AVALIAÇÃO DE POLÍTICA FISCAL · 2023–2026

O arcabouço fiscal do governo Lula 3

Regras, aplicação e um diagnóstico de quatro anos de receitas, despesas e dívida

Paulo Gala

Outubro de 2026 · dados até o 4º relatório bimestral de 2026

SÍNTESE

A regra segurou o déficit, mas não a dívida

−2,1% → −0,5%

Resultado primário efetivo do governo central, em % do PIB: 2023 → 2026 (projeção do 4º bimestre)

4,3% a.a.

Crescimento real médio da despesa primária da União em 2022–2025, contra um teto de 2,5% na regra

R$ 2,89 tri

Arrecadação federal recorde em 2025 (+3,65% real); a receita fez o grosso do ajuste

71,7% → 82,9%

Dívida bruta do governo geral, em % do PIB: dez/2022 → ago/2026, com juros perto de 8,7% do PIB

Fontes: STN, BCB, IFI/Senado (RAF mai/2026), Receita Federal, Conorf/Senado (RARDP 4º bim. 2026)

1 · AS REGRAS

Do teto de gastos ao arcabouço: a linha do tempo

Dez/2022

PEC da Transição

EC 126: teto ampliado em R$ 145 bi em 2023 e nova regra fiscal

Ago/2023

LC 200/2023

Regime Fiscal Sustentável substitui o teto de gastos

Dez/2023

Precatórios

~R$ 92 bi pagos de uma vez; déficit de 2,1% do PIB

Abr/2024

Metas revistas

2025: de +0,5% para 0%; 2026: de +1,0% para +0,25%

Dez/2024

Pacote de gastos

Mínimo com ganho real de até 2,5%; pente-fino no BPC

Set/2025

EC 136/2025

Precatórios fora do limite; na meta 10% ao ano desde 2027

Nov/2025

Lei 15.270/2025

IR zero até R$ 5 mil, com imposto mínimo e IR sobre dividendos

2026

Ano eleitoral

Meta de +0,25% do PIB mirada no piso, com contingenciamento

Fontes: EC 126/2022, LC 200/2023, EC 136/2025, Lei 15.270/2025; STN

1 · AS REGRAS

O limite de despesa cresce com a receita, dentro de uma banda

1

Receita real

Variação real da receita primária em 12 meses até junho do ano anterior

70%

Fator de repasse

A despesa pode crescer 70% da alta real da receita; cai para 50% se a meta for descumprida

0,6–2,5%

Banda real

Piso e teto do crescimento real do limite, haja o que houver com a receita

= Limite

Despesa do ano

Corrigido pelo IPCA; bloqueios garantem o limite, contingenciamentos a meta

Exemplo: receita real +5% → 70% dá +3,5% → o teto da banda trava em +2,5% real. Com receita estagnada, o piso ainda garante +0,6%.

Fora do limite: transferências constitucionais, complementação da União ao Fundeb, créditos extraordinários e, desde 2026, precatórios (EC 136/2025).

Fonte: Lei Complementar 200/2023 (Regime Fiscal Sustentável)

1 · AS REGRAS

As metas de primário foram rebaixadas no meio do caminho

Ano	Meta original (2023)	Meta revista (abr/2024)	Banda (% PIB)	Resultado para a meta
2024	0,0%	0,0%	−0,25 a +0,25	−0,09% · cumprida
2025	+0,5%	0,0%	−0,25 a +0,25	−0,08% · cumprida
2026	+1,0%	+0,25%	0,0 a +0,5	0,0% · no piso (projeção)
2027	—	+0,5%	+0,25 a +0,75	PLDO 2027
2028	—	+1,0%	+0,75 a +1,25	trajetória indicativa

Banda de ±0,25 p.p.

Cumprir o limite inferior basta. Em todos os anos o resultado ficou no piso ou perto dele.

Gatilhos

Meta descumprida: limite cresce 50% da receita e há vedações. Com déficit em 2025, pessoal fica limitado a +0,6% real em 2027.

Fontes: LC 200/2023; PLDO 2025 e 2027; BCB/STN (resultados). Resultado para a meta = primário após deduções autorizadas.

1 · AS REGRAS

Quatro peças que conversam com o limite de despesa

Pisos de saúde e educação

Com o fim do teto, voltam a 15% da receita corrente líquida (saúde) e 18% da receita de impostos (educação). Crescem com a receita, não com o limite.

Piso de investimento

Mínimo de 0,6% do PIB em investimentos no orçamento: R$ 68,5 bi (2024), R$ 74,3 bi (2025) e R$ 83,0 bi (2026).

Valorização do salário mínimo

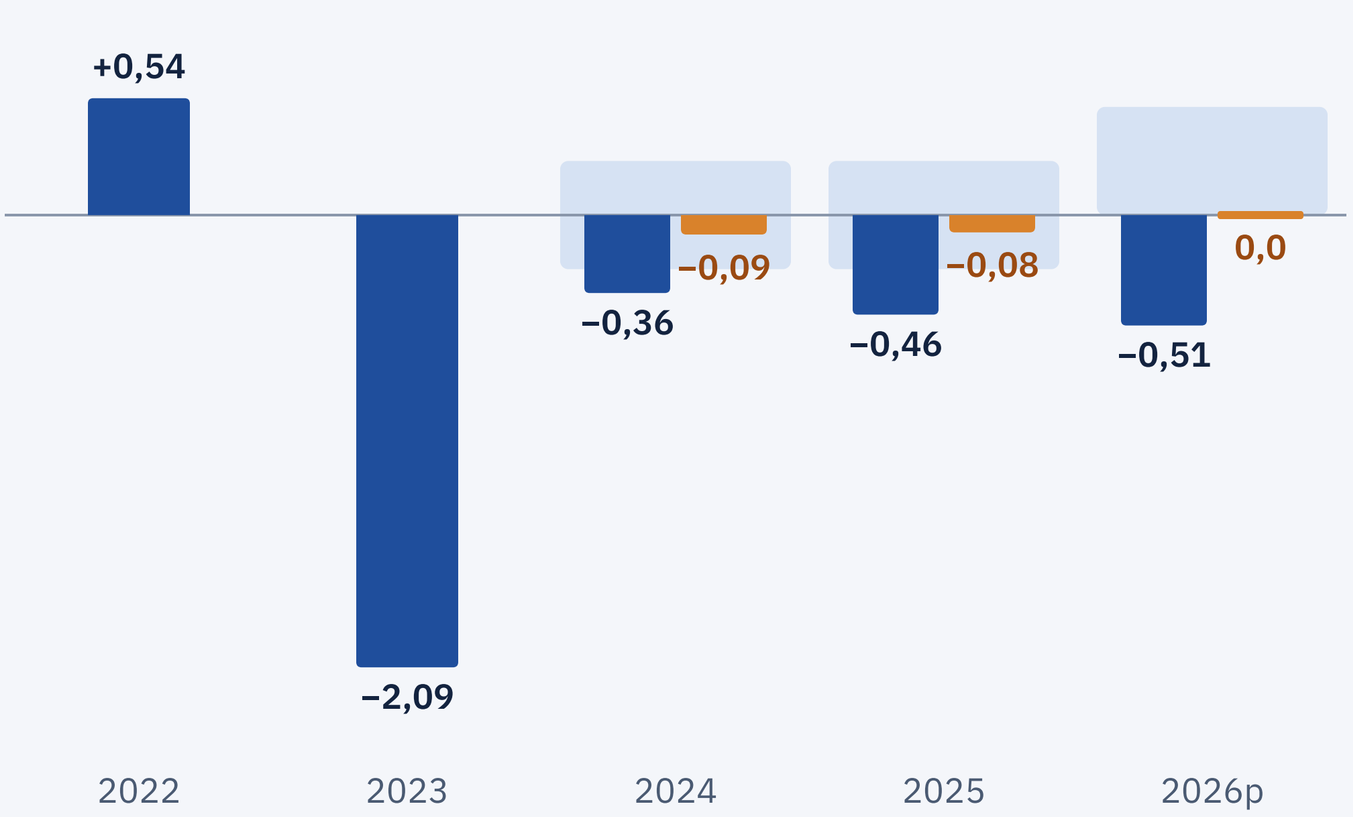
Lei 14.663/2023: INPC + crescimento do PIB de dois anos antes. Desde dez/2024, o ganho real fica entre 0,6% e 2,5%.

Precatórios

Decisão do STF (2023) tirou o excedente da meta até 2026. A EC 136/2025 os tira do limite e os devolve à meta em 10% ao ano a partir de 2027.

Fontes: LC 200/2023; Lei 14.663/2023; PL 4.614/2024; EC 136/2025; PLOAs 2024–2026

Resultado primário: meta cumprida, déficit efetivo persistente



2023 carrega ~R$ 92 bi de precatórios atrasados. De 2024 em diante, o resultado **para a meta** encosta no piso da banda; o **efetivo** segue entre −0,4% e −0,5% do PIB.

O resultado estrutural melhorou de −1,9% para −0,9% do PIB (set/2024 → set/2025, IFI).

Fontes: STN (RTN), BCB, IFI (RAF jan/2026), Conorf/Senado (RARDP 4º bim. 2026). % do PIB; 2026p = projeção oficial após contingenciamento.

2 · A EXECUÇÃO

A distância entre o resultado efetivo e o da meta cresceu

2024

Déficit efetivo

R$ 43,0 bi

Para a meta

R$ 11,0 bi

R$ 32 bi fora da conta: socorro às enchentes do Rio Grande do Sul e precatórios

2025

Déficit efetivo

R$ 58,7 bi

Para a meta

R$ 10,0 bi

R$ 48,7 bi fora da conta: precatórios, ressarcimento de descontos indevidos no INSS, despesas temporárias de saúde e educação

2026 (proj.)

Déficit efetivo

R$ 67,3 bi

Para a meta

R$ 0

R$ 67,3 bi fora da conta: precatórios (EC 136/2025, LC 221 e LC 223/2025) e decisões do STF

Fontes: STN e BCB (2024–2025); Conorf/Senado e Câmara (RARDP 4º bim. 2026). O BCB apura o cumprimento da meta.

2026: a meta só fecha com deduções e contingenciamento

R$ bilhões	LOA	1º bim.	2º bim.	3º bim.	4º bim.
Resultado efetivo	−22,9	−59,8	−60,3	−52,0	−80,9
Deduções da meta	57,8	63,4	64,4	62,8	67,3
Resultado para a meta	+34,9	+3,5	+4,1	+10,8	−13,6
Contingenciamento	—	0,0	0,0	0,0	13,6

Meta de 2026

Superávit de R$ 34,3 bi (0,25% do PIB), com piso em zero. O governo mira o piso desde o 1º relatório.

4º bimestre (set/2026)

Receitas frustradas levaram ao 1º contingenciamento do ano (R$ 13,6 bi; contenção total de R$ 16,1 bi). O déficit efetivo cai a R$ 67,3 bi, igual às deduções.

Fontes: Relatórios de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias de 2026; Conorf/Senado (nota de 25/9/2026); Conof/Câmara

3 · AS DESPESAS

A despesa cresceu acima do teto da própria regra

17,9% → 18,8%

Despesa primária do governo central, % do PIB (2022 → 2025)

+4,3% a.a.

Crescimento real médio da despesa primária da União em 2022–2025 (3,5% em 2010–2019)

+6,2% a.a.

Expansão real média dos gastos sociais (saúde, educação, Bolsa Família, BPC, previdência e assistência) desde 2023

Por que passa do teto?

O limite vale para o agregado, mas Previdência, BPC e pisos têm regras próprias: indexação ao salário mínimo, à receita e à demografia.

Quem paga a conta

Só cerca de 8% da despesa primária é discricionária. Cada real a mais nas obrigatórias sai de custeio e investimento.

Em reais

De R$ 1,80 tri (2022) para R$ 2,39 tri (2025) de despesa total do governo central.

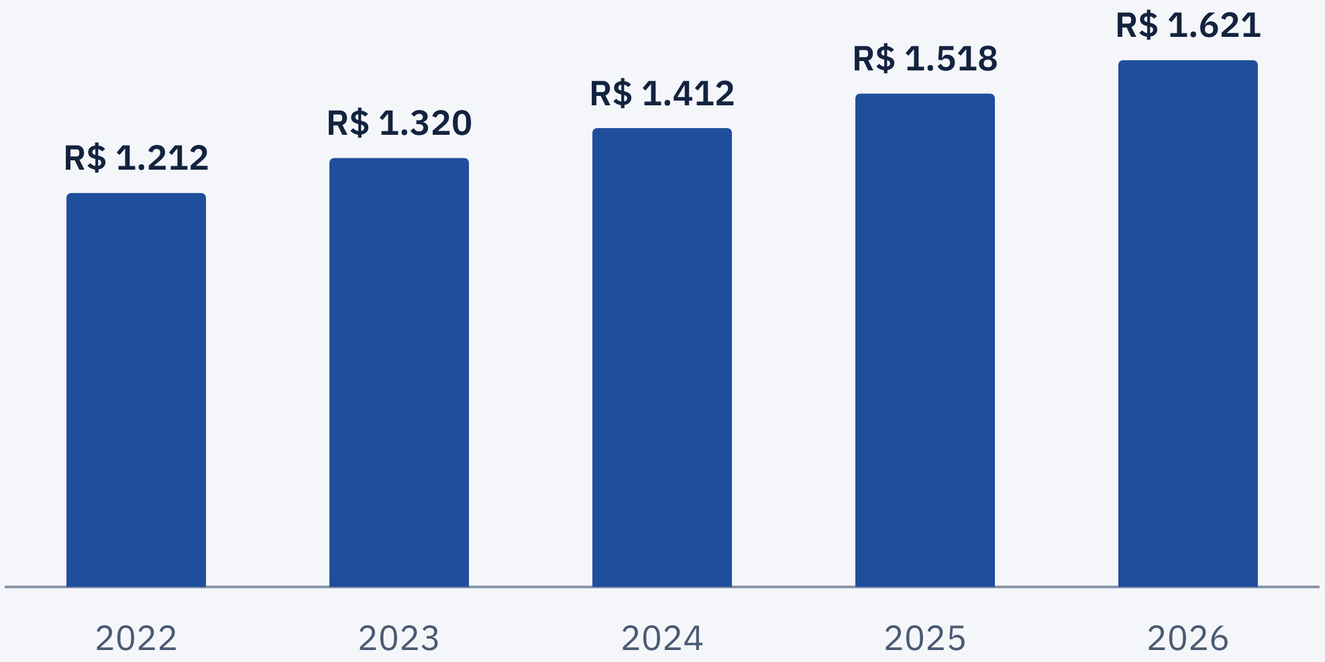
Fontes: STN (RTN); IFI (RAF mai/2026, tabela 1); SPE/Ministério da Fazenda; PLOA 2025 (Orçamento Cidadão). % do PIB com PIB nominal do IBGE.

Panorama: o que subiu, em valores nominais

Item	Antes	Depois	Observação
Previdência (RGPS)	R$ 797 bi (2022)	R$ 1,027 tri (2025)	8,1% do PIB; 42,9% da despesa primária
BPC/LOAS	R$ 74 bi (2022)	R$ 127,2 bi (2025)	1,0% do PIB; a maior alta real
Bolsa Família	R$ 3,7 bi/mês (jan/22)	R$ 12,9 bi/mês (out/25)	R$ 168,2 bi em 2024; R$ 158,6 bi em 2025 e 2026
Saúde (piso federal)	R$ 185 bi (2023)	R$ 227,7 bi (2025)	1,51% → 1,87% do PIB (2022 → 2025)
Educação (função)	R$ 155,9 bi (2023)	R$ 189,5 bi (2025)	Piso: R$ 108,4 bi (2024) → R$ 133,7 bi (2026)
Salário mínimo	R$ 1.212 (2022)	R$ 1.621 (2026)	+33,7%; ganho real até 2,5% desde 2025
Investimento (piso)	R$ 68,5 bi (2024)	R$ 83,0 bi (2026)	Executado em 2024: R$ 87,6 bi

Fontes: IFI (RAF mar e mai/2026); Poder360/Portal da Transparência; Conof/Câmara; Conorf/Senado; Ipea (Carta de Conjuntura 70); STN; Decreto 12.797/2025

Salário mínimo: a política que indexa boa parte do gasto



+33,7%

Alta nominal de 2022 a 2026; em 2026, INPC de 4,18% + ganho real de 2,5% (o teto)

Efeito fiscal

Corrige piso do INSS, BPC, abono e seguro-desemprego. Segundo o Dieese, 61,9 milhões de pessoas têm renda ligada ao mínimo.

Fontes: decretos anuais do salário mínimo (2026: Decreto 12.797/2025); Lei 14.663/2023; PL 4.614/2024; Dieese. 2023: R$ 1.320 a partir de maio.

3 · AS DESPESAS

Previdência e BPC: a pressão vem do número de beneficiários

Previdência (RGPS)

R$ 1,03 tri

Despesa em 2025, 8,1% do PIB

+3,6% a.a.

Crescimento real médio 2022–2025

O estoque de benefícios subiu 11,6% entre 2021 e 2025, para 35,2 milhões; o valor médio real, 1,8%. A IFI projeta 9,1% do PIB em 2030 na tendência atual.

BPC/LOAS

R$ 127,2 bi

Despesa em 2025, +9,1% sobre 2024

+22%

Beneficiários: 5,12 mi → 6,26 mi (jan/23 → fev/25)

Cerca de 70% da alta real vem do aumento de beneficiários, sobretudo pessoas com deficiência e concessões judiciais. A SPE projeta R$ 300 bi em 2035 e o BPC acima do Bolsa Família já em 2028.

Fontes: IFI (RAF mar/2026 e mai/2026); Poder360 (dados do MDS); SPE/Ministério da Fazenda

3 · AS DESPESAS

Bolsa Família: salto em 2023, estabilidade nominal depois

R$ 12,9 bi/mês

Custo mensal em out/2025, ante R$ 3,7 bi em jan/2022

R$ 168,2 bi

Gasto total em 2024, o pico; R$ 158,6 bi reservados em 2025 e em 2026

21,9 → 18,9 mi

Pagamentos no auge (jan/2023) → famílias atendidas (out/2025)

Como se financiou

A PEC da Transição destinou R$ 70 bi dos R$ 145 bi fora do teto em 2023 ao novo Bolsa Família, com piso de R$ 600 por família e adicional de R$ 150 por criança até 6 anos.

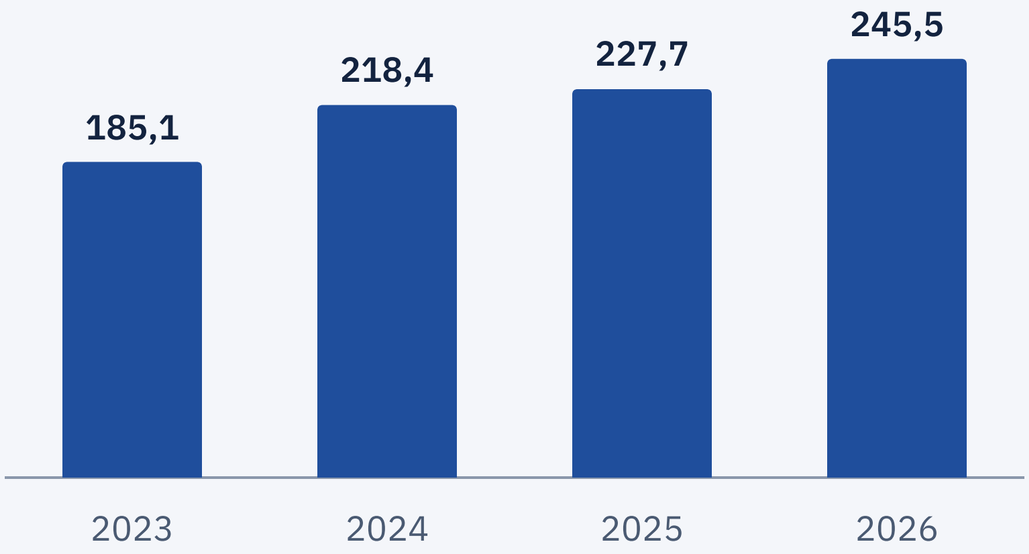
Ajuste desde 2024

Revisão cadastral, sobretudo de famílias unipessoais, e regra de proteção reduziram a folha: queda real de R$ 16,2 bi até nov/2025 frente a 2024.

Fontes: Poder360 (Portal da Transparência/MDS); STN (RTN nov/2025); EC 126/2022; Lei 14.601/2023

Saúde e educação: os pisos voltaram a acompanhar a receita

Piso federal da saúde (15% da RCL), R$ bi



1,51% → 1,87%

Gasto federal com saúde, % do PIB (2022 → 2025)

R$ 155,9 → 189,5 bi

Função educação, 2023 → 2025 (valor empenhado em 2025)

O descompasso

Piso da educação: R$ 108,4 bi (2024) → R$ 133,7 bi (2026). Ligados à receita, os pisos crescem mais que o limite de até 2,5% real; a Fazenda estudou limitá-los, sem aprovar a mudança.

Fontes: Conof/Câmara (NT 36/2024); PLOAs 2024 e 2026; RREO dez/2025 (Conorf/Senado); Ipea (Carta de Conjuntura 70); Inesc. 2023 = mínimo estimado.

Investimento: piso garantido, mas perto do mínimo

R$ 87,6 bi

Investimentos do governo central em 2024, +1,5% acima do IPCA

R$ 117,7 bi

Pago pelo Novo PAC com recursos do orçamento em 2023–2025 (R$ 47,4 bi em 2025)

R$ 83,0 bi

Piso de 0,6% do PIB para 2026, ante R$ 68,5 bi em 2024

2025: a variável de ajuste

Segundo a IFI, o resultado de 2025 foi influenciado sobretudo pela queda dos investimentos e das demais despesas correntes.

Emendas no meio

As emendas parlamentares somaram R$ 45 bi em 2025, cerca de 20% das despesas discricionárias.

Comparação

Pelo critério do Inesc, os investimentos federais de 2025 (R$ 70,8 bi) equivaleram a 20% do gasto com juros (R$ 371,7 bi).

Fontes: STN/Agência Brasil (2024); Casa Civil (Novo PAC); PLOAs; IFI (RAF mar/2026); Inesc (Orçamento e Direitos 2025). Conceitos de investimento diferem entre fontes.

O aperto cai sobre as discricionárias e o “muro” de 2027

Precatórios fora da meta (projeção do Tesouro)

Ano	Fora da meta
2026	R$ 57,8 bi
2027	R$ 96,0 bi
2028 (pico)	R$ 98,7 bi
2030	R$ 85,1 bi
2035	R$ 21,6 bi

Por que importa

A EC 136 adiou o choque de 2027: os precatórios entram na meta em parcelas mínimas de 10% ao ano.

Ainda falta espaço

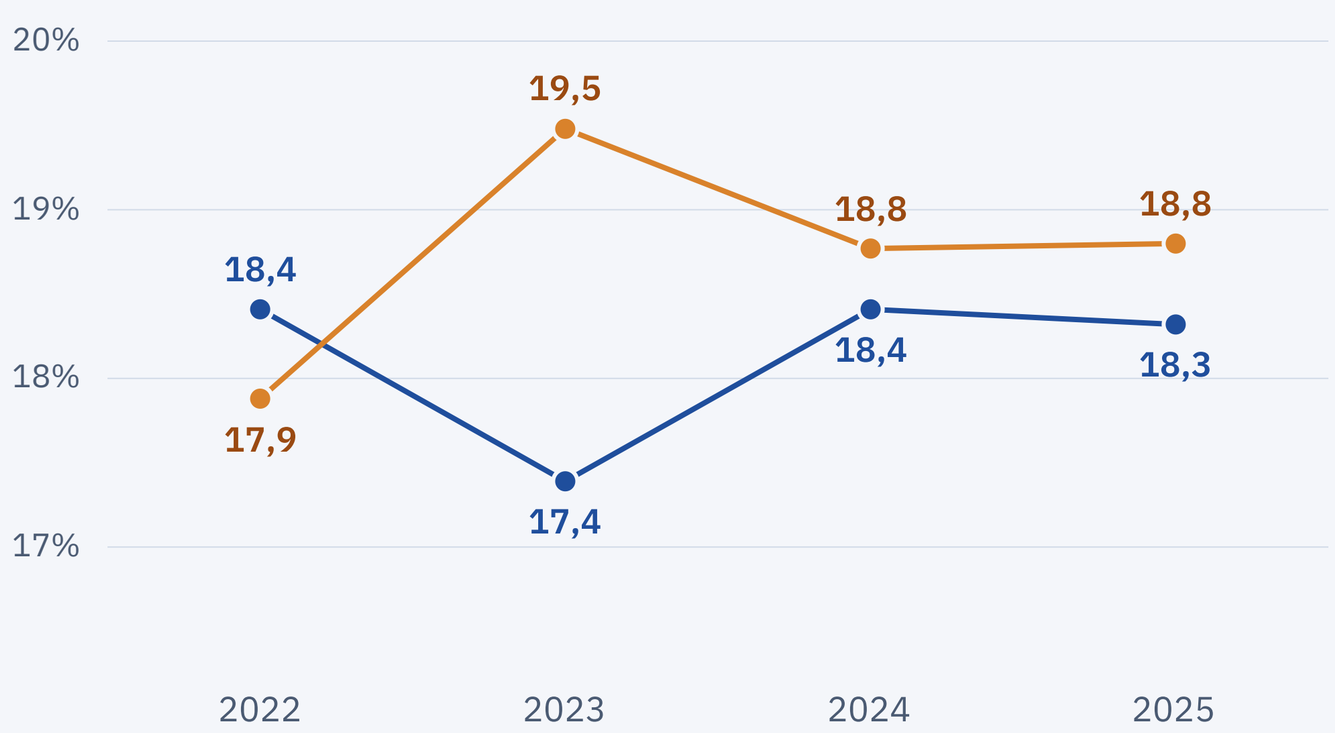
A IFI estima que cumprir a meta de 2027 pode exigir bloqueio de R$ 35,7 bi em discricionárias.

Muro fiscal

Para o FGV IBRE, sem mudanças estruturais, uma paralisação parcial da máquina é altamente provável até o fim da década.

Fontes: Tesouro Nacional (Relatório de Projeções Fiscais, jan/2026); IFI (out/2026); Blog do IBRE/FGV

Receita recuperada, despesa em novo patamar



Receita líquida

Despesa total

A receita líquida caiu em 2023 e voltou a ~18,4% do PIB em 2024, com alta real de 8,9%. A despesa subiu de patamar e ficou em ~18,8%.

O ajuste veio da receita: a despesa, como % do PIB, não voltou ao nível de 2022.

Fontes: STN (RTN). % do PIB calculado com o PIB nominal do IBGE; 2025 conforme a STN (receita 18,32%, despesa 18,80%). Eixo começa em 16,5%.

A agenda de receitas: base tributária antes de alíquotas

Medida	Ano	Instrumento e efeito
Voto de qualidade no Carf	2023	Lei 14.689/2023: desempate pró-Fazenda
Subvenções de ICMS	2023	Lei 14.789/2023: entram no IRPJ/CSLL
Fundos exclusivos e offshores	2023	Lei 14.754/2023: come-cotas e IR anual
Apostas de quota fixa (bets)	2023	Lei 14.790/2023: regulação e tributação
Reoneração gradual da folha	2024	Lei 14.973/2024: fim escalonado
IOF	2025	Decretos: recorde de R$ 86,5 bi (+20,5%)
IR até R$ 5 mil + imposto mínimo	2026	Lei 15.270/2025: 10% sobre dividendos

R$ 2,887 tri

Arrecadação federal de 2025, recorde da série (+3,65% real)

+12,5%

Alta real das receitas administradas pela Receita em 2024

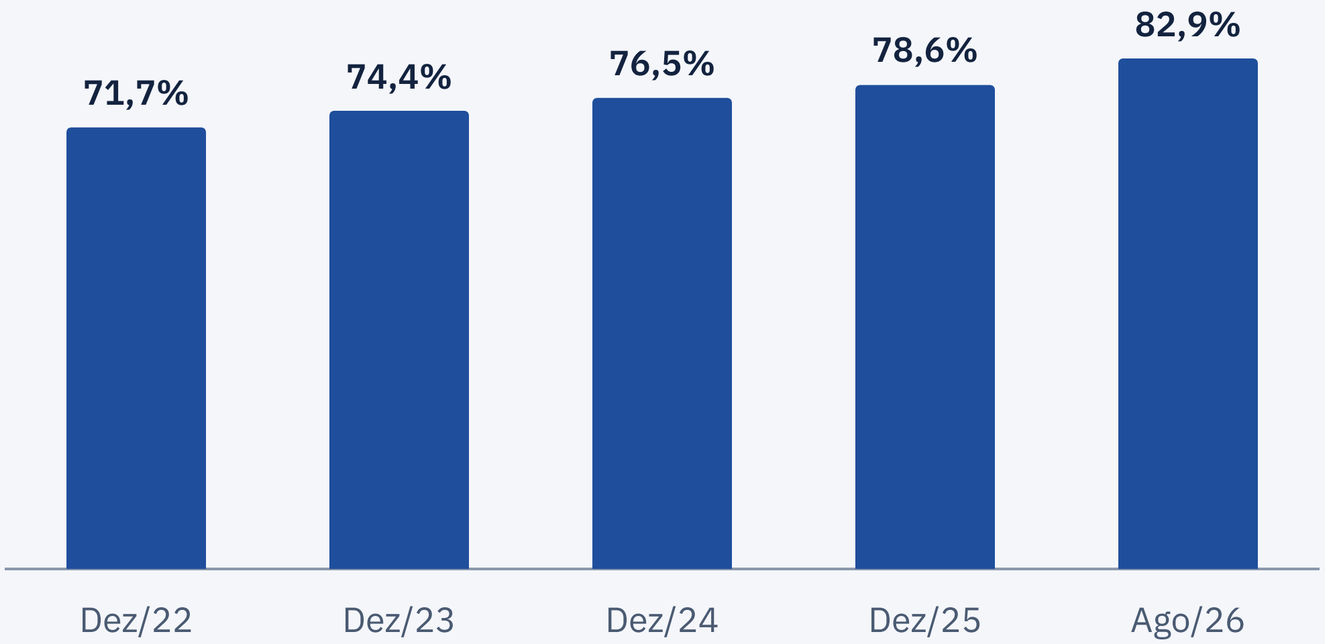
R$ 17,2 bi

IR sobre dividendos previsto para 2026, ante R$ 28 bi estimados

Fontes: Receita Federal; STN; leis citadas; Correio (arrecadação de dividendos em 2026). Gastos tributários seguem em R$ 544 bi (4,8% do PIB, Inesc).

5 · DÍVIDA E JUROS

A dívida bruta subiu 11 pontos do PIB no mandato



8,7% do PIB

Juros nominais do setor público em 2025

15% → 13,75%

Selic no pico (jun/2025 a mar/2026) e após o corte de set/2026

2026 até junho

Dos +3,3 p.p. de alta da dívida no ano, os juros somaram +4,9 p.p. O Tesouro projeta ~83,5% do PIB no fim de 2026.

Fontes: Banco Central (Estatísticas Fiscais); Itaú Macro (jan/2026); Copom; Tesouro Nacional

6 · AVALIAÇÃO

Balanço: o que funcionou e o que não funcionou

Funcionou

- Metas cumpridas formalmente em 2024 e 2025; 2026 no piso
- Déficit efetivo saiu de −2,1% para ~−0,5% do PIB; estrutural de −1,9% para −0,9%
- Gasto cresce por regra, não por PEC a cada ano
- Recomposição de Bolsa Família, pisos de saúde e educação e ganho real do mínimo
- Receita recorde com foco em base tributária e benefícios

Não funcionou

- Metas rebaixadas em 2024, antes de serem testadas
- Cumprimento depende de deduções de R$ 32 bi a R$ 67 bi por ano
- Obrigatórias indexadas crescem acima do limite (4,3% a.a. real)
- Discricionárias e investimento comprimidos; risco de “muro” em 2027
- Dívida bruta de 71,7% para 82,9% do PIB, com Selic de até 15%

Síntese do autor com base nas fontes dos slides anteriores

6 · AVALIAÇÃO

2027: a conta chega no quarto mandato

Lula foi reeleito em 25 de outubro com 51,8% dos votos válidos (TSE). O primeiro ano do novo mandato concentra os testes da regra:

Meta de +0,5% do PIB

PLDO 2027. Após ~0,45% do PIB em deduções, o esforço efetivo é de ~0,05% do PIB.

Bloqueio de até R$ 35,7 bi

Estimativa da IFI (out/2026) para cumprir o piso da meta.

Gatilho de pessoal

Com déficit em 2025, a despesa com pessoal só cresce 0,6% real em 2027.

Opções em debate: regra dos benefícios vinculados ao salário mínimo, desenho dos pisos de saúde e educação, revisão dos R$ 544 bi de gastos tributários, critérios e judicialização do BPC, e calibragem das metas e das deduções.

Fontes: TSE; PLDO 2027; IFI (out/2026); LC 200/2023; Inesc

REFERÊNCIAS

Fontes de dados

- Secretaria do Tesouro Nacional: Resultado do Tesouro Nacional (2022–2025) e Relatório de Projeções Fiscais (jan/2026)
- Banco Central: Estatísticas Fiscais (dívida bruta e resultado para fins de meta)
- IFI/Senado: RAF jan, mar e mai/2026; relatório de out/2026 sobre a meta de 2027
- Conorf/Senado e Conof/Câmara: notas e Raio X dos relatórios bimestrais de 2026; NT 36/2024
- Receita Federal: arrecadação de 2024 e 2025
- Ministério da Fazenda/SPE e Ministério do Planejamento: PLOAs 2024–2026, PLDO 2027, Prisma Fiscal
- Ipea: Carta de Conjuntura 70 (panorama fiscal); FGV IBRE: “muro fiscal”
- Inesc: Orçamento e Direitos 2025; Dieese: salário mínimo 2026
- Legislação: EC 126/2022, LC 200/2023, Leis 14.663, 14.689, 14.754, 14.789, 14.790/2023, 14.973/2024, 15.270/2025, EC 136/2025
- Imprensa: Agência Brasil, Poder360, Valor, Estadão, CNN Brasil, InfoMoney (datas e números de execução)

Dados até 29/10/2026. Valores nominais salvo indicação; % do PIB conforme a fonte ou com o PIB do IBGE.