

Relatório de Acompanhamento Fiscal

16 DE ABRIL DE 2025 • Nº 99

DESTAQUES

- IFI faz revisão dos cenários fiscal e econômico para 2025 e 2026.
- IFI acredita em cumprimento da meta de resultado primário zero, em 2025, considerando-se as deduções legais previstas e a margem de tolerância.
- Ainda assim, o déficit primário real projetado é de R\$ 64,2 bilhões, ou seja, 0,51% do PIB.
- IFI identifica superestimação de receitas primárias líquidas de R\$ 54,2 bilhões no orçamento de 2025, principalmente em receitas extraordinárias e condicionadas, em que a discrepância em relação ao orçamento chega a R\$ 86,1 bilhões.
- As projeções da IFI indicam agravamento do quadro fiscal em 2026, com déficit primário de R\$ 128,0 bilhões (0,95% do PIB).
- Cumprimento da meta fiscal, em 2026, depende de esforço adicional de R\$ 72,3 bilhões, utilizando o limite inferior da tolerância da meta.
- Dívida bruta deve alcançar 79,8% do PIB, em 2025, e 84,0% do PIB em 2026, com viés de alta no curto e no médio prazo.
- Inflação em alta (de 4,8% para 5,5%) e o PIB em queda (de 3,4% para 2,0%) impactam as projeções de receitas em 2025 de forma inversa.



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

Alessandro Ribeiro de Carvalho Casalecchi

Eduardo Jacomo Seraphim Nogueira

Lucas Gabriel Martins de Oliveira

Pedro Henrique Oliveira de Souza

Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

Assessora de Comunicação

Carmensita Corso

Estagiários

Anna Clara Moreira

Lucas Vinícius Penha Martins Bomfim Leal

Márcio Eduardo Fernandes Domingos

Secretária executiva

Thuane Vieira Rocha

Layout do relatório

COMAP/SECOM e SEFPRO/SEGRAF



Perspectiva é de deterioração dos indicadores fiscais

A Instituição Fiscal Independente (IFI) entrega o 99º Relatório de Acompanhamento Fiscal RAF (RAF), com a atualização das projeções de curto prazo (2025 e 2026) em relação aos principais indicadores e números fiscais e orçamentários. Grande calcanhar de Aquiles da economia brasileira, a situação fiscal do país continua a merecer atenção especial do governo federal, do Congresso Nacional e da sociedade como um todo. Os dois principais indicadores – resultado primário e endividamento público – projetam uma tendência de deterioração.

A partir das premissas macroeconômicas aqui expostas, partimos da desaceleração da economia, dos 3,4% em 2024, para 2,0%, em 2025, e 1,6%, em 2026. Isto em função da redução da renda real disponível e dos efeitos da política monetária restritiva. Sem mencionar as ameaças no horizonte de efeitos recessivos a partir da guerra comercial desencadeada pela postura do novo governo norte-americano. Efeitos negativos inevitavelmente serão sentidos no desempenho das receitas públicas, elemento essencial para o cumprimento das metas fiscais e para a credibilidade do arcabouço fiscal vigente.

Por outro lado, a inflação se mantém resistente e as estimativas da IFI indicam um aumento do IPCA, dos 4,83% verificados em 2024, para 5,5%, em 2025, e uma queda para 4,4% em 2026. Do ponto de vista da arrecadação, a inflação mais elevada pode compensar, parcialmente, a desaceleração do crescimento do PIB, por aumentar a base de incidência dos tributos, colaborando com a ampliação das receitas e o cumprimento das metas fiscais, embora tenha efeitos deletérios sobre o poder de compra da população e a política monetária.

As projeções da IFI indicam um declínio marginal da receita primária líquida da União no curto prazo, passando de 18,4% do PIB, em 2024, para 18,3%, em 2025, e 18,2% em 2026. Comparando as projeções da IFI para a receita primária líquida do governo central com os números contidos no orçamento de 2025, recém sancionado, o RAF nº 99 identifica uma diferença, a menor, de R\$ 54,2 bilhões nessa variável. A discrepância é ainda maior no item receitas extraordinárias (R\$ 86,1 bilhões).

As diferenças e dúvidas levantadas pela IFI devem-se aos resultados das negociações no âmbito do Carf e das transações tributárias; às variações previstas na CSLL e no IR sobre Juros de Capital Próprio; às receitas de exploração de recursos minerais, particularmente em função dos preços do petróleo considerados nos cenários; e, à não efetivação das compensações à desoneração da folha previstas no PLOA 2025 e praticamente excluídas do orçamento aprovado.

No tocante às despesas, há divergências entre algumas projeções da IFI e os números apresentados no orçamento, indicando subestimação de algumas despesas (previdência, BPC, Bolsa Família, Saúde). Os resultados na previdência e nos programas de transferência de renda dependem não só do valor dos benefícios, mas também do número de beneficiários, que tem crescido fortemente nos últimos anos. No entanto, há despesas em que a IFI identificou superestimação dos números (pessoal e encargos; subsídios, subvenções e Proagro; despesas discricionárias). Isso tudo resulta, ao final, em um valor excedente em relação ao projetado pela IFI para a despesa primária total, de R\$ 19,6 bilhões, que compensa parcialmente a superestimação das receitas primárias.

A partir das projeções apresentadas, a IFI entende ser provável o cumprimento da meta fiscal traçada para 2025, considerando as deduções legais cabíveis e a margem de tolerância prevista pelo arcabouço fiscal vigente (0,25 p.p. do PIB). A IFI projeta um déficit primário de R\$ 64,2 bilhões, ou seja, de 0,51% do PIB, portanto, fora da meta, que seria alcançada após o abatimento das despesas com precatórios e outras previstas na legislação em vigor. O quadro para 2026, no entanto, é mais difícil, impondo um desafio maior em relação ao incremento das receitas, em um contexto de PIB e inflação em retração. E, ainda, sem incorporar os eventuais efeitos da atual guerra comercial no cenário global.

Para 2026, a IFI projeta déficit primário do governo central de R\$ 128 bilhões, ou 0,95% do PIB. Mesmo considerando os descontos legais previstos para o cumprimento da meta fiscal, seria necessário, no ponto de vista da IFI, um esforço fiscal adicional de R\$ 72,3 bilhões no limite inferior da meta. Vale lembrar que a meta fiscal para 2026 será de um superávit primário de 0,25% do PIB, mais ambiciosa que a meta de déficit zero de 2024 e 2025. Importante registrar que, a partir de 2027, as despesas totais com precatórios voltam a ser computadas para aferição da meta de resultado primário.

Tendo em vista as estimativas para o resultado primário, a variação do PIB e as projeções sobre a taxa de juros implícita, a dívida pública – principal termômetro da saúde fiscal de um país – refletida na DBGG (Dívida Bruta do Governo Geral, que inclui estados e municípios), apurada pelo Banco Central, deverá, segundo a IFI, fechar 2025 em 79,8% do PIB e, em 84,0%, em 2026.

A IFI alerta para risco fiscal futuro, visto que o atual arcabouço - que dá parâmetros e diretrizes para a política fiscal - não está resultando no estancamento do processo de crescimento da dívida pública brasileira.

Boa leitura!

Marcus Pestana
Diretor-Executivo da IFI

Alexandre Andrade
Diretor da IFI

Resumo

- O crescimento projetado do PIB, para 2025, foi revisado de 1,9% para 2,0%, enquanto a previsão para 2026 foi reduzida de 2,3% para 1,6%. Já a projeção para a inflação foi elevada de 4,4% para 5,5%, em 2025, e de 3,6% para 4,4%, em 2026. Essas mudanças decorrem de uma combinação de fatores, como o esperado enfraquecimento da atividade econômica no segundo semestre de 2025. Para 2026, os impactos da política monetária mais restritiva e da desaceleração da renda disponível das famílias são os principais determinantes da revisão. Adicionalmente, no horizonte relevante, as incertezas geradas por uma iminente guerra comercial, associada a um fechamento progressivo dos países desenvolvidos e a possíveis alterações na trajetória da política monetária norte-americana, ainda trazem riscos para a economia brasileira. **(Página 6)**
- Na revisão de projeções de curto prazo, apresentada em abril, a IFI manteve praticamente inalteradas as projeções de receita primária total e receita primária líquida do governo central, medidas em proporção do PIB, em relação à revisão publicada em dezembro passado. Apesar do menor crescimento da economia esperado para 2026, a inflação mais elevada, neste ano e no próximo, tende a beneficiar os recolhimentos de tributos em razão dos efeitos dos preços sobre as bases de incidência. Assim como nas revisões passadas, a IFI estima montantes menores de receitas extraordinárias e condicionadas em comparação com os valores contidos na proposta orçamentária recentemente sancionada. **(Página 10)**
- As projeções de 2025 indicam o cumprimento da meta de resultado primário zero, considerando as deduções legais cabíveis. Entretanto, os números projetados para 2026 apontam para a necessidade de aumento contínuo na obtenção de receitas primárias, dado que o orçamento alocado é incapaz de suportar o corte de despesas necessário para o atingimento da meta prevista. Além disso, a recorrente subestimação de despesas, notadamente de benefícios previdenciários e assistenciais, a constante necessidade de aumentos reais de arrecadação, e a provável decisão judicial, novamente no sentido de fragilizar o arcabouço, mostram a continua deterioração da política fiscal e lançam dúvidas sobre a trajetória de sustentabilidade da dívida pública. **(Página 16)**
- Na atual revisão de projeções fiscais da IFI, para o curto prazo (2025 e 2026), a estimativa para a relação dívida bruta-PIB foi reduzida neste ano e no próximo. Essa alteração nas projeções deveu-se, principalmente, à revisão feita pelo IBGE nos valores das séries das contas nacionais trimestrais, que elevaram, principalmente, o PIB de 2023 (reduzindo, portanto, a relação dívida/PIB) e a uma reestimativa da taxa real implícita de juros da dívida. De todo modo, como discutido na última revisão de cenários de médio prazo, publicada em dezembro de 2024, a expectativa para a trajetória do endividamento bruto do governo é de elevação, não apenas no curto prazo, como também no médio prazo. **(Página 24)**

1. ATUALIZAÇÃO DAS PROJEÇÕES MACROECONÔMICAS NO CURTO PRAZO

Após a análise dos dados de maior frequência nos primeiros meses do ano, a Instituição Fiscal Independente atualizou as projeções para o PIB e demais variáveis macroeconômicas no curto prazo (2025 e 2026). Destaca-se a revisão da projeção de crescimento do PIB em 2025, de 1,9% para 2,0%, refletindo um avanço marginal de 1,3% no primeiro trimestre do ano, 0,2% para o segundo e estabilidade nos trimestres seguintes deste ano. Para 2026, a projeção foi reduzida de 2,1% para 1,6%, em função do patamar restritivo da política monetária e do baixo *carry-over* estimado. A taxa média de desemprego também foi ajustada, passando de 7,1% para 6,8% em 2025 e 2026. Além disso, a projeção para a taxa Selic ao final do período passou de 14,25% a.a. para 15,25% a.a., em 2025, e de 11,75% a.a. para 12,50% a.a., em 2026. Por fim, a inflação projetada, medida pelo IPCA, foi revista de 4,4% para 5,5%, em 2025, e de 3,6% para 4,4% em 2026.

Em 2024, o PIB cresceu 3,4%, superando os 3,2% registrados em 2023. As contribuições dos setores de serviços e indústria foram particularmente relevantes, enquanto a agropecuária apresentou desempenho mais fraco devido a problemas climáticos que afetaram a safra. Pelo lado da demanda, o consumo das famílias e a formação bruta de capital fixo sustentaram o crescimento da demanda interna, enquanto o setor externo teve contribuição negativa, com as importações crescendo mais que as exportações, o que prejudicou a contribuição líquida frente à absorção interna. Apesar do desempenho robusto ao longo do ano, sinais de desaceleração começaram a se manifestar no quarto trimestre de 2024. Nesse período, o PIB cresceu 0,2%, após ajustes sazonais, um resultado inferior ao valor médio observado na primeira metade do ano, o que indica perda de ritmo da atividade. A indústria e os serviços cresceram modestamente, com taxas de 0,3% e 0,1%, respectivamente, enquanto a agropecuária recuou 2,3%. Pelo lado da demanda, o consumo das famílias—importante motor do crescimento—caiu 1,0%, registrando a primeira retração desde o terceiro trimestre de 2021. Esse declínio foi compensado pelos avanços, de 0,4%, na formação bruta de capital fixo e de 0,6% no consumo do governo.

O processo de expansão do PIB e da demanda interna tem ocorrido em um contexto de aumento significativo da renda disponível das famílias, impulsionado pela elevação da massa de rendimentos reais do trabalho e pelas transferências governamentais. No entanto, essa fonte de dinamismo tende a perder intensidade a partir do segundo semestre deste ano. Em 2026, o ano eleitoral adiciona maior incerteza ao ambiente econômico. A desaceleração observada deverá persistir, com os principais motores de crescimento mostrando sinais de enfraquecimento. Os indicadores econômicos de alta frequência mais recentes mostram sinais mistos, compatíveis com uma desaceleração gradual da atividade. A atualização integral das variáveis macroeconômicas, no curto prazo, pode ser vista na Tabela 1.

TABELA 1. PROJEÇÕES DE CURTO PRAZO

Variável	2024	2025	2026
PIB nominal (R\$ Bilhões)	11.744,7	12.607,0	13.432,2
PIB - Crescimento nominal (% , variação média anual)	7,3%	7,3%	6,5%
PIB - Crescimento real (% , variação média anual)	3,4%	2,0%	1,6%
Deflator do PIB (% , variação média anual)	3,8%	5,2%	4,9%
IPCA (% , variação ano contra ano em dezembro)	4,8%	5,5%	4,4%
Taxa de desemprego (% da força de trabalho)	6,8%	6,8%	6,8%
Massa salarial (% , variação real média anual)	7,6%	3,6%	3,4%
Taxa de câmbio (R\$/US\$ final de período)	6,19	5,83	5,98
Selic (% , final de período, anual)	12,25%	15,25%	12,50%

Fonte e Elaboração: IFI

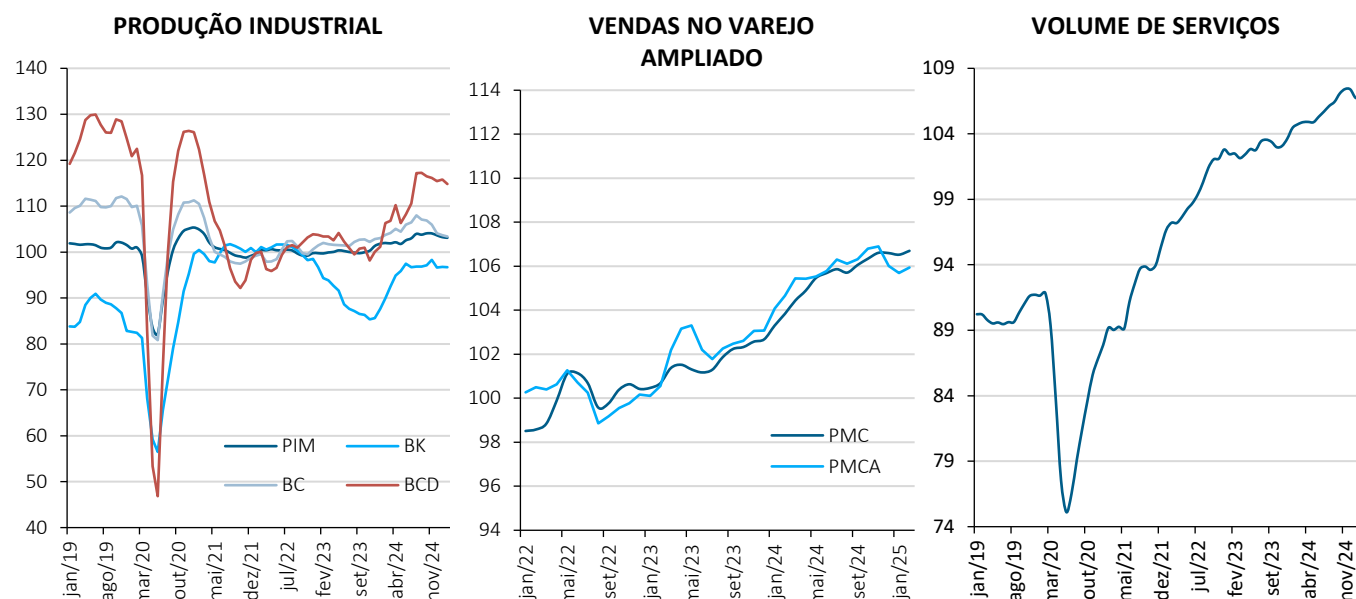
Analisando o comportamento mais recente de alguns indicadores de alta frequência, a produção industrial recuou 0,1% em fevereiro, um resultado abaixo da mediana das expectativas do mercado, que indicava expansão de 0,3%. Com esse desempenho, a indústria acumula uma retração de 1,2% desde outubro de 2024, embora ainda permaneça acima do patamar pré-pandemia. O resultado mensal foi composto por um crescimento marginal de 2,7% nas indústrias extrativas, que, apesar de seu pequeno peso, amenizou parcialmente a queda de 0,5% nas indústrias de transformação. Na comparação anual, a indústria avançou 1,5%, marcando o nono mês consecutivo de crescimento, embora o setor ainda permaneça 15,7% abaixo do recorde histórico, registrado em maio de 2011. Com isso, o setor da indústria, na divulgação da Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF), acumula uma expansão de 1,4% no primeiro bimestre de 2025. Esses resultados implicam um carregamento estatístico negativo de 0,5% para o primeiro trimestre na indústria geral, composto por -0,2% nas indústrias extrativas e -0,7% nas indústrias de transformação.

Em fevereiro, as vendas no varejo ampliado recuaram 0,4% na comparação mensal, após ajustes sazonais, um resultado abaixo das expectativas de mercado, que previam um encolhimento de 0,1%. Já o varejo restrito avançou 0,5% após ajustes sazonais, levemente abaixo do consenso de mercado, de 0,6%. Esses resultados indicam que, após quatro meses com crescimento nulo, houve um retorno do dinamismo na abertura de Hipermercados e Supermercados, que cresceu 1,1% no mês, após seis meses de variações estáveis. Os dados também mostram enfraquecimento dos setores sensíveis ao crédito, enquanto os setores mais ligados à renda ainda apresentam resiliência.

A Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) revelou crescimento de 0,8% nos serviços, em fevereiro, em relação a janeiro. Houve, no entanto, desaceleração no ritmo de crescimento dos serviços prestados às famílias, que registraram um aumento de 0,5%.

GRÁFICO 1. INDICADORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA

(MÉDIA MÓVEL TRIMESTRAL, COM AJUSTE SAZONAL, DEZ/19 = 100)



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI

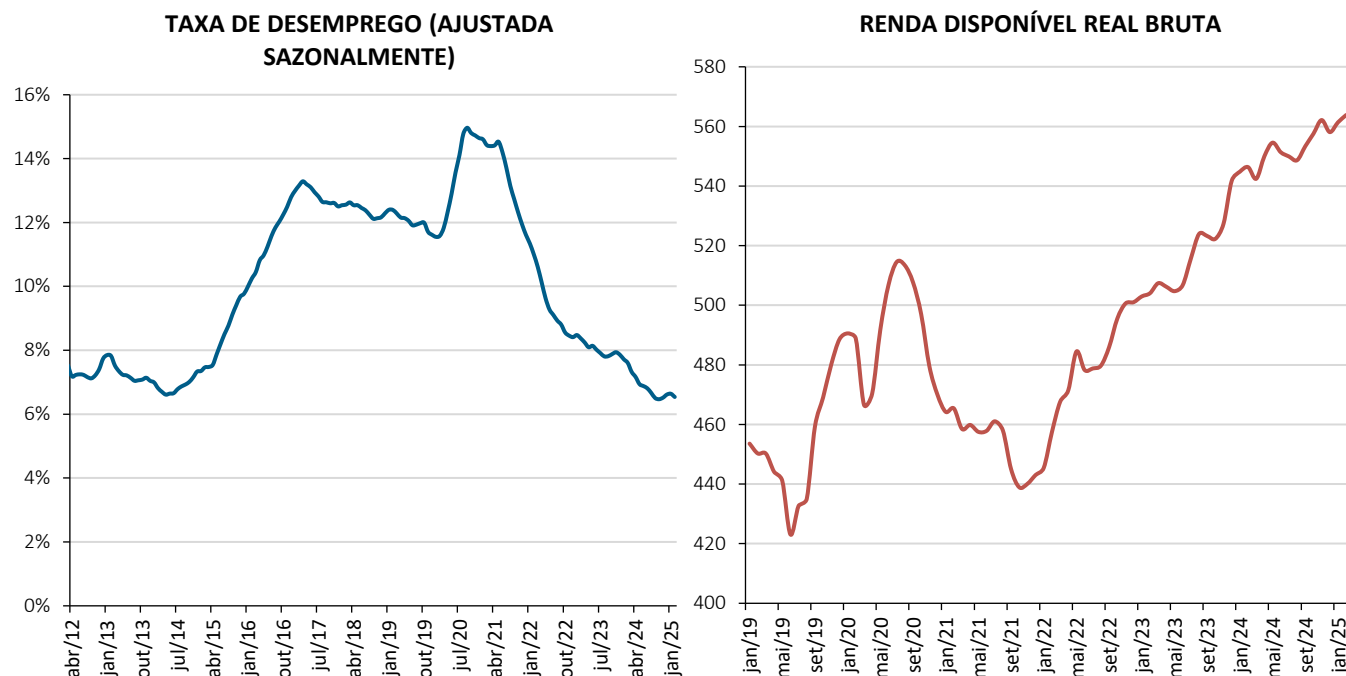
O IBC-Br registrou crescimento de 0,4% em fevereiro comparativamente a janeiro. O resultado é justificado pelo já mencionado desempenho no setor da agropecuária (5,6%) e de uma menor contribuição positiva do setor de serviços (0,2%). O setor industrial encolheu 0,8% nessa base de comparação. Apesar do forte número observado no indicador, a abertura dos setores do IBC-Br pelo Banco Central revelou uma atividade econômica mais fraca em fevereiro com o PIB, desconsiderando o setor do agronegócio, caindo 0,2% em fevereiro ante janeiro.

A taxa de desemprego atingiu 6,8% no trimestre encerrado em fevereiro, comparada a 6,5% registrada em janeiro. Contudo, após ajustes sazonais, o desemprego foi de 6,5%, ligeiramente abaixo da taxa de 6,6% observada em janeiro. Houve uma queda na população ocupada no setor informal (-0,2%), compensada pelo crescimento no emprego formal (+0,5%). Além disso, a massa salarial real efetiva registrou alta de 0,8% no período, evidenciando que o mercado de trabalho continua com desempenho relativamente robusto, conforme dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio Contínua (PNADc) e ajuste sazonal realizado pela IFI.

O Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged), de fevereiro, mostrou a abertura de 432 mil empregos com carteira assinada, resultado de 2.579.192 admissões e 2.147.197 demissões. Após ajustes sazonais, a série do Caged acumula 1,8 milhão no saldo de vagas formais nos últimos 12 meses.

A renda disponível apresentou sinais de enfraquecimento no primeiro trimestre de 2025. Segundo o indicador divulgado pelo Banco Central, a renda cresceu 0,4% em fevereiro, após ajustes sazonais, comparado a janeiro. Além disso, os indicadores de confiança empresarial e dos consumidores, provenientes de sondagens divulgadas pela FGV, apontam uma forte queda nos três primeiros meses do ano. O índice de confiança do consumidor foi de 84,6 em março, comparado a 92,3 no mesmo mês do ano anterior; enquanto o índice de confiança empresarial caiu 1,9 ponto no mesmo período.

GRÁFICO 2. INDICADORES DE MERCADO DE TRABALHO

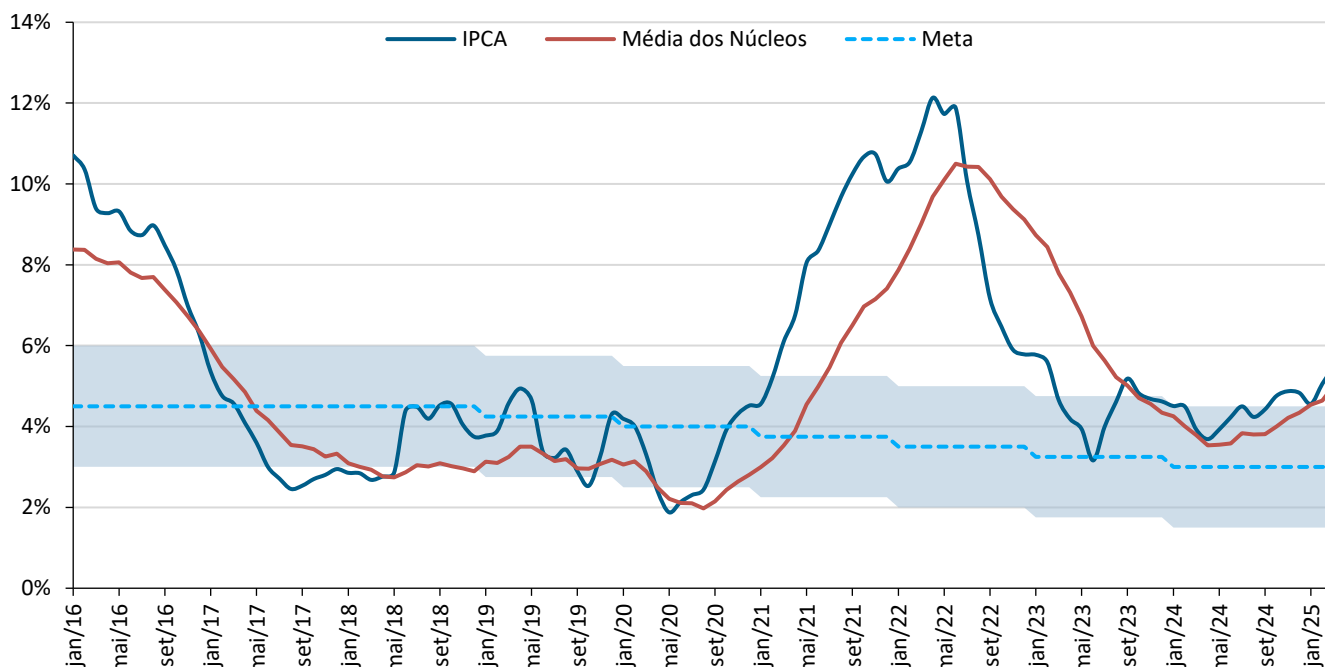


Fonte: IBGE. Elaboração: IFI

Desde o final de 2024, houve alívio na depreciação do real em relação ao dólar. Apesar de o real ter se valorizado nos primeiros meses deste ano, o dólar ainda se mantém em patamar historicamente elevado. O câmbio mais depreciado impulsiona, entre outros fatores, a balança comercial brasileira, que, na primeira semana de abril, registrou um superávit de US\$ 1,8 bilhão – composto por exportações de US\$ 6,1 bilhões e importações de US\$ 4,4 bilhões. Superávit acumulado de US\$ 11,7 bilhões no ano. Segundo o Banco Central, o déficit em conta corrente atingiu 3,3% do PIB nos doze meses encerrados em fevereiro deste ano, representando uma piora em relação aos 1,1% do PIB em fevereiro de 2024. O investimento direto no país, por sua vez, registrou entrada equivalente a 3,4% do PIB no acumulado dos últimos doze meses até fevereiro de 2025, valor superior aos 2,9% do PIB observados em fevereiro de 2024.

O IPCA teve alta de 0,56% em março, comparado a 1,31% em janeiro, levemente acima do consenso do mercado (0,53%). No acumulado dos últimos doze meses, o índice atingiu 5,1% nos preços administrados e 5,6% nos preços livres, resultando em uma variação de 5,5% no índice geral, acima do limite superior da meta de 3,0%. A média dos núcleos de inflação foi de 5,0% e a inflação de serviços alcançou 5,8%. A série de alimentação no domicílio permanece com elevações expressivas, registrando uma alta de 7,8% nos últimos doze meses. A persistência da inflação, juntamente com a deterioração das expectativas para 2025 e o horizonte relevante, motivou novas elevações na taxa de juros Selic. Na última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), a taxa foi elevada em 100 pontos-base, passando de 13,25% a.a. para 14,25% a.a., com indicação de continuidade do aperto monetário.

GRÁFICO 3. INDICADORES DE POLÍTICA MONETÁRIA E PREÇOS

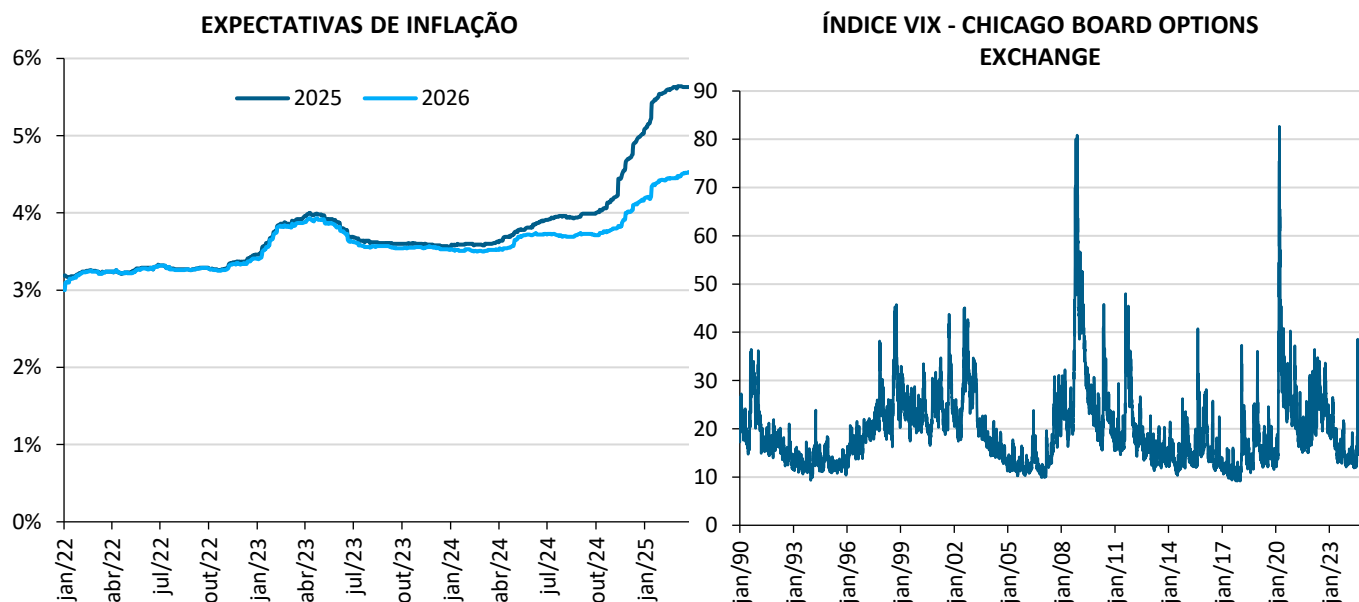


Fonte: BACEN. Elaboração: IFI.

As expectativas de inflação se deterioraram substancialmente nos primeiros meses do ano, na esteira da depreciação da taxa de câmbio. As projeções do Boletim FOCUS indicam que a inflação deverá atingir 5,6% ao final deste ano, o que configuraria mais um ano em que os preços se elevam acima do limite superior da meta de 3,0% (4,5%). Para 2025, o mercado projeta que a inflação atinja exatamente esse limite superior, caminhando apenas gradualmente para a meta nos anos seguintes: 4,0 %, em 2027, e 3,8%, em 2028.

As projeções para as taxas de juros refletem o cenário desafiador enfrentado pela autoridade monetária, com a Selic projetada em 15,0% a.a., ao final deste ano, e 12,5% a.a., ao término de 2026. Quanto ao crescimento do PIB, as previsões apontam um desempenho próximo de 2,0% para 2025, 2027 e 2028, sinalizando que o mercado visualiza uma expansão da atividade econômica mais alinhada com seu potencial para esses anos. Adicionalmente, o período atual ainda é marcado por elevadas tensões comerciais e volatilidade nos mercados devido à nova política tarifária do governo americano.

GRÁFICO 4. INDICADORES DE EXPECTATIVAS E VOLATILIDADE



Fonte: BACEN e CBOE. Elaboração: IFI.

2. CENÁRIOS FISCAIS

2.1 CENÁRIOS PARA A RECEITA TOTAL, AS TRANSFERÊNCIAS E A RECEITA LÍQUIDA

2.1.1 Considerações iniciais

A partir das projeções macroeconômicas, apresentadas na seção anterior, atualizaram-se as projeções das receitas primárias do governo central no período de 2025 e 2026 (curto prazo). Nesta seção introdutória, serão discutidos elementos inerentes ao atual contexto da política fiscal e as premissas utilizadas para a atualização das projeções das receitas.

As estimativas apresentadas a seguir levam em consideração a Lei Orçamentária Anual de 2025¹ (LOA 2025), séries mensais da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), atualizadas até fevereiro de 2025, além de outras extraídas pela IFI no Portal Siga Brasil, do Senado Federal, atualizadas até março de 2025.

Em primeiro lugar, a projeção de crescimento da economia, em 2025, ficou praticamente inalterada entre a revisão anterior (dezembro) e a atual. A mudança projetada pela IFI para o crescimento de 2025 passou de 1,9% (dezembro) para 2,0% agora. Para o crescimento de 2026, a IFI revisou a projeção de alta de 2,1% para 1,6%.

A alteração no crescimento de 2026 justifica-se pelo aumento dos juros básicos da economia e os efeitos esperados sobre a atividade econômica. Em 2025, como explicado na seção anterior, o efeito dos juros mais elevados não aparece tanto em razão do desempenho esperado do setor agropecuário no primeiro trimestre, que deverá determinar um resultado relativamente robusto do PIB no período.

Uma outra variável importante para o comportamento da arrecadação é a inflação. A estimativa da IFI para o IPCA deste ano e do próximo subiu. A inflação tende a beneficiar as receitas por aumentar as bases de incidência dos tributos. De todo modo, importante registrar que a possibilidade de desaceleração mais acentuada da economia representa um risco relevante para os recolhimentos de tributos. As incertezas relacionadas ao aumento de tarifas comerciais no mundo podem potencializar esse risco.

Em linhas gerais, as projeções da IFI para a receita primária total e a receita primária líquida do governo central permaneceram as mesmas, entre a revisão de dezembro e a atual, quando medidas em proporção do PIB. A IFI estima que a receita total atinja 22,8% do PIB em 2025 e 2026. Para a receita líquida, a estimativa é de que alcance 18,3% do PIB, neste ano, e 18,2% do PIB no próximo. Houve, no entanto, uma mudança na composição da receita, com aumento das receitas administradas e uma redução nas receitas não administradas.

2.1.2 Projeções de curto prazo: 2025–2026

A Tabela 2 apresenta as novas projeções da IFI para a receita primária do governo central em 2025 e 2026, comparando-as às projeções de dezembro de 2024, quando a IFI atualizou estimativas para o médio prazo (2024 a 2034).

Em proporção do PIB, as estimativas para a receita primária total, em 2025 e 2026, ficaram estáveis em relação às projeções divulgadas em dezembro passado. A IFI espera que a receita total do governo central alcance 22,8% do PIB no fim deste ano e no próximo. Apesar da estabilidade nas projeções, houve mudança na composição, com aumento nas receitas administradas e redução nas receitas não administradas.

Em abril, a IFI passou a estimar que as receitas administradas atinjam 15,0% do PIB (R\$ 1.889,9 bilhões), em 2025, e 15,0% do PIB (R\$ 2.011,9 bilhões) em 2026. Em dezembro, as estimativas para esse grupo de receitas eram de 14,8% do PIB (R\$ 1.863,2 bilhões), em 2025, e 14,6% do PIB (R\$ 1.958,8 bilhões) no próximo ano.

A diferença, a maior, nas estimativas para as receitas administradas em 2025, em R\$ 26,7 bilhões (0,2 p.p. do PIB), e 2026, em R\$ 53,1 bilhões (0,4 p.p. do PIB), deveu-se a dois fatores: (i) ajuste nas projeções em função dos dados mais recentes, e (ii) fim da renúncia tributária do Programa Emergencial de Retomada do Setor de Eventos (Perse).

¹ Lei nº 15.121, de 10 de abril de 2025. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2023-2026/2025/Lei/L15121.htm. Para acesso a outros documentos referentes à tramitação da proposta orçamentária no Congresso, ver: <https://www2.camara.leg.br/orcamento-da-uniao/leis-orcamentarias/loa>.

Apesar da elevação dos juros básicos da economia, a atividade econômica continuou a registrar desempenho relativamente favorável nos últimos meses, ainda que se observe alguma desaceleração na margem. Os dados realizados das receitas administradas superaram as estimativas da IFI, para o primeiro trimestre de 2025, em R\$ 1,0 bilhão. Apesar disso, a IFI continua a esperar que a desaceleração da atividade econômica afetará a dinâmica das receitas administradas nos próximos trimestres.

Em relação ao Perse, informações divulgadas pela Secretaria da Receita Federal do Brasil (RFB) indicam que o limite para a renúncia, de R\$ 15,0 bilhões, fixado na Lei nº 14.859², de 22 de maio de 2024, foi alcançado. Essa norma introduziu o art. 4^a-A na Lei nº 14.148³, que instituiu o Perse, estabelecendo que o gasto tributário associado ao programa seria estendido, tendo nova vigência entre abril de 2024 e dezembro de 2026, até o limite de R\$ 15 bilhões. Ou seja, a lei determina que, em caso de alcance do limite para a renúncia antes de dezembro de 2026, o programa estaria extinto.

Segundo o último Relatório de Acompanhamento do Perse⁴, de março de 2025, entre abril de 2024 e 7 de março de 2025, os valores da renúncia do programa tinham somado R\$ 12,8 bilhões, ou 84,0% do limite de R\$ 15,0 bilhões. Considerando, ainda, que os maiores montantes da renúncia ocorrem no último mês de cada trimestre, é bem provável que, entre março e abril de 2025, o limite fixado para esse gasto tributário tenha sido alcançado.

Importante mencionar também a resistência dos contribuintes ao fim do Perse antes do prazo de vigência estipulado na Lei nº 14.859. Têm sido noticiados questionamentos e discussões de algumas teses na Justiça⁵. Apesar dessa incerteza em relação ao fim do Perse, para efeito de projeção da renúncia associada ao programa, a IFI optou por reduzir os valores considerados desse gasto tributário, em 2025, a pouco menos de R\$ 2 bilhões, e zero em 2026. Isso representaria algum aumento de arrecadação (em relação ao previsto em dezembro) já neste ano.

² Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2024/lei/114859.htm.

³ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2021/Lei/L14148.htm.

⁴ Disponível em: <https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/relatorios/perse>.

⁵ Ver, por exemplo: <https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2025/04/09/stj-comea-a-julgar-tema-que-pode-ampliar-o-perse.ghml>.

TABELA 2. 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 Dez/24				Revisão Abr/25				Dif. Abr/25-Dez/24			
	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	2.875,5	22,8%	3.055,7	22,8%	2.878,3	22,8%	3.067,1	22,8%	2,8	0,0	11,4	0,0
Receita administrada pela RFB/MF, exceto RGPS e sem incentivos fiscais	1.863,2	14,8%	1.958,8	14,6%	1.889,9	15,0%	2.011,9	15,0%	26,7	0,2	53,1	0,4
Arrecadação líquida para o RGPS	673,1	5,3%	723,8	5,4%	680,2	5,4%	727,1	5,4%	7,1	0,1	3,3	0,0
Receitas não administradas pela RFB/MF	339,1	2,7%	373,0	2,8%	308,2	2,4%	328,1	2,4%	-31,0	-0,2	-44,9	-0,3
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	567,9	4,5%	619,2	4,6%	572,4	4,5%	616,5	4,6%	4,6	0,0	-2,6	0,0
3. Receita líquida de transferências [(1)-(2)]	2.307,6	18,3%	2.436,5	18,2%	2.305,9	18,3%	2.450,6	18,2%	-1,7	0,0	14,1	0,1

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

Para a arrecadação líquida para o RGPS, a atualização da projeção, em abril, como reportado na Tabela 2, resultou em um aumento de 0,1 p.p. do PIB na estimativa de 2025, que passou a ser de 5,4% do PIB (R\$ 680,2 bilhões). A estimativa anterior, de dezembro, correspondia a 5,3% do PIB (R\$ 673,1 bilhões). Essa elevação da projeção deveu-se à atualização das informações da série. A projeção divulgada pela IFI para essa arrecadação, nos primeiros três meses deste ano, ficou R\$ 4,3 bilhões menor em relação ao realizado.

Vale ressaltar que a IFI considera, para efeito das projeções dessa receita, a reoneração gradual da folha de pagamento, nos termos definidos na Lei nº 14.973⁶, de 16 de setembro de 2024. Ou seja, entre 2025 e 2027, a desoneração será eliminada gradualmente ao ritmo de 25% ao ano, até que, em 2028, todos os setores contemplados com essa renúncia estejam reonerados.

Como mencionado no RAF nº 92⁷, de setembro de 2024, a renúncia anual associada à desoneração da folha de pagamento considerada pela IFI foi de R\$ 26,3 bilhões, segundo estimativas da RFB. Para 2025, a IFI considerou que essa renúncia cairia para R\$ 19,7 bilhões. Em 2026, esse montante seria reduzido a R\$ 13,2 bilhões.

As projeções da IFI para as receitas não administradas do governo central foram revisadas para baixo, de 2,7% do PIB (R\$ 339,1 bilhões) para 2,4% do PIB (R\$ 308,2 bilhões), em 2025, e de 2,8% do PIB (R\$ 373,0 bilhões) para 2,4% do PIB (R\$ 328,1 bilhões) em 2026 (Tabela 2). A título de ilustração, o desvio (a menor) entre a projeção feita pela IFI para as receitas não administradas, no primeiro trimestre de 2025, e o realizado foi de R\$ 8,0 bilhões. A alteração na projeção deveu-se, principalmente, à menor estimativa para a receita de exploração de recursos naturais. Entre a revisão de projeções realizada em dezembro e a de agora, a IFI alterou para baixo a estimativa para essa arrecadação em R\$ 23,7 bilhões, em 2025, e R\$ 37,8 bilhões em 2026.

Os menores valores projetados para a receita de exploração de recursos naturais devem-se a menores preços médios do barril do petróleo considerados. Em dezembro, a IFI assumiu um preço médio do barril de US\$ 80,00, em 2025, e de US\$ 77,00 em 2026. Agora, os preços considerados foram de US\$ 74,52, em 2025, e de US\$ 66,50 no próximo ano. Vale ressaltar que a IFI considera os preços médios do barril de petróleo estimados e divulgados pela Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP)⁸.

Por fim, medidas em proporção do PIB, as transferências por repartição de receitas e a receita primária líquida do governo central permaneceram nos mesmos níveis daqueles estimados na revisão de cenários de médio prazo, apresentada em dezembro. A estimativa para as transferências é de que alcancem 4,5% do PIB (R\$ 572,4 bilhões), em 2025, e 4,6% do PIB (R\$ 616,5 bilhões) em 2026. A receita primária líquida deverá registrar 18,3% do PIB (R\$ 2.305,9 bilhões) neste ano e 18,2% do PIB (R\$ 2.450,6 bilhões) em 2026 (Tabela 2).

2.1.3 Medidas de incremento da arrecadação

Nesta subseção a IFI faz algumas considerações a respeito de medidas consideradas pelo Executivo para incremento da arrecadação em 2025. A Tabela 3 apresenta uma relação dessas medidas a partir de informações contidas no PLOA 2025 e no Autógrafo do projeto. As medidas são divididas em três grupos: (i) receitas extraordinárias; (ii) receitas condicionadas; e (iii) adequação orçamentária.

⁶ Link para a norma jurídica: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2024/lei/l14973.htm.

⁷ Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/660075/RAF92_SET2024.pdf.

⁸ Informações disponíveis em: https://www.gov.br/anp/pt-br/canais_atendimento/imprensa/noticias-comunicados/anp-atualiza-estimativas-de-royalties-e-de-participacao-especial-para-os-proximos-cinco-anos.

TABELA 3. MEDIDAS APROVADAS OU EM TRAMITAÇÃO NO CONGRESSO COM IMPACTO NA ARRECADAÇÃO DO GOVERNO CENTRAL EM 2025

Impacto orçamentário em 2025				
Medida	Norma jurídica/proposição legislativa	Impacto considerado no PLOA 2025 (R\$ bilhões)	Impacto considerado no Autógrafo do PLOA 2025 (R\$ bilhões)	Impacto considerado pela IFI - cenário base (R\$ bilhões)
Total [1+2+3]		168,3	140,5	54,4
1. Receitas extraordinárias		121,5	121,5	56,6
Carf - voto de qualidade	Lei nº 14.689, de 20 de setembro de 2023	28,6	28,6	5,0
Transação Tributária - Receita Federal do Brasil (RFB)	Lei nº 13.988, de 14 de abril de 2020	31,0	31,0	7,8
Recuperação de créditos inscritos na Dívida Ativa da União (DAU) - Programa de Transação Tributária Integral (PTTI)	Portaria Normativa MF nº 1.383, de 29 de agosto de 2024	15,5	15,5	8,0
Transação de relevante e disseminada controvérsia jurídica	Lei nº 14.689, de 20 de setembro de 2023	26,5	26,5	15,9
Limitação da compensação de créditos decorrentes de decisões judiciais	Lei nº 14.873, de 29 de maio de 2024	20,0	20,0	20,0
2. Receitas condicionadas (Medidas legislativas com impacto na receita)		46,7	21,3	0,0
Majoração alíquotas CSLL*	Projeto de Lei nº 3.394, de 2024	14,9	8,3	0,0
Majoração alíquota IR sobre JCP	Projeto de Lei nº 3.394, de 2024	6,0	12,4	0,0
Compensação da desoneração da folha de salários	Lei nº 14.784, de 27 de dezembro de 2023	25,8	0,6	-
3. Medidas legislativas em tramitação - adequação orçamentária			-2,3	-2,3
Decreto Sudam/Sudene	Nota Cetad/Coest nº 116/2024		-0,7	-0,7
Decreto Programa Mais Leite	Nota Cetad/Coest nº 042/2024		-0,1	-0,1
Recine e Audiovisual	Prorrogação dos benefícios do Recine e Lei do Audiovisual até 2029 (PL nº 1.064/2024)		-0,8	-0,8
Programa Quita RFB	Permite a quitação antecipada de parcelamentos de débitos com a RFB		0,3	0,3
Auto regularização	Programa Sintonia que permite auto regularização pelos sujeitos passivos com bom histórico de pagamento (PL nº 15/2024)		0,2	0,2
Drawback/Recoff	Suspensão na importação de tributos federais na aquisição de serviços a serem exportados		-1,2	-1,2

Fonte: PLOA 2025, LOA 2025 e IFI. Elaboração: IFI.

No primeiro grupo de medidas, o das receitas extraordinárias, o Executivo estimou um impacto positivo de R\$ 121,5 bilhões na proposta orçamentária de 2025, enviada ao Congresso em agosto passado. Nessas receitas extraordinárias, consideraram-se as seguintes fontes de arrecadação: (i) retorno do voto de qualidade no Carf, no montante de R\$ 28,6 bilhões; (ii) transação tributária no âmbito da RFB, no valor de R\$ 31,0 bilhões; (iii) recuperação de créditos inscritos em dívida ativa da União, uma transação tributária no âmbito da Procuradoria Geral da Fazenda Nacional (PGFN), cuja soma considerada foi de R\$ 15,5 bilhões; (iv) transação de relevante e disseminada controvérsia jurídica no âmbito da RFB e da PGFN, disciplinada na Lei nº 14.689, de 20 de setembro de 2023, no montante de R\$ 26,5 bilhões; e (v) limitação da compensação de créditos tributários decorrentes de decisões judiciais, no valor de R\$ 20,0 bilhões.

Durante a tramitação do PLOA 2025 no Congresso, não houve alteração nas estimativas das receitas extraordinárias, que foram mantidas em R\$ 121,5 bilhões. Para efeito de impacto sobre as projeções, a IFI considerou R\$ 56,6 bilhões oriundos dessas fontes de arrecadação, pelos motivos expostos em edições anteriores deste RAF.

O Carf representa uma instância administrativa e os contribuintes, mesmo derrotados em decisões proferidas pelo conselho, têm a possibilidade de levar a discussão das teses jurídicas para a esfera judicial. A título de ilustração, em 2024, a arrecadação associada a essa fonte ficou em montantes muito inferiores aos previstos pelo Executivo na LOA 2024, como pode ser constatado pelas revisões realizadas ao longo do ano passado nessa fonte de arrecadação⁹.

Argumento parecido pode ser aplicado às receitas pretendidas com as transações tributárias, que envolvem acordos entre o fisco e os contribuintes. Para que os contribuintes façam adesão aos termos propostos pela RFB e/ou pela PGFN, é preciso que os acordos sejam mais vantajosos do que manter as discussões das teses na Justiça.

Estimar o montante de receitas associados às decisões do Carf e às transações tributárias é complexo, visto que dependem da situação e da vantagem associada a cada contribuinte (análise de benefício-custo). O fato de a arrecadação associada às decisões do Carf terem ficado em montante muito inferior ao esperado, em 2024, sinaliza que, para os contribuintes, tem valido mais a pena manter as discussões dos valores envolvidos e das teses na Justiça.

Em razão das incertezas associadas a essas fontes de arrecadação, a IFI, por questão de conservadorismo, tem considerado valores mais modestos nas estimativas de receitas. Assim, como disposto na Tabela 3, a IFI adotou o ingresso de R\$ 56,6 bilhões, em 2025, oriundos de receitas extraordinárias, ante R\$ 121,5 bilhões constantes do Autógrafo do PLOA 2025 e da LOA 2025, sancionada em 10 de abril.

Passando para o segundo grupo de medidas apresentado na Tabela 3, o das receitas condicionadas, o impacto considerado no PLOA 2025, de R\$ 46,7 bilhões, foi reduzido para R\$ 21,3 bilhões durante a tramitação da proposta no Congresso¹⁰. Essas receitas condicionadas consistem em: (i) majoração de alíquotas de CSLL e do Imposto sobre a Renda (IR) incidente no instrumento dos juros sobre o capital próprio (JCP), disciplinada no Projeto de Lei (PL) nº 3.394¹¹, de 2024, cuja tramitação está parada na Câmara dos Deputados; e (ii) compensação da desoneração da folha de pagamento.

A Lei nº 14.784, de 27 de dezembro de 2023, prorrogou o instrumento da desoneração da folha de pagamento, de alguns setores da economia e de prefeituras, até 31 de dezembro de 2027, instituindo uma reoneração gradual, da ordem de 25% ao ano até o prazo de vigência da renúncia. Isto é, a partir do exercício de 2025, os setores não permaneceriam 100%

⁹ Ver, por exemplo, as edições do Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP) do 4º Bimestre de 2024 e do 5º Bimestre de 2024, disponíveis no seguinte endereço: https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-avaliacao-de-receitas-e-despesas-primarias-rardp/2024/19?ano_selecionado=2024.

¹⁰ O Parecer da Receita, publicado em 6 de dezembro de 2024, informa que a estimativa apresentada no PL nº 3.394/2024 foi reduzida em R\$ 13,4 bilhões, sem discriminação das rubricas alteradas nem dos respectivos valores. Além disso, o referido parecer informa as receitas primárias foram elevadas em R\$ 16,8 bilhões durante a tramitação do PLOA 2025, em razão da Medida Provisória (MP) nº 1.261, de 2 de outubro de 2024. Essa MP estava em vigor à época da aprovação do relatório da receita, mas teve sua vigência encerrada em 11 de março de 2025 com a publicação do Ato do Presidente da Mesa do Congresso Nacional nº 9, de 2025.

Assim, as contas apresentadas nas colunas da Tabela 3 foram feitas considerando apenas os valores constantes das fontes de receitas condicionadas (fontes de recursos iniciadas por 9) nas rubricas de IRPJ e CSLL. No PLOA, essas duas rubricas somavam exatamente os valores indicados na Tabela 3. No entanto, após a alteração das receitas condicionadas no relatório da receita, essas rubricas sofreram modificações, e não foi possível discriminar os itens mencionados devido à incorporação das receitas oriundas da MP nº 1.261/2024.

Na tabela acima, considerou-se a variação total dessas duas rubricas de IRPJ e CSLL como sendo de origem do PL nº 3.394/2024, visto que os dados orçamentários não permitem distinguir a origem das informações e o relatório da receita não discrimina as rubricas afetadas pelas mudanças no PL nº 3.394/2024 e na MP nº 1.261/2024.

¹¹ Página de tramitação da matéria: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2456220>.

desonerados, mas sim, 75%. Em 2026, essa desoneração seria reduzida a 50%, passando a 25%, em 2027, estando o benefício extinto a partir de 2028.

Em 16 de setembro de 2024, foi sancionada a Lei nº 14.973¹², que estabelece um regime de contribuição substitutiva (medidas compensatórias) até o fim da desoneração, em 2027. Ocorre que, em termos práticos, as medidas apresentadas nessa lei resultaram em valores insuficientes para compensar a renúncia de arrecadação associada à prorrogação da desoneração. De acordo com levantamento feito pela IFI, os valores mais expressivos foram obtidos por meio da regularização de depósitos judiciais na Caixa Econômica Federal (art. 35 da Lei nº 14.973), no montante de R\$ 6,2 bilhões, transferidos para a Conta Única do Tesouro em outubro de 2024.

Como se percebe pela Tabela 3, o Congresso manteve praticamente inalterada a receita oriunda do PL nº 3.394, de 2024, ora em tramitação na Câmara dos Deputados, tendo realizado uma mudança na composição dos valores associados a essas fontes de arrecadação. A receita esperada com o aumento de CSLL foi reduzida de R\$ 14,9 bilhões para R\$ 8,3 bilhões, enquanto a receita oriunda do JCP foi elevada de R\$ 6,0 bilhões para R\$ 12,4 bilhões.

A alteração significativa promovida pelo Congresso nas receitas condicionadas deu-se na arrecadação associada a medidas compensatórias para a prorrogação da desoneração da folha de pagamento. O montante constante do PLOA 2025, de R\$ 25,8 bilhões, foi reduzido para R\$ 0,6 bilhão na lei orçamentária sancionada.

Em função de incertezas associadas à materialização das fontes de compensação para a desoneração e para o aumento da tributação da CSLL e do IR sobre JCP, a IFI espera que o impacto dessas medidas será zero sobre a arrecadação de 2025.

Pelas razões expostas, a IFI considera um impacto positivo de R\$ 54,4 bilhões oriundo de receitas extraordinárias, receitas condicionadas e das medidas de adequação orçamentárias, enquanto essa previsão ficou em R\$ 140,5 bilhões no orçamento de 2025, recém sancionado.

2.2 Cenários para a despesa e o resultado primário

Nesta seção, a IFI apresenta a revisão das projeções de curto prazo para as despesas primárias do governo central para o ano de 2025, baseadas no exercício de modelagem desses agregados fiscais e nos cenários macroeconômicos e de receitas primárias apresentados anteriormente. A presente avaliação atualiza as previsões anteriores apresentadas no RAF nº 97¹³, de fevereiro de 2025.

¹² Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2024/lei/l14973.htm.

¹³ Disponível em: <https://tinyurl.com/56jt5kkv>.

TABELA 4. ESTIMATIVAS PARA OS PRINCIPAIS AGREGADOS DA DESPESA PRIMÁRIA EM 2025

Rubrica	Realizado 2024			LOA 2025 (autógrafo)		IFI 2025 (abr./2025)		Dif. LOA 2025 (autógrafo) - IFI 2025 (abr./2025)	
	R\$ Bi.	% PIB	Part. %	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB
Receita Primária Total	2.679,4	22,8	100,0	2.930,3	23,3	2.878,3	22,8	52,0	0,5
Transferências aos Estados e Municípios	517,7	4,4	19,3	570,2	4,5	572,4	4,5	-2,2	0,0
Receita Primária Líquida de Transferências	2.161,8	18,4	80,7	2.360,1	18,7	2.305,9	18,3	54,2	0,4
Despesa Primária Total	2.204,7	18,8	100,0	2.389,6	19,0	2.370,0	18,8	19,6	0,2
Benefícios Previdenciários	938,5	8,0	43,1	1.015,4	8,1	1.031,4	8,2	-16,0	-0,1
Pessoal e Encargos Sociais	367,4	3,1	16,7	411,7	3,3	395,9	3,1	15,8	0,2
Outras Despesas Obrigatórias	358,4	3,1	15,4	378,8	3,0	381,6	3,0	-2,8	0,0
Abono Salarial e Seguro Desemprego	80,7	0,7	3,7	88,1	0,7	87,5	0,7	0,6	0,0
Apoio Financeiro aos Estados e Municípios	1,7	0,0	0,2	4,8	0,0	4,3	0,0	0,5	0,0
Benefícios de Prestação Continuada (LOAS/BPC)	111,1	0,9	5,2	119,1	0,9	125,7	1,0	-6,6	-0,1
Créditos Extraordinários	25,7	0,2	1,2	0,0	0,0	2,9	0,0	-2,9	0,0
Complementação da União ao Fundeb	47,5	0,4	2,3	57,0	0,5	59,1	0,5	-2,1	0,0
FCDF (Custeio e Capital)	4,8	0,0	0,2	4,8	0,0	5,3	0,0	-0,5	0,0
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU (Custeio e Capital)	19,6	0,2	0,9	20,4	0,2	20,9	0,2	-0,5	0,0
Lei Kandir	4,0	0,0	0,2	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	45,9	0,4	1,2	0,0
Subsídios, Subvenções e Proagro	17,8	0,2	0,8	26,1	0,2	19,5	0,2	6,6	0,0
Outras Despesas Obrigatórias	11,1	0,1	0,5	7,4	0,1	6,5	0,1	0,9	0,0
Despesas Sujeitas à Programação Financeira	540,4	4,6	24,8	583,7	4,6	561,1	4,5	22,6	0,1
Obrigatórias com Controle de Fluxo	356,7	3,0	16,4	362,6	2,9	378,6	3,0	-16,0	-0,1
Benefícios a servidores públicos	18,7	0,2	0,9	22,6	0,2	20,7	0,2	1,9	0,0
Programa Bolsa Família	168,0	1,4	7,6	158,6	1,3	164,1	1,3	-5,5	0,0
Saúde	152,4	1,3	7,2	163,2	1,3	174,2	1,4	-11,0	-0,1
Educação	8,0	0,1	0,4	8,4	0,1	9,4	0,1	-1,0	0,0
Demais	9,6	0,1	0,4	9,7	0,1	10,2	0,1	-0,5	0,0
Despesas Discricionárias	183,7	1,6	8,4	221,2	1,8	182,5	1,4	38,7	0,4
Saúde	51,4	0,4	2,3	61,4	0,5	51,0	0,4	10,4	0,1
Educação	28,6	0,2	1,3	33,8	0,3	29,3	0,2	4,5	0,1
Outras Despesas Discricionárias	103,7	0,9	4,8	125,9	1,0	102,2	0,8	23,7	0,2
Resultado Primário Acima da Linha	-42,9	-0,37		-29,6	-0,20	-64,2	-0,51	34,6	0,31

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

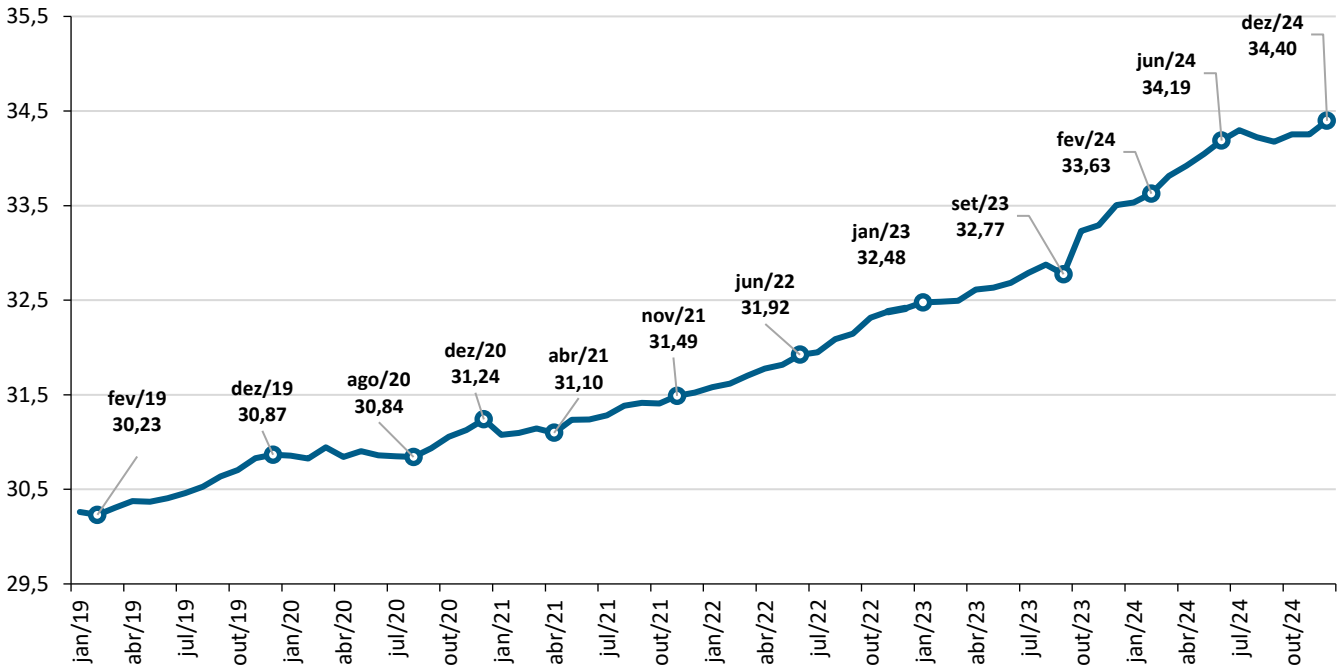
Inicialmente, cabe destacar que a projeção para a **Despesa Primária Total** no presente cenário apresenta estimativa de R\$ 2.370,0 bilhões (18,8% do PIB), portanto, R\$ 19,6 bilhões inferior ao apresentado pelo Poder Legislativo no autógrafo da Lei Orçamentária Anual (LOA) de 2025¹⁴, que foi de R\$ 2.389,6 bilhões (19,0% do PIB), conforme observado na Tabela 4.

Em relação aos principais agregados fiscais, a projeção com **Benefícios Previdenciários** é de R\$ 1.031,4 bilhões (8,2% do PIB), R\$ 16,0 bilhões acima da dotação contida no autógrafo da LOA, que é de R\$ 1.015,4 bilhões (8,1% do PIB), o que indica que a despesa com benefícios previdenciários pode estar subestimada em R\$ 16,0 bilhões.

¹⁴ Disponível em: <https://tinyurl.com/55xued6r>.

Importante destacar que a nova projeção da IFI incorporou a redução do ritmo de crescimento dos benefícios emitidos pelo Regime Geral de Previdência Social (RGPS), conforme demonstrado nos dados administrativos atualizados até dezembro de 2024. O Gráfico 5 demonstra a evolução dos benefícios do RGPS, sendo possível perceber a redução do ritmo de crescimento das emissões a partir de julho de 2024.

GRÁFICO 5. EVOLUÇÃO DOS BENEFÍCIOS EMITIDOS DO RGPS (QUANTIDADE EM MILHÕES)



Fontes: Secretaria de Regime Geral de Previdência Social (SRGPS) e IFI. Elaboração: IFI.

Essa redução da concessão de benefícios pode ser explicada, ao menos parcialmente, pela greve dos médicos peritos do Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS), que terminou após 235 dias de paralisação¹⁵. A greve, que começou em agosto de 2024, também pode ser um dos fatores determinantes do aumento da fila de análise do INSS. O Boletim Estatístico da Previdência Social (BEPS) aponta que 1,6 milhão de pessoas aguardavam análise e/ou perícia médica inicial em janeiro de 2024.

Esse número apresentou tendência de redução gradual até junho de 2024, mas no mês seguinte a tendência foi quebrada e a fila voltou a crescer e retornou ao patamar do início do ano passado. O último dado disponível é dezembro, quando a fila chegou a 2,4 milhões de pessoas.

Os valores registrados em dezembro de 2024 representam o recorde da fila, se considerada a série histórica iniciada em janeiro de 2020¹⁶. Entretanto, quando levado em consideração o tempo médio de concessão de benefícios, o BEPS de dezembro de 2024 apontou que esse tempo foi de 46 dias, abaixo do recorde registrado em julho de 2019, que chegou a 89 dias.

Interessante notar também que a fila do INSS continuou crescendo, mesmo diante da prorrogação, até 31 de dezembro de 2024, do Programa de Enfrentamento à Fila da Previdência Social¹⁷ (PEFPS), por meio da Medida Provisória (MPV) nº 1.273¹⁸, de 13 de novembro de 2024.

¹⁵ Disponível em: <https://tinyurl.com/e3tbuu7>.

¹⁶ Desde janeiro de 2020, após a implementação do INSS Digital, os agendamentos de atendimento também passaram a ser considerados como requerimentos, aumentando a fila dos pedidos em análise. Para se ter uma ideia desse impacto, basta olhar o salto ocorrido entre dezembro de 2019, quando a fila registrava 778,7 mil pessoas, e janeiro de 2020, quando a fila passou a registrar 2,0 milhões de pessoas. Entretanto, quando se compara o tempo médio de concessão de benefícios, os dados de dezembro de 2019 mostram 75 dias, enquanto os dados de janeiro de 2020 apresentam 78 dias.

¹⁷ Criado pela Lei nº 14.724, de 14 de novembro de 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/5n6r9s9k>.

¹⁸ Disponível em: <https://tinyurl.com/2jshpu2s>.

Outro fato relevante foi a edição do Decreto nº 12.425¹⁹, de 3 de abril de 2025, que dispõe sobre a antecipação do abono anual devido aos segurados e aos dependentes da Previdência Social no ano de 2025. A medida prevê que o pagamento do abono anual, devido aos segurados e aos dependentes que, durante o ano de 2025, tenham recebido auxílio por incapacidade temporária, auxílio-acidente, aposentadoria, pensão por morte ou auxílio-reclusão, será efetuado em duas parcelas²⁰, nos meses de abril e maio, conforme o art. 40 da Lei nº 8.213²¹, de 24 de julho de 1991.

As despesas com **Pessoal e Encargos Sociais** estão projetadas pela IFI em R\$ 395,9 bilhões (3,1% do PIB), ante os R\$ 411,7 bilhões (3,3% do PIB) previstos no autógrafo da LOA, o que representa uma diferença, a maior, de R\$ 15,8 bilhões na dotação orçamentária, **indicando que a despesa com pessoal pode estar superestimada em R\$ 15,8 bilhões.**

As projeções da IFI levam em consideração o impacto fiscal da MPV nº 1.293²², de 28 de março de 2025, que trata do reajuste dos soldos dos militares das Forças Armadas, que será feito em duas parcelas, a primeira em abril de 2025 e, a segunda, em janeiro de 2026, com aumentos de 4,5% em cada etapa. O impacto desse aumento sobre a despesa primária, em 2025, está previsto em R\$ 3,1 bilhões.

As projeções também incorporam o impacto fiscal do Projeto de Lei (PL) nº 1.466, de 2 de abril de 2025, que altera a remuneração de servidores e empregados públicos e de cargos em comissão, de funções de confiança e de gratificações do Poder Executivo Federal, cria e reestrutura carreiras e transforma cargos, entre outros assuntos.

O PL possui impacto fiscal estimado de R\$ 16,6 bilhões, e foi enviado pelo Poder Executivo, com urgência constitucional²³, em substituição à MPV nº 1.286, de 31 de dezembro de 2024, que tratava do mesmo tema. Importante destacar que a MPV já produz efeitos²⁴ desde a sanção²⁵ da LOA, até 2 de junho de 2025, quando perderá a vigência. Assim, para evitar insegurança jurídica, o projeto de lei de reajuste deve entrar em vigor até essa data.

O terceiro agregado relevante, que engloba as **Outras Despesas Obrigatórias**, está projetado pela IFI em R\$ 381,6 bilhões (3,0% do PIB), marginalmente (R\$ 2,8 bilhões) acima do autógrafo da LOA, que apresenta a dotação de R\$ 378,8 bilhões (3,0% do PIB).

Dentro deste subgrupo de outras despesas obrigatórias, uma série de despesas apresentam divergências pouco significativas, a maior ou a menor, como, por exemplo, despesas com Abono Salarial e Seguro Desemprego, Apoio Financeiro aos Estados e Municípios, Créditos Extraordinários, Complementação da União ao Fundeb, Fundo Constitucional do Distrito Federal (FCDF), despesas com outros Poderes, Lei Kandir, Sentenças Judiciais e Precatórios e demais despesas obrigatórias.

Importante destacar que, em relação ao **Apoio Financeiro aos Estados e Municípios**, a IFI considera os efeitos da MPV nº 1.274²⁶, de 22 de novembro de 2024, que altera a gestão orçamentária e financeira da Política Nacional Aldir Blanc de Fomento à Cultura. A medida, que altera o art. 6º da Lei nº 14.399²⁷, de 8 de julho de 2022, cria restrições a transferência de recursos e acaba com o repasse obrigatório de R\$ 3 bilhões aos Entes Subnacionais.

O desembolso passa a ser dependente de regulamentação específica e da criação de fundo exclusivo para administração dos recursos. Em 2024, por exemplo, dos R\$ 3 bilhões de dotação, apenas R\$ 692,7 milhões foram pagos. Ocorre que a MPV perderá a validade em 1º de maio de 2025, o que poderá afetar negativamente a economia esperada²⁸ com a medida.

¹⁹ Disponível em: <https://tinyurl.com/4jp9ec3j>.

²⁰ A medida não apresenta impacto fiscal, apenas estabelece a forma de pagamento de benefícios já previstos em lei.

²¹ Disponível em: <https://tinyurl.com/jhhv3zk9>.

²² Disponível em: <https://tinyurl.com/4fe2kxwa>.

²³ De acordo com art. 64, §§ 1º e 2º da Constituição Federal de 1988 (CF/88), o Presidente da República poderá solicitar urgência para apreciação de projetos de sua iniciativa. Se a Câmara dos Deputados e o Senado Federal não se manifestarem sobre a proposição, cada qual sucessivamente, em até quarenta e cinco dias, sobrestar-se-ão todas as demais deliberações legislativas da respectiva Casa, com exceção das que tenham prazo constitucional determinado, até que se ultime a votação.

²⁴ Na forma do § 1º do art. 215 da MPV nº 1.286, de 31 de dezembro de 2024.

²⁵ O prazo para sanção do Projeto de Lei do Congresso Nacional (PLN) nº 26, de 30 de agosto de 2024, que trata da LOA 2025, é de 15 de abril de 2025.

²⁶ Disponível em: <https://tinyurl.com/mrx5665t>.

²⁷ Disponível em: <https://tinyurl.com/4pxxymy7>.

²⁸ Embora tenha sido apresentada anteriormente, a alteração da Lei Aldir Blanc consta da lista de medidas de economia apresentadas em novembro de 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/y4mk3xch>.

Já em relação às **despesas com outros Poderes**, a IFI ainda não considera os possíveis efeitos do julgamento da Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) 7641²⁹, que busca excepcionar do limite de despesas as receitas próprias dos Tribunais e órgãos do Poder Judiciário da União destinadas ao custeio dos serviços afetos às atividades específicas do Poder Judiciário da União.

A medida apresenta **riscos fiscais em cinco frentes distintas**. Primeiro, ao retirar do limite de despesas aquelas custeadas com recursos próprios do Judiciário, a decisão possibilita que estas despesas cresçam continuamente acima dos limites estabelecidos na Lei Complementar nº 200³⁰, de 30 de agosto de 2023.

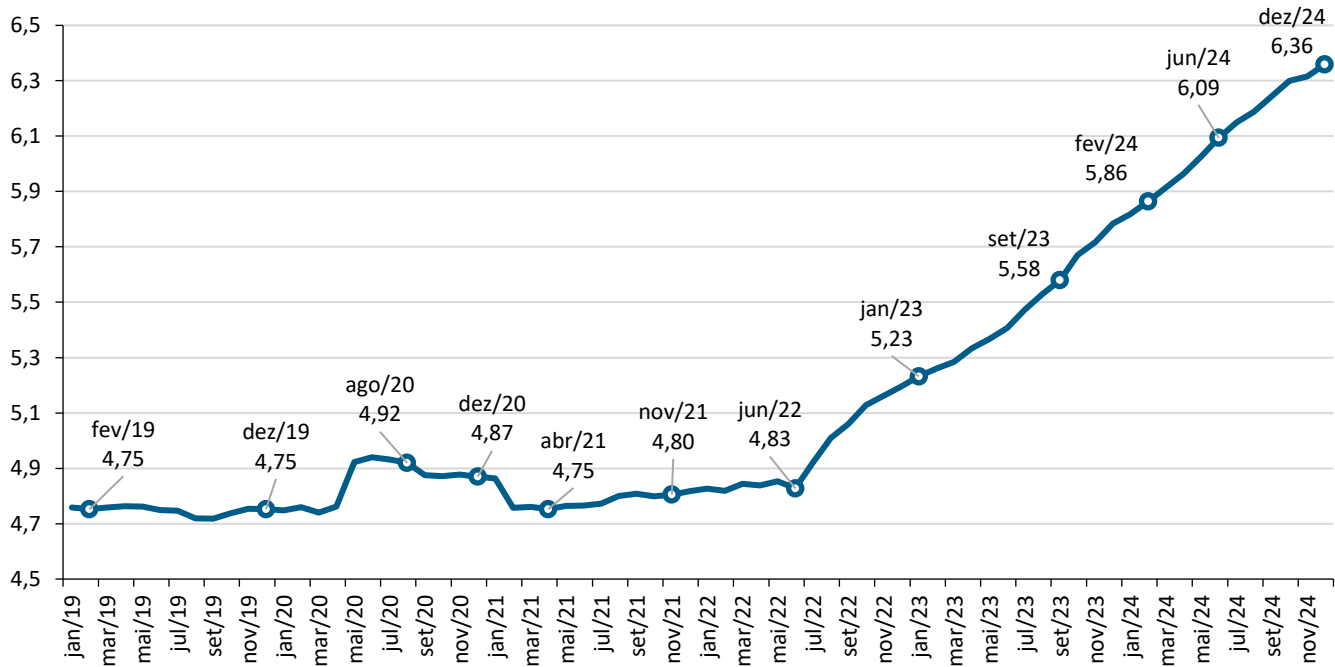
Em segundo lugar, a medida cria um espaço fiscal artificial dentro do limite de despesas do judiciário, tendo em vista que a base de cálculo das dotações orçamentárias primárias incorporou essas despesas custeadas com receitas próprias, que agora deverão ser retiradas do limite. **Tal risco poderia ser mitigado pelo recálculo retroativo³¹ da base do judiciário, para excluir a dupla contagem da despesa.**

Em terceiro lugar, o Ministério Público – que usualmente utiliza o argumento de isonomia nos benefícios concedidos ao Judiciário, e vice e versa – assim como o Poder Legislativo e o Tribunal de Contas da União (TCU), também possuem receitas próprias, e poderiam requerer o benefício com base no mesmo fundamento.

Em quarto lugar, mesmo sendo retiradas do limite de despesa, os gastos ainda seguem afetando as metas de resultado primário. Por fim, em quinto lugar, a decisão, se confirmada, pode contribuir para o aumento da percepção de fragilidade das regras previstas no arcabouço fiscal, com possíveis consequências na avaliação do risco país, causando impactos negativos no endividamento público e nas taxas de juros e câmbio, por exemplo.

Entre as divergências significativas dentro do subgrupo de outras despesas obrigatórias, destacam-se os Subsídios, Subvenções e Proagro, despesa para a qual a IFI considera economia oriunda de medida anunciada no fim de 2024³². Por outro lado, as despesas com Benefícios de Prestação Continuada (LOAS/BPC) ainda não apresentam indicação de redução do ritmo de crescimento.

GRÁFICO 6. EVOLUÇÃO DOS BENEFÍCIOS EMITIDOS DA LOAS/BPC (QUANTIDADE EM MILHÕES)



Fontes: Secretaria de Regime Geral de Previdência Social (SRGPS) e IFI. Elaboração: IFI.

²⁹ Disponível em: <https://tinyurl.com/ms35dpwu>.

³⁰ Disponível em: <https://tinyurl.com/359k8pa4>.

³¹ Como ocorreu, por exemplo, por meio da Nota Técnica SEI nº 223/2024/MPO e Nota Técnica SEI nº 1.016/2024/MPO. Disponíveis em: <https://tinyurl.com/y4mp6ad3>.

³² Conforme detalhado no RAF nº 95, de dezembro de 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/2wdhtpc4>.

O Gráfico 6 demonstra a evolução dos benefícios da Lei Orgânica da Assistência Social (LOAS), não sendo possível, até o presente momento, perceber redução significativa no ritmo de crescimento das emissões. Assim, caso o ritmo de concessão não seja reduzido no presente exercício, **é provável que as dotações previstas no autógrafo da LOA estejam subestimadas em R\$ 6,6 bilhões.**

Importante destacar que os dados administrativos referentes às concessões de benefícios previdenciários e assistências permanecem defasados, dificultando a projeção de despesas para o exercício de 2025. Tendo em vista que **nenhum dado relativo a 2025 foi divulgado**, não é possível saber se as medidas gerenciais e legais de economia implementadas estão surtindo efeito. Além disso, o fim da greve dos peritos do INSS pode acelerar o ritmo de concessão desses benefícios.

No que se refere às **Despesas Sujeitas à Programação Financeira**, a IFI projeta R\$ 561,1 bilhões (4,5% do PIB), enquanto o autógrafo da LOA apresenta dotação de R\$ 583,7 bilhões (4,6% do PIB). A diferença, de R\$ 22,6 bilhões a maior, na LOA deve-se às **Despesas Discricionárias**, avaliadas em R\$ 221,2 bilhões (1,8% do PIB), no autógrafo da LOA, e em R\$ 182,5 bilhões (1,4% do PIB) pela IFI, parcialmente compensadas pelas **Despesa Obrigatórias com Controle de Fluxo**, projetadas em R\$ 378,6 bilhões (3,0% do PIB) pela IFI, ante R\$ 362,6 bilhões (2,9% do PIB) das dotações do autógrafo.

Entre as obrigatórias com controle de fluxo, benefícios a servidores públicos, educação e demais não apresentam grandes divergências. Além disso, as despesas com saúde, apesar de apresentarem grande discrepância entre as projeções, são compensadas pelas despesas discricionárias de saúde, mantendo-se o valor global³³ em linha com o gasto mínimo exigido pela Constituição.

No Programa Bolsa Família, a despesa foi reduzida para R\$ 158,6 bilhões (1,3% do PIB), com o corte de R\$ 7,7 bilhões, considerando o PLOA ou de R\$ 9,4 bilhões em relação ao executado em 2024. Mesmo assim, não parece ser factível, tendo em vista a média da despesa executada pelo programa no primeiro trimestre de 2025.

Com isso, ou o orçamento deverá ser recomposto ou mais cortes de integrantes do programa sem a respectiva concessão de novos benefícios. Essa segunda alternativa aumentaria a fila do programa, que apresentava 317,9 mil famílias habilitadas (“fila do bolsa-família”), além de 499,4 mil famílias pré-habilitadas³⁴, segundo dados de março de 2025.

Em relação às despesas discricionárias, além da divergência sobre despesas de saúde, analisadas acima, a IFI prevê uma economia de R\$ 4,5 bilhões na educação, e de R\$ 23,7 bilhões nas demais discricionárias, em função das medidas de economia citadas anteriormente, além de medidas de bloqueio e empoçamento a serem abordadas a seguir.

Conforme mencionado no RAF nº 97, de fevereiro de 2025, despesas primárias estimadas em R\$ 20,5 bilhões devem ser executadas fora do orçamento, sendo R\$ 12,5 bilhões do Programa Pé-de-Meia e R\$ 8,0 bilhões do Fundo de Compensação de Benefícios Fiscais ou Financeiro-Fiscais (FCBF).

2.2.1 Resultado primário, bloqueio e contingenciamento e empoçamento

Conforme disposto na Tabela 4, a projeção da IFI para o **resultado primário** no exercício de 2025, é de déficit primário de R\$ 64,2 bilhões (0,51% do PIB), já considerando a frustração de receitas, estimada em R\$ 54,2 bilhões (0,4% do PIB) e as despesas descritas anteriormente. Uma diferença de R\$ 34,6 bilhões (0,31% do PIB) em relação ao autógrafo da LOA que indica déficit de R\$ 29,6 bilhões (0,20% do PIB).

³³ Interessante notar que o aumento das emendas parlamentares implica em aumento da alocação de despesas discricionárias para a área de saúde, que podem ser compensadas com a redução das despesas obrigatórias. De qualquer forma, a proporção entre as alocações de despesas discricionárias e obrigatórias em saúde na LOA 2025 foge ao padrão observado até então.

³⁴ Ver o informe do Bolsa-Família nº 75, de 7 de março de 2025 (disponível em: <https://tinyurl.com/2i52hwe7>) e a Portaria MDS nº 897, de 7 de junho de 2023 (disponível em: <https://tinyurl.com/5e3ksjmx>).

O valor projetado pela IFI está dentro do limite de déficit primário do exercício estabelecido na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de 2025³⁵, que é de, pelo menos, R\$ 75,0 bilhões (0,6% do PIB), em função do centro da meta de resultado primário zero, utilizando o limite inferior de tolerância da meta, de R\$ 30,9 bilhões (0,25 do PIB), e o montante de R\$ 44,1 bilhões (0,35% do PIB), excedente ao limite de despesas com precatórios, conforme decisão do STF proferida no julgamento das ADI nº 7047³⁶ e nº 7064.

Ressalta-se que, além desses dois abatimentos, a LDO 2025 ainda permite a compensação entre as metas estabelecidas para os Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social (OFSS) e para o Programa de Dispêndios Globais (PDG) das estatais, com meta de déficit primário de R\$ 6,2 bilhões (0,05% do PIB). Meta que ainda pode sofrer redução de até R\$ 5 bilhões para despesas relativas ao Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), na forma do art. 3º, caput e § 1º, III da LDO 2025.

De acordo com o Relatório de Avaliação do Cumprimento das Metas Fiscais do 3º Quadrimestre de 2024³⁷, no ano passado, por exemplo, dos R\$ 33,8 bilhões³⁸ de deduções da meta de resultado primário, R\$ 1,9 bilhão foi proveniente desse ajuste de investimento do PAC nas Estatais.

Em relação ao **bloqueio**, o cenário da IFI indica que seria necessário o **corte de R\$ 22,4 bilhões**, além da abertura de crédito adicional de R\$ 12,4 bilhões³⁹, para suportar a necessidade de ampliação das dotações para pagamento de despesas obrigatórias.

Dessa forma, utilizando o crédito adicional e o bloqueio de despesas discricionárias, seria possível executar o orçamento de 2025 **sem necessidade de realizar contingenciamento**, tendo em vista que a IFI trabalha com a possibilidade de o Poder Executivo continuar a perseguir o limite inferior da meta de resultado primário, conforme discutido no já citado RAF nº 97, de fevereiro de 2025.

Por fim, a IFI projeta um **empocamento de R\$ 16,3 bilhões**, pouco acima dos R\$ 12,5 bilhões registrados em 2024. A demora para a sanção da LOA de 2025⁴⁰, que obrigou a execução provisória dos recursos do PLOA, com as restrições dadas pelo art. 70 da LDO 2025, e a utilização do faseamento de despesas estipulado pelo Decreto nº 12.416⁴¹, de 21 de março de 2025, vão contribuir para a economia de recursos no presente exercício.

2.2.2 Projeções iniciais para as despesas primárias do governo central em 2026

Em 15 de abril de 2025, portanto, na véspera da publicação desse RAF, o Poder Executivo encaminhou o PLDO 2026, com as diretrizes para a elaboração e a execução da LOA no próximo exercício. Tendo em vista que não há tempo hábil para a análise detalhada do PLDO no presente relatório, a IFI apresentará a comparação inicial das novas projeções para 2026 em relação ao previsto na LDO 2025 no RAF de maio.

Nas projeções iniciais da IFI para 2026 indicam que a Receita Primária Líquida de Transferências alcançaria R\$ 2.450,6 bilhões (18,2% do PIB), ante R\$ 2.472,9 bilhões (18,4% do PIB) previstos no PLDO 2025. Uma frustração de receitas líquidas de R\$ 22,3 bilhões (0,2% do PIB).

Em sentido contrário, a Despesa Primária Total alcançaria R\$ 2.578,6 bilhões (19,2% do PIB), ante R\$ 2.487,3 bilhões (18,5% do PIB), projetados no PLDO 2025, o que representaria despesas R\$ 91,4 bilhões a mais do que o esperado pelo Poder Executivo, sem contar com eventuais bloqueios e contingenciamentos, o resultado primário projetado pela IFI, seria de R\$ 128 bilhões (0,95% do PIB) de déficit, ante o déficit previsto de R\$ 14,4 bilhões (0,11% do PIB) no PLDO 2025.

³⁵ Lei nº 15.080, de 30 de dezembro de 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/2k4zdp8h>.

³⁶ Disponível em: <https://tinyurl.com/y5xy68h5>.

³⁷ Disponível em: <https://tinyurl.com/taxnvuyt>.

³⁸ R\$ 29 bilhões foram provenientes da Calamidade Pública do Estado do RS, R\$ 1,4 bilhão da emergência climática, R\$ 1,3 bilhão do limite de despesas do Poder Judiciário, e R\$ 124 milhões de renúncia de receitas.

³⁹ Tendo em vista que a inflação, medida pelo IPCA de janeiro a dezembro de 2024 (4,83%), foi superior à acumulada entre julho de 2023 e junho de 2024 (4,23%), variação utilizada para elaboração do PLOA 2025. Entretanto, ao contrário do que ocorreu em 2024, a abertura de crédito não será incorporada à base de cálculo dos exercícios seguintes, em conformidade com o disposto no art. 4º, § 1º e § 2º, da LC nº 200, de 30 de agosto de 2023.

⁴⁰ Lei nº 15.121, de 10 de abril de 2025. Disponível em <https://tinyurl.com/4c96x9tc>.

⁴¹ Disponível em: <https://tinyurl.com/4b8v7uys>.

Assim, as projeções do PLDO 2025 para a LOA 2026 indicam que a receita permaneceria constante em percentual do PIB e as despesas apresentariam redução de 0,3 p.p., em relação aos valores observados em 2024. Em contrapartida, a IFI prevê a redução da arrecadação em 0,2 p.p. e o aumento da despesa em 0,4 p.p., implicando em déficit primário 0,85 p.p., maior que o projetado no PLDO 2025, conforme observado na Tabela 5.

TABELA 5. ESTIMATIVAS PARA OS PRINCIPAIS AGREGADOS DA DESPESA PRIMÁRIA EM 2026

Rubrica	Realizado 2024			PLOA 2026 (PLDO 2025)		IFI 2026 (abr./2025)		Dif. PLOA 2026 (PLDO 2025) - IFI 2026 (abr./2025)	
	R\$ Bi.	% PIB	Part. %	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB
Receita Primária Total	2.679,4	22,8	100,0	3.048,6	22,7	3.067,1	22,8	-18,5	-0,1
Transferências aos Estados e Municípios	517,7	4,4	19,3	575,7	4,3	616,5	4,6	-40,9	-0,3
Receita Primária Líquida de Transferências	2.161,8	18,4	80,7	2.472,9	18,4	2.450,6	18,2	22,3	0,2
Despesa Primária Total	2.204,7	18,8	100,0	2.487,3	18,5	2.578,6	19,2	-91,4	-0,7
Benefícios Previdenciários	938,5	8,0	43,1	1.039,2	7,7	1.144,8	8,5	-105,6	-0,8
Pessoal e Encargos Sociais	367,4	3,1	16,7	441,1	3,3	417,9	3,1	23,3	0,2
Outras Despesas Obrigatórias	358,4	3,1	15,4	409,3	3,0	423,4	3,2	-14,1	-0,1
Abono Salarial e Seguro Desemprego	80,7	0,7	3,7	92,5	0,7	95,0	0,7	-2,5	0,0
Apoio Financeiro aos Estados e Municípios	1,7	0,0	0,2	3,0	0,0	1,0	0,0	2,0	0,0
Benefícios de Prestação Continuada (LOAS/BPC)	111,1	0,9	5,2	133,2	1,0	141,2	1,1	-8,0	-0,1
Créditos Extraordinários	25,7	0,2	1,2	0,0	0,0	3,0	0,0	-3,0	0,0
Complementação da União ao Fundeb	47,5	0,4	2,3	63,6	0,5	70,3	0,5	-6,7	0,0
FCDF (Custeio e Capital)	4,8	0,0	0,2	5,5	0,0	5,6	0,0	-0,1	0,0
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU (Custeio e Capital)	19,6	0,2	0,9	23,1	0,2	22,4	0,2	0,6	0,0
Lei Kandir	4,0	0,0	0,2	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	49,8	0,4	47,9	0,4	1,9	0,0
Subsídios, Subvenções e Proagro	17,8	0,2	0,8	22,7	0,2	20,8	0,2	1,9	0,0
Outras Despesas Obrigatórias	11,1	0,1	0,5	11,8	0,1	12,0	0,1	-0,2	0,0
Despesas Sujeitas à Programação Financeira	540,4	4,6	24,8	597,6	4,4	592,5	4,4	5,1	0,0
Obrigatórias com Controle de Fluxo	356,7	3,0	16,4	385,3	2,9	400,1	3,0	-14,8	-0,1
Benefícios a servidores públicos	18,7	0,2	0,9	22,2	0,2	22,2	0,2	0,0	0,0
Programa Bolsa Família	168,0	1,4	7,6	180,0	1,3	171,8	1,3	8,2	0,1
Saúde	152,4	1,3	7,2	163,0	1,2	185,4	1,4	-22,4	-0,2
Educação	8,0	0,1	0,4	10,0	0,1	10,0	0,1	0,0	0,0
Demais	9,6	0,1	0,4	10,2	0,1	10,7	0,1	-0,5	0,0
Despesas Discricionárias	183,7	1,6	8,4	212,3	1,6	192,4	1,4	19,9	0,1
Resultado Primário Acima da Linha	-42,9	-0,37		-14,4	-0,11	-128,0	-0,95	113,7	0,85

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

De acordo com as projeções da IFI, mantida a meta de superávit primário de 0,25% do PIB para 2026, seria necessário um esforço fiscal adicional de R\$ 72,3 bilhões, seja em contenção de despesas, seja em aumento de arrecadação, para que a meta seja atingida. Mesmo utilizando o limite inferior da meta e a dedução de R\$ 55,7 bilhões de precatórios excedentes ao limite.

2.2.3 Conclusão

As projeções de 2025 indicam o cumprimento da meta de resultado primário zero, considerando as deduções legais cabíveis. Entretanto, os números projetados para 2026 indicam necessidade de aumento contínuo na obtenção de receitas primárias, dado que o orçamento é incapaz de suportar o corte de despesas necessário para o atingimento da meta prevista.

Além disso, a recorrente subestimação de despesas, notadamente de benefícios previdenciários e assistenciais, a constante necessidade de aumentos reais de arrecadação, e a provável decisão judicial, novamente⁴² no sentido de fragilizar o arcabouço, indicam a continua deterioração da política fiscal e lançam dúvidas acerca da trajetória de sustentabilidade da dívida pública.

3. CENÁRIOS PARA A DÍVIDA PÚBLICA

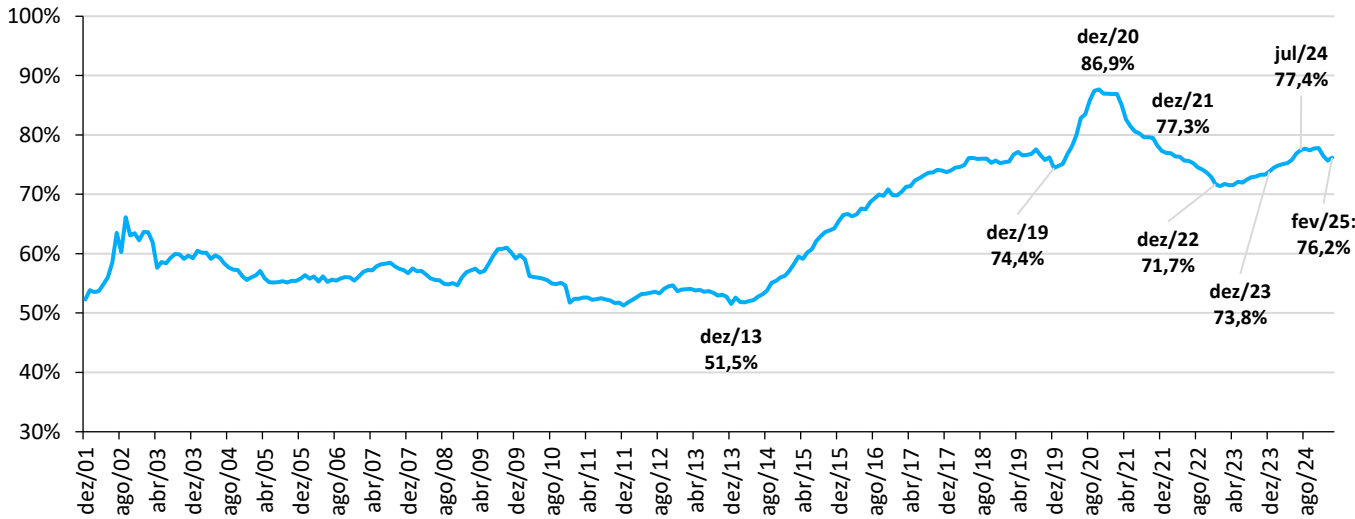
Elaborar cenários para a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), indicador calculado e divulgado pelo Banco Central, é crucial para entender a sustentabilidade das finanças públicas e os desafios que o governo enfrenta para manter o endividamento sob controle. O Regime Fiscal Sustentável (RFS), instituído pela Lei Complementar nº 200, de 2023, incorporou formalmente o indicador da DBGG no rol do novo arcabouço fiscal. Agora, as metas para resultado primário devem estar compatíveis com a estabilização da dívida bruta em relação ao PIB no horizonte de 10 anos⁴³.

A elaboração de cenários para a dívida bruta mostra-se útil para compreender melhor o desempenho fiscal do setor público. Para reforçar a importância das projeções para a dívida pública, vale mencionar que o crescimento insustentável da dívida pode comprometer o espaço fiscal do país, aumentando o risco de uma crise de confiança ou a necessidade de ajustes fiscais mais rigorosos.

Antes de apresentar as projeções, cabe analisar a composição e a evolução recente da DBGG, indicador mais acompanhado pelos analistas de contas públicas. O Gráfico 7 mostra a evolução do indicador entre dezembro de 2001 a fevereiro de 2025. É possível observar que a dívida bruta cresceu de forma acentuada entre 2014 e 2016, tendo registrado novos incrementos até 2018, quando apresentou relativa estabilidade.

Esse processo de controle do endividamento durou até o fim de 2019, quando a DBGG alcançou 74,4% do PIB. A pandemia de 2020 provocou um aumento temporário no endividamento governamental, uma vez que boa parte dos gastos necessários para atendimento da crise tiveram como fonte de recursos a emissão de títulos da dívida pública. Em 2021 e 2022, houve redução do endividamento e a dívida bruta alcançou níveis inferiores aos do período pré-pandemia (71,7% do PIB em dezembro de 2022). O crescimento do PIB exerceu forte contribuição para a queda da dívida naqueles dois anos.

GRÁFICO 7. EVOLUÇÃO DA DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL (% DO PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil, CODACE e IFI. Elaboração: IFI.

⁴² Cita-se, por exemplo, as decisões do STF em relação a exclusão das despesas com os precatórios excedentes ao sublimite das metas fiscais e do limite de despesa por quatro anos consecutivos, e com os incêndios florestais no ano passado.

⁴³ O Art. 11 da LC nº 200, de 2023, alterou o art. 4º da LRF, inciso III do § 5º, para dispor que o anexo de metas fiscal da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) da União deverá conter “o efeito esperado e a compatibilidade, no período de 10 (dez) anos, do cumprimento das metas de resultado primário sobre a trajetória de convergência da dívida pública, evidenciando o nível de resultados fiscais consistentes com a estabilização da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) em relação ao Produto Interno Bruto (PIB)”. Ver: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp200.htm.

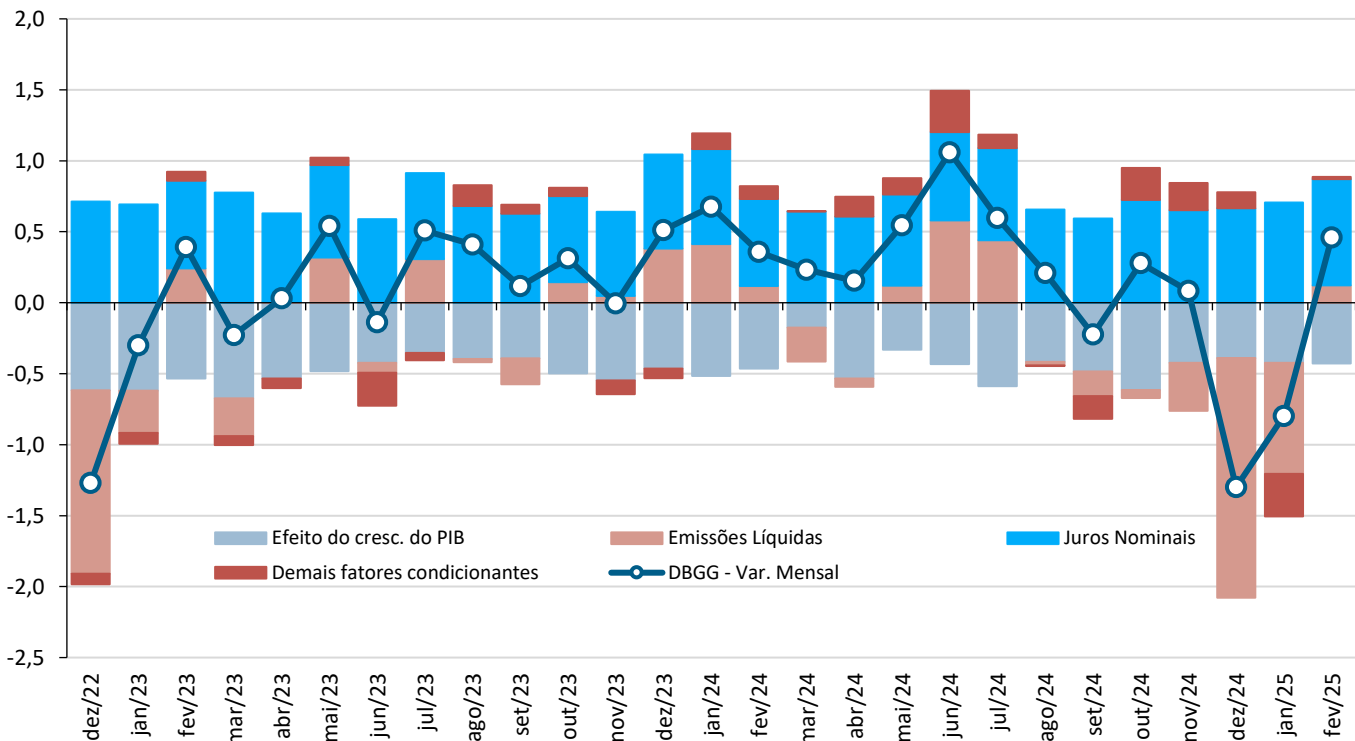
A partir de 2023, a piora do déficit primário do setor público consolidado e o processo de aperto monetário realizado pelo Banco Central, que afeta o pagamento de juros e, consequentemente, o déficit nominal, provocaram uma inversão da trajetória decrescente da dívida pública. Em 2023, a DBGG voltou ao mesmo nível de 2019 (ano pré-pandemia), seguindo em elevação em 2024.

Entre julho e novembro de 2024, a DBGG oscilou em torno do nível de 77,5% do PIB. Em dezembro, o indicador registrou queda de 1,3 p.p. do PIB ante novembro em função da venda de montante considerável de reservas pelo Banco Central, o que reduziu as operações compromissadas. Em janeiro, houve nova redução na DBGG, de 0,8 p.p. ante dezembro em razão da venda de reservas, ainda que em montante menor que o verificado em dezembro, e de um forte superávit primário registrado pelo setor público no período⁴⁴.

Vale mencionar ainda a revisão promovida pelo IBGE nos valores das Contas Nacionais Trimestrais, que resultou em um aumento do PIB, principalmente em 2023, e um incremento marginal no primeiro semestre de 2024. Os maiores valores do PIB nominal resultaram em uma menor relação DBGG/PIB em 2023, o que reduziu o nível da série. Essa revisão feita nos valores do PIB ficará melhor evidenciada a seguir.

Para entender a escalada da dívida nestes dois últimos anos, faz-se necessária uma análise da sua composição. Assim, analisando a composição da dívida por meio de seus fatores condicionantes, observa-se uma pressão das emissões líquidas em 2024 até novembro, acompanhada de um efeito ainda mais relevante dos juros nominais (Gráfico 8). Também se depreende do gráfico o impacto que o crescimento do PIB nominal exerce sobre a variação da dívida bruta e o efeito da venda de reservas sobre as operações compromissadas em dezembro de 2024 e janeiro de 2025, que aparece nas emissões líquidas negativas.

GRÁFICO 8. EVOLUÇÃO MENSAL DOS CONDICIONANTES DA DBGG (P.P. DO PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI.

A Tabela 6 mostra, de forma acumulada no ano, a composição dos fatores condicionantes da DBGG para os meses de dezembro, no período de 2019 a 2024, e para o mês de fevereiro, em 2025.

⁴⁴ Para uma explicação mais detalhada a respeito, ver o RAF nº 96, de janeiro de 2025. Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/682438/RAF96_JAN2025.pdf.

TABELA 6. FATORES CONDICIONANTES DA DBGG - ACUMULADO NO ANO (% E P.P. DO PIB)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
DBGG – Saldo (% do PIB)	74,4	86,9	77,3	71,7	73,8	76,5	76,2
DBGG - Var. acumulada no ano	-0,8	12,5	-9,6	-5,6	2,2	2,7	-0,3
Fatores Condicionantes:	3,1	14,7	3,9	2,6	7,8	7,7	0,5
Necessidades de Financiamento - DBGG	2,9	13,4	3,5	2,9	8,1	6,5	0,8
Emissões líquidas	-2,7	8,8	-2,0	-4,4	0,6	-1,0	-0,7
Juros nominais	5,5	4,6	5,5	7,3	7,5	7,5	1,5
Ajuste cambial sobre a DBGG	0,2	1,3	0,4	-0,3	-0,3	1,0	-0,3
Dívida interna indexada ao câmbio	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Dívida externa - metodológico	0,1	1,1	0,3	-0,3	-0,3	1,0	-0,2
Dívida externa - outros ajustes	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0
Reconhecimento de dívidas	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,3	0,0
Privatizações	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Efeito do crescimento do PIB sobre a dívida	-3,9	-2,2	-13,5	-8,2	-5,7	-5,0	-0,9

Fonte: Bacen. Elaboração: IFI.

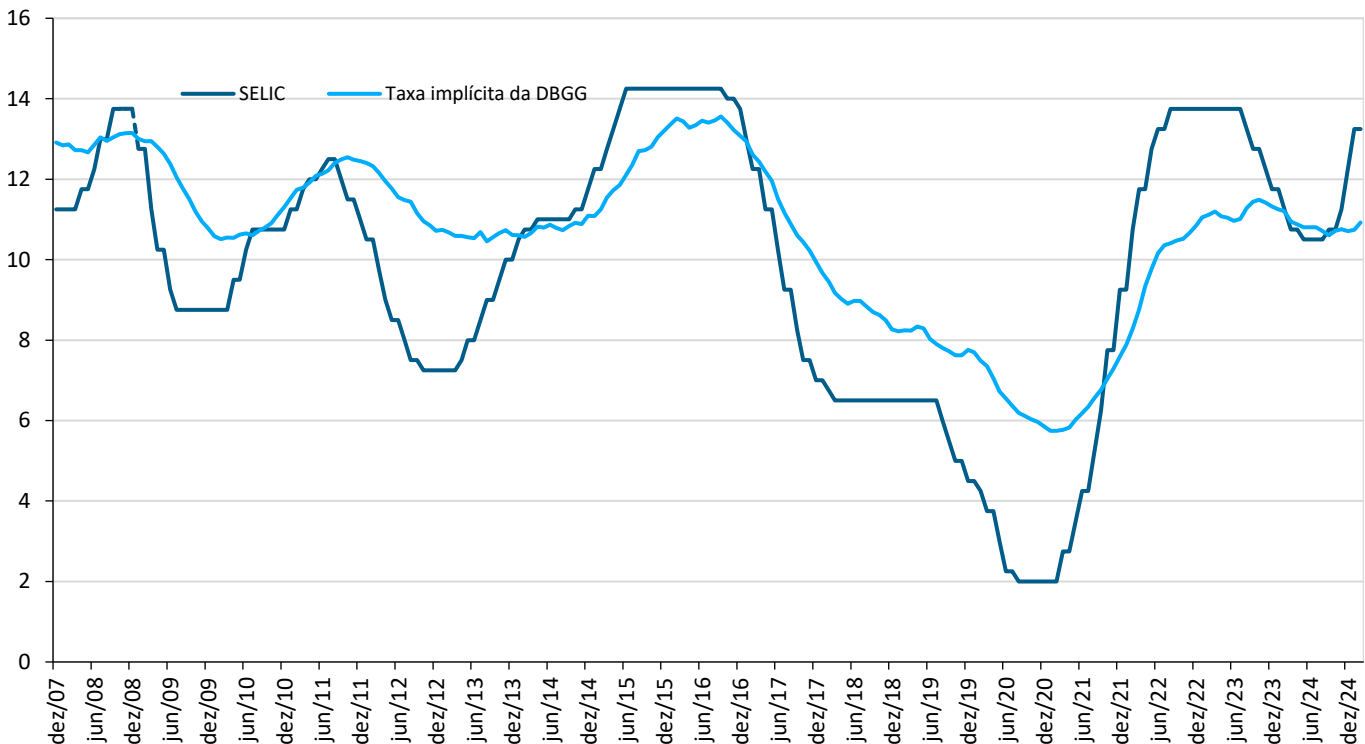
É possível observar que, enquanto o crescimento da dívida foi de 2,2 pontos percentuais (p.p.) do PIB, em 2023, e de 2,7 p.p. do PIB, em 2024, houve recuo de 0,3 p.p. do PIB no acumulado de dois meses em 2025. O efeito dos fatores condicionantes sobre o crescimento da dívida foi parecido em 2023 e 2024 (7,8 p.p. do PIB e 7,7 p.p. do PIB, respectivamente). No entanto, o efeito do crescimento do PIB sobre a dívida foi um pouco mais forte em 2023 (-5,7 p.p. do PIB) na comparação com 2024 (-5,0 p.p. do PIB).

As emissões líquidas acabaram retirando 1,0 p.p. do PIB da dívida bruta em 2024 em razão da venda de reservas realizada no último mês do ano. Em 2023, as emissões contribuíram para elevação da dívida em 0,6 p.p. do PIB. Em 2025, esse efeito das emissões líquidas foi negativo no acumulado do primeiro bimestre, de 0,7 p.p. do PIB. Já os juros nominais contribuíram para elevação da dívida em 7,5 p.p. do PIB em 2023 e 2024, enquanto já incrementaram a dívida em 1,5 p.p. do PIB neste ano.

Além da composição da dívida por meio de seus fatores condicionantes, a *duration*, ou prazo médio da dívida, também é um indicador importante para mensurar a resiliência do governo em relação ao refinanciamento de suas obrigações. Um prazo médio mais longo indica que o governo tem mais tempo para gerir sua dívida, reduzindo a necessidade de refinanciamentos em prazos curtos, o que é especialmente relevante em momentos de crise ou de aumento das taxas de juros. No entanto, para alongar o prazo da dívida, o governo pode precisar oferecer prêmios de risco mais elevados aos investidores, o que aumenta o custo médio da dívida no curto prazo.

O custo médio é outro fator fundamental na análise da sustentabilidade da dívida pública, correspondendo ao valor que o governo paga anualmente para se endividar, incluindo os juros e amortizações. Esse custo é influenciado por diversos fatores, como a composição da dívida, o comportamento das taxas de juros internas e externas, a inflação e a percepção de risco por parte dos investidores. Para refletir este fator, observa-se, no Gráfico 9, uma certa acomodação na evolução da taxa de juros implícita da DBGG em 2024. Nos dois primeiros meses de 2025, essa taxa voltou a subir, alcançando 10,9% a.a. em fevereiro. O atual ciclo de elevação da Selic deverá resultar em elevação da taxa implícita da dívida nos próximos meses.

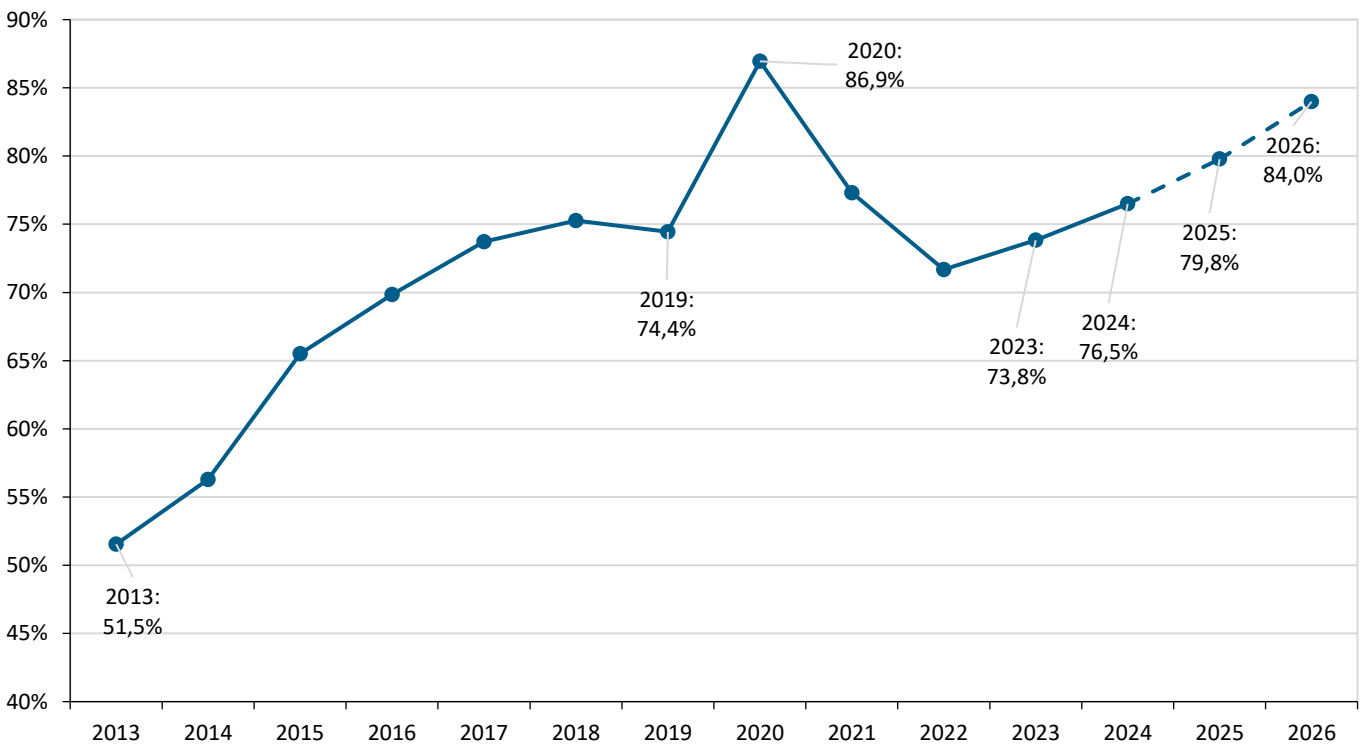
GRÁFICO 9. TAXA IMPLÍCITA DA DBGG E SELIC (META % A.A.)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI.

Considerando os parâmetros macroeconômicos apresentados na primeira seção e dadas as trajetórias de resultado primário do setor público e de taxa real implícita da dívida, haverá aumento da DBGG como proporção do PIB neste ano e no próximo (Gráfico 10). A DBGG passaria de 76,5% do PIB, em 2024, para 79,8% do PIB, em 2025, e subiria a 84,0% do PIB em 2026. Esse incremento na dívida expõe os desafios para o cumprimento das metas de resultado primário do governo central ora estipuladas, as quais dependem, fundamentalmente, de elevação das receitas primárias.

GRÁFICO 10. CENÁRIO PARA A DBGG EM % DO PIB



Fonte: Banco Central e IFI. Elaboração: IFI

Na revisão de cenários apresentada em dezembro de 2024, a IFI projetava a dívida bruta em 81,4% do PIB em 2025. A diferença para a projeção atual (79,8% do PIB) deveu-se à mudança de nível da dívida no fim de 2024 e a uma mudança na expectativa para o comportamento da taxa real de juros implícita da dívida. A IFI projetava que a DBGG alcançaria 78,3% do PIB no ano passado, mas o dado realizado indicou 76,5% do PIB (Gráfico 10). Para 2026, a IFI estimava que a DBGG atingiria 86,3% do PIB em dezembro, valor revisado para 84,0% do PIB agora.

A Tabela 7 apresenta as principais premissas econômicas e fiscais que influenciam o cenário da dívida bruta. Em dezembro, a IFI estimava uma taxa real de juros implícita da dívida em 7,7% a.a. na média de 2025 e 2026. Agora, essa estimativa foi reduzida para 6,2% a.a.

TABELA 7. PRINCIPAIS PREMISSAS MACROECONÔMICAS E FISCAIS PARA OS CENÁRIOS DE DÍVIDA – MÉDIAS DE 2025 E 2026 – NO CENÁRIO BASE DA IFI

Cenário base		
	dez/24	abr/25
Resultado primário do setor público (R\$ bilhões)	-115,3	-107,2
Resultado primário do setor público (% do PIB)	-1,0%	-0,8%
PIB nominal (R\$ bilhões)	13.004	13.020
Crescimento real do PIB (%)	2,0%	1,8%
Taxa implícita real da dívida (% a.a.)	7,7%	6,2%
Dívida bruta (% do PIB)	83,9%	81,9%

Fonte: IFI.

Ainda que as projeções mais recentes indiquem um menor nível para a dívida bruta, em proporção do PIB, no curto prazo, como discutido no RAF nº 95⁴⁵, de dezembro de 2024, a IFI estima que a trajetória do indicador seja de elevação no médio prazo (até 2034). Sustenta essa trajetória os déficits primários do setor público projetados em todo o horizonte de projeção, além de uma taxa real implícita de juros relativamente elevada.

Apesar de não estar reportado neste relatório, tendo em vista que a atualização das projeções ocorreu apenas para o curto prazo, a partir dos cenários apresentados em dezembro (2024 a 2034), o resultado primário requerido para estabilizar a dívida bruta seria de 2,4% do PIB. A partir desse resultado e, considerando que o resultado primário do setor público consolidado projetado pela IFI para 2025 é de déficit de 0,6%, o esforço necessário para que a dívida seja estabilizada seria da ordem de 3,0 p.p. do PIB. Em junho, a IFI atualizará as projeções macroeconômicas e fiscais de médio prazo.

⁴⁵ Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/662008/RAF95_DEZ2024.pdf.

Projeções da IFI

CURTO PRAZO

Projeções da IFI	2025			2026		
	Mar/25	Abr/25	Comparação	Mar/25	Abr/25	Comparação
PIB – crescimento real (% a.a.)	1,9	2,0	▲	2,1	1,6	▼
PIB – nominal (R\$ bilhões)	12.600,3	12.607,0	▲	13.407,8	13.432,2	▲
IPCA – acum. (% no ano)	4,4	5,5	▲	3,6	4,4	▲
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	6,0	5,8	▼	6,1	6,0	▼
Ocupação - crescimento (%)	1,0	1,1	▲	1,2	0,9	▼
Massa salarial - crescimento (%)	2,2	3,6	▲	2,1	3,5	▲
Selic – fim de período (% a.a.)	14,3	15,3	▲	11,8	12,5	▲
Juros reais ex-ante (% a.a.)	7,2	7,7	▲	6,4	6,2	▼
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,7	-0,6	▲	-1,1	-1,0	▲
dos quais Governo Central	-0,7	-0,5	▲	-1,0	-1,0	▲
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	8,9	8,1	▼	8,6	8,2	▼
Resultado Nominal (% do PIB)	-9,6	-8,7	▲	-9,7	-9,2	▲
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	81,4	79,8	▼	86,4	84,0	▼





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

ifi@senado.leg.br / (61) 3303-2875