1,15	-0,72	▲
dos quais governo central	-0,62	-0,56	▲	-1,03	-0,67	▲
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	8,41	8,01	▼	8,32	7,91	▼
Resultado Nominal (% do PIB)	-9,10	-8,54	▲	-9,47	-8,64	▲
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	77,57	79,04	▲	82,38	82,70	▲

MÉDIO PRAZO

	Projeções											
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
PIB – crescimento real (% a.a.)	3,42	2,33	1,70	1,97	2,22	2,24	2,27	2,26	2,26	2,29	2,26	2,22
PIB – nominal (R\$ bilhões)	11.779	12.696	13.432	14.245	15.109	15.988	16.923	17.911	18.957	20.070	21.242	22.474
IPCA – acum. (% no ano)	4,83	4,33	3,89	3,52	3,26	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	6,19	5,40	5,45	5,51	5,58	5,63	5,69	5,75	5,80	5,86	5,92	5,98
Ocupação - crescimento (%)	2,83	1,70	0,76	0,54	0,70	0,90	0,87	0,79	0,73	0,72	0,67	0,63
Massa salarial - crescimento (%)	7,52	5,26	3,62	2,73	2,22	2,24	2,27	2,26	2,26	2,29	2,26	2,22
Selic – fim de período (% a.a.)	12,25	15,00	12,00	10,50	9,25	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
Juros reais ex-ante (% a.a.)	9,95	8,04	6,98	6,24	5,62	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,40	-0,54	-0,72	-1,30	-1,27	-1,56	-1,80	-2,03	-2,21	-1,83	-1,85	-1,87
dos quais Governo Central	-0,39	-0,56	-0,67	-1,27	-1,27	-1,56	-1,80	-2,03	-2,21	-1,83	-1,85	-1,87
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	8,09	8,01	7,91	7,52	7,24	6,87	6,83	6,75	6,57	6,64	6,45	6,51
Resultado Nominal (% do PIB)	-8,50	-8,54	-8,64	-8,82	-8,51	-8,42	-8,64	-8,78	-8,78	-8,47	-8,30	-8,39
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	76,3	79,0	82,7	86,2	90,1	93,4	97,1	101,1	105,4	109,4	113,5	117,7



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

ifi@senado.leg.br
61 3303 2875