

Relatório de Acompanhamento Fiscal

Nº 109

26 de Fevereiro de 2026

SENADO FEDERAL

Presidente do Senado Federal

Senador Davi Alcolumbre (União-AP)

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE

Diretor-Executivo

Marcus Vinícius Caetano Pestana da Silva

Diretor

Alexandre Augusto Seijas de Andrade

Analistas

Lucas Vinícius Penha Martins Bomfim Leal

Pedro Henrique Oliveira de Souza

Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

Assessora de Comunicação

Carmensita Corso

Estagiários

Anna Clara Moreira

Gustavo Marciel de Queiroz

João Pedro Gama de Araujo Bottino

Lukas Cortez de Medeiros Balogh Fagundes

Secretária executiva

Thuane Vieira Rocha

Layout do relatório

CODIV/SECOM e SEFPRO/SEGRAF

Perspectivas para a política econômica em 2026

A Instituição Fiscal Independente (IFI) publica o 109º Relatório de Acompanhamento de Fiscal (RAF). O ano se inicia com uma perspectiva de ausência de grandes turbulências e de medidas de política econômica heroicas ou radicais. No campo monetário, a inflação começa a responder à política contracionista do Banco Central e a convergir para o centro da meta, com expectativa geral que feche em 3,9% em 2026. No front externo, o governo revela alguma preocupação com o agravamento do déficit em transações correntes, mas o regime de câmbio flutuante, o expressivo saldo da balança comercial, as reservas cambiais abundantes e o fluxo de investimentos diretos estrangeiros garantem um cenário confortável, no curto prazo.

No plano da melhoria do ambiente institucional, 2026 marca o início da implantação do IVA Dual, fruto da reforma tributária aprovada pelo Congresso Nacional e a introdução das mudanças na sistemática de arrecadação do imposto de renda. Mas é no campo fiscal que as preocupações se concentram. O país precisaria gerar um superávit primário superior a 2% do PIB para estancar o preocupante crescimento da dívida pública e mudar o perfil do gasto público, visando o aumento substancial de investimentos estratégicos, sobretudo em infraestrutura e ciência e tecnologia para alavancar a produtividade da economia brasileira. Esta agenda está adiada para 2027, como desafio para o novo mandato presidencial, já que dificilmente reformas estruturais profundas ocorrem em ano eleitoral. Os objetivos fiscais são bem mais modestos em 2026: alcançar o déficit primário zero, contando para o cumprimento dessa meta com as exclusões de despesas permitidas pela legislação para o teto de gastos e para apuração do resultado primário e usufruindo do limite inferior da banda de tolerância previsto no arcabouço fiscal.

O RAF 109 analisa, em primeiro lugar, o Plano Anual de Financiamento para 2026, publicado pela Secretaria do Tesouro Nacional do Ministério da Fazenda. Prevê-se a estabilidade do percentual significativo de títulos pós-fixados, no curto prazo, embora a necessidade da política econômica seja patrocinar uma transição gradual rumo à predominância de títulos prefixados e vinculados aos índices de preços. O objetivo estratégico seria a mudança do perfil da dívida pública brasileira, com o rebaixamento de seu custo e o alongamento dos prazos de vencimento. A taxa básica de juros elevada e a falta de ancoragem sólida para as expectativas quanto aos cenários fiscal e externo tornam a trajetória pretendida mais complexa e desafiadora. Aqui são analisados os condicionantes da dívida e a sua evolução.

Em um segundo momento, o RAF 109 analisa a piora do resultado primário dos estados brasileiros e do Distrito Federal. O ajuste fiscal tem seu maior centro de gravidade no governo federal, mas o comportamento das finanças públicas estaduais e municipais é muito importante e impõe um cuidadoso acompanhamento. É essencial reverter a tendência de deterioração, já que estados e municípios têm atenuado parcialmente a posição deficitária do governo central.

Por último, o RAF 109 analisa a recente medida incorporada ao Orçamento Geral da União de 2026 de aumento do Imposto de Importação de Bens de Capital e Bens de Informática e Telecomunicações. A argumentação central do governo é presa a estratégias em relação ao comércio exterior, visando minimizar o crescente déficit da balança comercial destes dois setores e seus impactos nos resultados das transações correntes, restringindo importações e induzindo sua substituição por produção doméstica. A medida vem causando enorme controvérsia quanto à sua consistência e eficácia. Mas, fato é que há expectativa de uma arrecadação adicional com o Imposto de Importação da ordem de R\$ 14 bilhões a R\$ 20 bilhões, como colaboração para o cumprimento das metas fiscais fixadas para 2026.

Boa leitura!

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

Destaques

Algumas considerações sobre o PAF 2026

A estratégia delineada no PAF 2026 prevê estabilidade da participação de títulos pós-fixados no curto prazo e redução gradual dessa parcela até 2035. Contudo, a Selic elevada e os prêmios de risco limitam a colocação de prefixados e indexados à inflação, condicionando o ritmo de recomposição do perfil da dívida. A concentração de vencimentos de LFT em 2027 e 2028 abre uma janela de oportunidade para o Tesouro, cuja efetivação depende de queda sustentável dos juros. **(Página 6)**

Resultado primário dos estados piora em 2025

O resultado primário dos estados piorou, em 2025, em relação aos anos anteriores, atingindo 0,04% do PIB, devido ao crescimento real das despesas superior ao das receitas no ano passado. A desaceleração das receitas indica, em algum grau, relativo enfraquecimento da atividade econômica, que afeta as receitas primárias de impostos e as transferências recebidas da União por esses entes, importantes fontes de receita. Do lado da despesa, os progressivos aumentos das despesas primárias em níveis superiores aos da receita podem complicar o restabelecimento de superávits primários relevantes, caso não haja reversão da trajetória das despesas ou melhora das fontes de arrecadação, o que demanda um monitoramento rigoroso da política fiscal dos estados de 2026 em diante. **(Página 14)**

Ajuste pela receita e o imposto de importação: regulação x arrecadação

Na tramitação do PLOA/2026 no Congresso Nacional, foi introduzido um incremento nas receitas oriundas da arrecadação do imposto de importação no montante de R\$ 14 bilhões de reais. Agora, em fevereiro, foi publicada a Resolução Gecex 852/2026, baseada na Nota Técnica 501/2026/MF, que estabeleceu o aumento das alíquotas do imposto de importação sobre Bens de Capital (BK) e Bens de Informática e Telecomunicações (BIT). O embasamento é todo ancorado em preocupações com o desequilíbrio da balança comercial nestes setores e a expectativa é diminuir as importações e substituí-las por produção nacional. A estratégia é controversa e os resultados incertos. Líquido e certo é o aumento da arrecadação com a majoração das alíquotas de importação sobre os BK e BIT. **(Página 27)**

Primeira publicação em: 26 de fevereiro de 2026

Arquivo atualizado em: 26 de fevereiro de 2026

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

Algumas considerações sobre o PAF 2026

Alexandre Andrade e Rafael Bacciotti¹

Plano Anual de Financiamento (PAF) 2026 e perfil da dívida pública federal

A Secretaria do Tesouro Nacional (STN) divulgou, em janeiro, o PAF de 2026². O documento fornece as diretrizes para a gestão da dívida pública federal ao longo do exercício, traz informações sobre necessidades esperadas de financiamento, estruturas de vencimentos dos títulos da Dívida Pública Federal (DPF) e as estratégias pretendidas pelo Tesouro para perseguir as metas definidas no plano. O objetivo do Tesouro, no longo prazo, é se financiar com o menor custo possível, alongando ao máximo o vencimento da dívida.

A Tabela 1, reproduzida pela IFI do PAF 2026, apresenta os resultados esperados pelo Tesouro para a DPF neste ano e em 2035 (longo prazo).

TABELA 1. RESULTADOS ESPERADOS PARA A DPF NO PAF 2026 – CURTO E LONGO PRAZOS

Indicadores	2025	Limites para 2026		Esperado para 2035
		Mínimo	Máximo	
Estoque (R\$ bilhões)				
DPF	8.635,1	9.700,0	10.300,0	
Composição (%)				
Prefixados	22,0	21,0	25,0	35,0
Índices de preços	25,9	23,0	27,0	35,0
Taxa flutuante	48,3	46,0	50,0	23,0
Câmbio	3,8	3,0	7,0	7,0
Estrutura de vencimentos				
Vincendo em 12 meses (%)	17,5	18,0	22,0	20,0
Prazo médio (anos)	4,0	3,8	4,2	5,0

Fonte: Reproduzida do PAF 2026 da Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Algumas constatações podem ser feitas a partir dos resultados apresentados na Tabela 1. Em primeiro lugar, deverá ocorrer certa estabilidade na participação dos títulos por indexador na composição da DPF neste ano. Como apresentado adiante neste texto, há uma maior concentração de vencimentos em títulos prefixados (R\$ 635,9 bilhões) e pós-fixados (R\$ 522,1 bilhões) em 2026. Em 2027 e 2028, o montante de vencimentos de títulos pós-fixados (remunerados por taxas flutuantes, fundamentalmente a Selic) será maior.

¹ Respectivamente, diretor e analista da IFI.

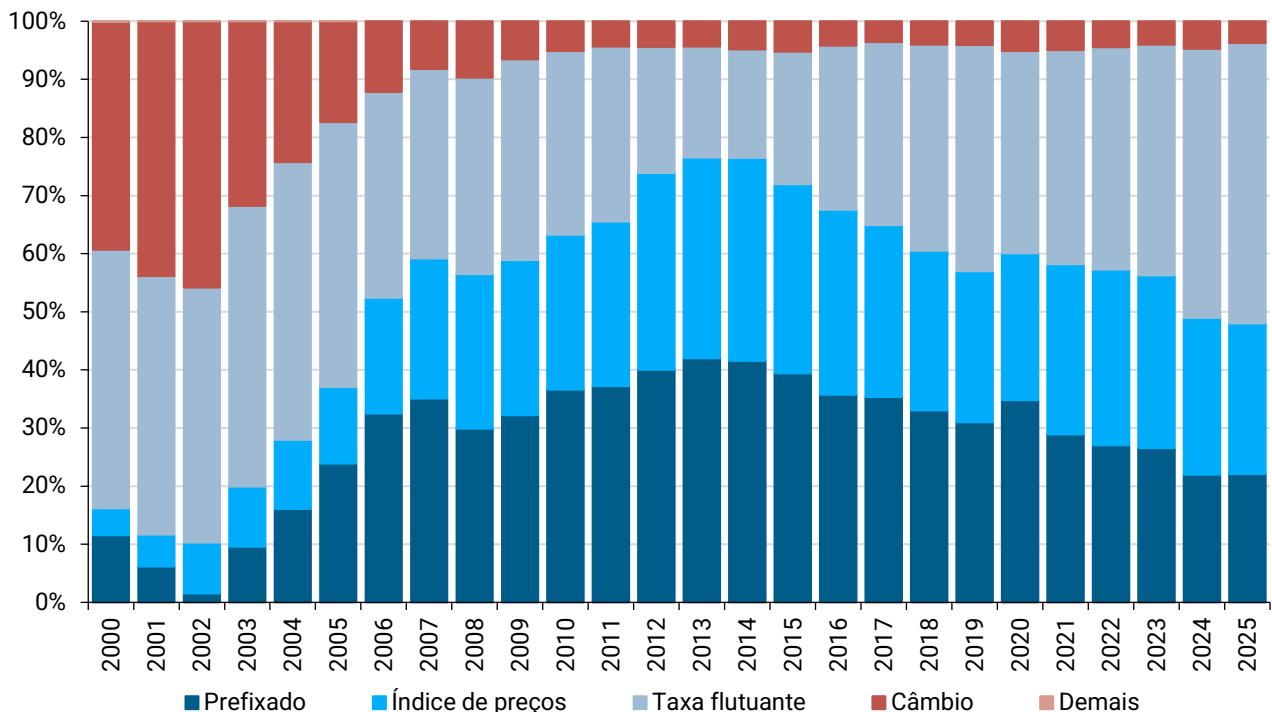
² Link para acesso ao documento: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/plano-anual-de-financiamento-paf/2026/114>.

A análise da Tabela 1 permite destacar também a expectativa do Tesouro, neste ano, de aumento na parcela de títulos da DPF com vencimento nos próximos 12 meses. Isso não necessariamente é ruim, visto que, historicamente, a parcela da dívida com vencimento em até 12 meses já foi bem maior do que atualmente. Em linhas gerais, o alongamento do vencimento dos títulos emitidos configura um importante elemento de gestão da dívida no longo prazo, respeitadas as condições de financiamento vigentes com as quais se depara o Tesouro.

O PAF 2026 apresenta também a composição desejada para a DPF no horizonte de 10 anos. Em 2035, a intenção do Tesouro é alcançar 35% do estoque da DPF com títulos prefixados, 35% com títulos atrelados a índices de preços, 23% com títulos remunerados pela Selic e 7% com títulos cambiais. Ou seja, o Tesouro pretende reduzir em mais da metade a atual proporção de títulos flutuantes no estoque da dívida daqui a 10 anos (Tabela 1).

O Gráfico 1 mostra a composição da DPF nos últimos 26 anos. Os dados do Tesouro indicam que a proporção de títulos remunerados por taxa flutuante sempre foi relativamente elevada na composição da DPF. No período considerado, de 2000 a 2025, a menor participação alcançada pelos títulos pós-fixados foi em 2014, de 18,7%, tendo voltado a subir desde então. Em 2025, os títulos remunerados por taxa flutuante responderam por 48,3% do estoque da DPF, aumento de 2 p.p. ante 2024.

GRÁFICO 1. COMPOSIÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL POR TÍTULOS (%)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

Outras constatações feitas a partir do Gráfico 1 são a redução acentuada na proporção de títulos cambiais na composição da DPF nos anos 2000 e a queda na parcela relativa de títulos prefixados nos últimos 10 anos. A diminuição dos títulos cambiais ocorreu em um

período favorável para a redução da exposição da dívida brasileira às condições do cenário internacional. Por sua vez, a trajetória observada na proporção de títulos prefixados, a partir de 2014, tem relação com uma aversão a risco relativamente mais alta. Assim, os dados sugerem que essa perda de participação dos prefixados na composição da DPF teve como contrapartida o aumento da parcela de pós-fixados nos últimos anos.

Na planilha divulgada com o Relatório Mensal da Dívida (RMD)³, o Tesouro informa o cronograma de vencimentos da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi). A diferença entre a DPF e a DPMFi é que esta representa a parcela da DPF paga em reais por meio da emissão de títulos públicos federais. A DPF é composta pela DPMFi e pela Dívida Pública Federal Externa (DPFe).

A Tabela 2 apresenta esse cronograma nos próximos cinco anos (período de janeiro de 2026 a dezembro de 2030). As informações indicam existir R\$ 613,7 bilhões de Letras do Tesouro Nacional (LTN) e de Notas do Tesouro Nacional série F (NTN-F), títulos prefixados, a vencer em 12 meses a partir de janeiro de 2026. No período, vencerão R\$ 497,4 bilhões de Letras Financeiras do Tesouro (LFT). Em 24 meses, os vencimentos de prefixados somarão R\$ 1.038,1 bilhões, enquanto os vencimentos de pós-fixados totalizarão R\$ 1.478,1 bilhões.

TABELA 2. CRONOGRAMA DE VENCIMENTOS DA DPMFI (R\$ BILHÕES)

Vencimento	LTN/NTN-F	LFT	NTN-B	NTN-C	Demais	Total
Em 12 meses	613,7	497,4	353,0	8,1	2,8	1.475,0
Em 24 meses	1.038,1	1.478,1	560,1	15,5	3,6	3.095,4
Em 36 meses	1.154,4	2.107,5	841,3	22,2	6,2	4.131,6
Em 48 meses	1.538,4	2.750,8	972,8	28,2	6,7	5.297,0
Em 60 meses	1.626,7	3.529,0	1.204,2	33,8	7,7	6.401,4
Após 5 anos	272,3	635,1	933,7	46,6	19,9	1.907,6
Total	1.899,0	4.164,1	2.138,0	80,4	27,6	8.309,0
Participação	22,9%	50,1%	25,7%	1,0%	0,3%	100,0%

Fonte: Reproduzido do RMD de dez/25 da Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Segundo as informações do Tesouro, haverá um vencimento de R\$ 980,7 bilhões de LFT em 2027, concentrados em março (R\$ 527,8 bilhões) e setembro (R\$ 452,9 bilhões). Ainda no próximo ano, vencerão R\$ 424,4 bilhões de LTN/NTN-F e R\$ 214,5 bilhões de NTN-B e NTN-C, títulos atrelados ao IPCA e ao IGP-M, respectivamente. Em 2028, ocorrerá novamente um montante maior de vencimentos de títulos pós-fixados.

Essas informações, apresentadas na aba 3.4 da planilha do RMD de dezembro de 2025, indicam que se abrirá uma janela de oportunidade para o Tesouro tentar mudar a composição da DPF em 2027. Ainda que a intenção do Tesouro seja de reduzir a proporção

³ Link para acesso aos documentos: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-mensal-da-divida-rmd/2025/12>.

de títulos pós-fixados na composição da dívida, subindo gradativamente a participação das outras classes de títulos (prefixados e atrelados à inflação), as condições de mercado terão papel importante nessa estratégia.

Em momentos de aperto da política monetária, aumentam os desafios do Tesouro na gestão da dívida pública. A Selic em níveis mais elevados afeta a percepção de risco dos agentes financiadores da dívida e desloca a preferência para os títulos pós-fixados, reduzindo a demanda por títulos prefixados ou com remuneração atrelada a índices de preços. Por sua vez, ocorre desvalorização desses ativos e possível aumento de volatilidade na formação dos preços dos títulos.

Além disso, ter uma elevada parcela relativa de títulos remunerados pela Selic na composição do endividamento faz com que o custo médio da dívida suba proporcionalmente mais em situações de aperto na política monetária. O custo médio da dívida representa o juro médio pago pelo Tesouro para financiar a rolagem desse endividamento. Assim, quanto maior o custo médio da dívida, maior a despesa de juros do governo e, conseqüentemente, pior o resultado nominal⁴ do setor público.

As informações referentes ao cronograma de vencimentos da DPF indicam ser possível, mas desafiador, o Tesouro cumprir as estratégias definidas no PAF 2026 no médio prazo (até 2035). Isto é, buscar reduzir a proporção de títulos pós-fixados na composição da dívida ao longo do tempo. Os montantes de vencimentos de LFT em 2027 (R\$ 980,7 bilhões) e 2028 (R\$ 629,5 bilhões) podem ajudar nessa intenção. A materialização desse cenário, no entanto, depende de os juros básicos da economia caírem a níveis mais baixos, contexto que está associado ao endereçamento de soluções para os desequilíbrios da economia, com conseqüente redução da percepção de risco no ambiente econômico.

Evolução recente da dívida bruta e de seus condicionantes

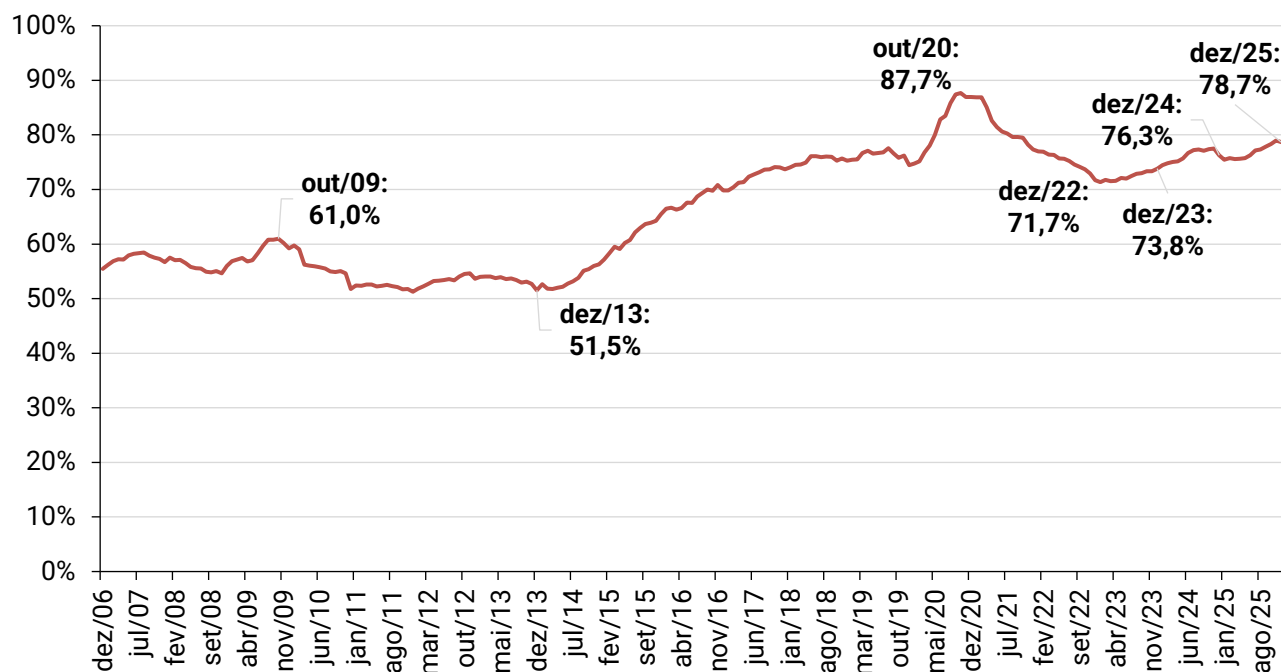
De acordo com o Banco Central, a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG)⁵ atingiu 78,7% do PIB, em dezembro de 2025, 0,3 p.p. do PIB, inferior ao nível de novembro e 2,4 p.p. do PIB acima de dezembro de 2024 (Gráfico 2). Houve uma relativa estabilidade da dívida bruta⁶ no primeiro semestre do ano passado e um aumento no segundo semestre. Isso ocorreu em razão do comportamento dos fatores condicionantes, principalmente a despesa de juros, que cresceu de 8,0% do PIB, nos 12 meses encerrados em junho, para 8,9% do PIB em dezembro.

⁴ O resultado nominal consiste na soma do resultado primário com a despesa de pagamento de juros.

⁵ O conceito de dívida bruta difere do conceito de dívida pública federal. A DBGG abrange outros agregados, como as operações compromissadas do Banco Central, as dívidas de estados e municípios, entre outros. Para uma discussão mais aprofundada, ver o Estudo Especial (EE) da IFI nº 7, de 4 de outubro de 2018, disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/547744/EE_07_Divida_Bruta.pdf.

⁶ Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/682438/RAF96_JAN2025.pdf.

GRÁFICO 2. DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL (% DO PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

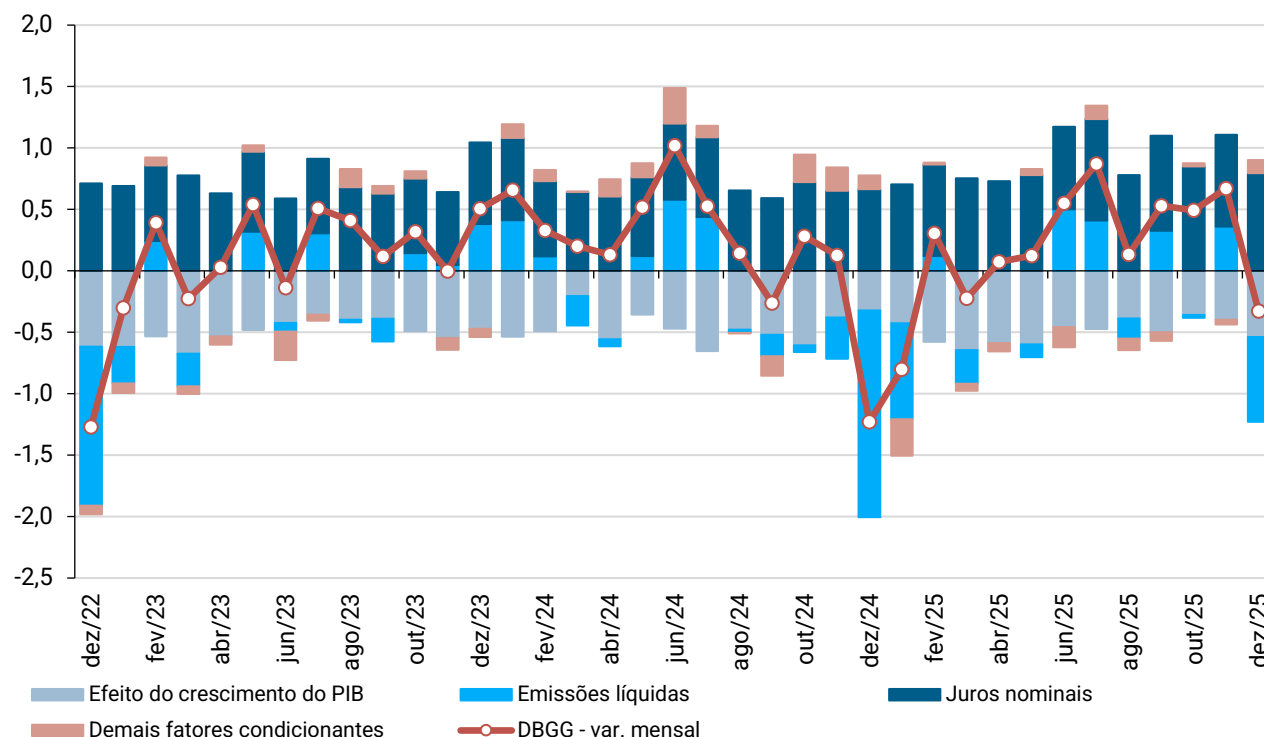
A queda ocorrida na DBGG em dezembro na comparação mensal ocorreu, principalmente, em função na redução das operações compromissadas⁷, que recuaram de 8,9% do PIB, em novembro, para 7,8% do PIB, em dezembro. De acordo com os dados divulgados pelo Banco Central, referentes aos fatores condicionantes da base monetária, foram operações de títulos no mercado secundário que provocaram a redução das operações compromissadas em dezembro, movimento também verificado em novembro.

Por fim, o Gráfico 3 apresenta a evolução mensal recente dos condicionantes da DBGG, em p.p. do PIB. Como mencionado anteriormente, após ter permanecido em níveis relativamente estáveis, a DBGG cresceu no segundo semestre do ano passado em razão do comportamento de alguns fatores condicionantes, em especial, a despesa de juros e as emissões líquidas de dívida.

Com efeito, os dados apresentados pelo Tesouro no já referenciado Relatório Mensal da Dívida (RMD), de dezembro de 2025, mostram montantes relativamente elevados de emissão de títulos (dívida mobiliária), entre agosto e dezembro.

⁷ As operações compromissadas constituem um instrumento de controle da liquidez da economia pelo Banco Central. É por meio desse controle que a autoridade monetária ajusta os juros básicos da economia (Selic) à meta definida nas reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom).

GRÁFICO 3. EVOLUÇÃO MENSAL DOS CONDICIONANTES DA DBGG (P.P. DO PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

A despesa de juros teve contribuição relevante no aumento da DBGG, em proporção do PIB, no ano passado. No acumulado de 12 meses, o pagamento de juros saltou de 7,5% do PIB, em dezembro de 2024, para 8,9% do PIB, em dezembro de 2025, incremento de 1,4 p.p. do PIB.

O comportamento do PIB nominal compensou, parcialmente, a evolução dos fatores condicionantes da DBGG em 2025. No ano, o impacto do PIB nominal foi negativo em 5,7 p.p. De todo modo, o crescimento do PIB tem sido insuficiente para conter o aumento da relação dívida/PIB nos últimos três anos.

Perspectivas para a taxa Selic

A trajetória prospectiva da Selic assume papel central na estratégia delineada pelo Tesouro no PAF 2026. No momento, a taxa básica encontra-se em 15,00% a.a. Embora o processo de desinflação esteja em curso, a inflação corrente e as expectativas permanecem acima do centro da meta, em um ambiente marcado por incertezas externas e domésticas.

No cenário internacional, persistem riscos associados à condução da política econômica nos Estados Unidos e às condições financeiras globais, com potenciais efeitos sobre fluxos de capitais e prêmios de risco. No plano doméstico, a percepção quanto à trajetória fiscal e à estabilização da dívida pública continua sendo elemento relevante na formação desses prêmios e na manutenção das expectativas de inflação acima da meta.

A ata do Copom de janeiro deste ano⁸ sinalizou a possibilidade de início da flexibilização monetária nas próximas reuniões, condicionada à consolidação do processo desinflacionário e à ancoragem das expectativas. Na pesquisa Focus, a mediana das projeções indica redução da Selic, de 15,00% a.a. em 2025, para 12,13% a.a. em 2026, com convergência gradual para 9,5% a.a. em 2030.

Para analisar os determinantes das decisões da autoridade monetária, estimou-se uma função de reação da política monetária. Nesse arcabouço, a taxa Selic é descrita por uma regra de Taylor⁹, que representa a resposta da autoridade monetária aos desvios das expectativas de inflação em relação à meta e ao hiato do produto.

De acordo com essa formulação, a meta para a Selic aumenta quanto maior for a taxa nominal neutra — definida como a taxa real neutra acrescida da meta de inflação — e quanto maiores forem os desvios das expectativas em relação ao centro da meta, bem como o hiato do produto.

Cabe observar que, na versão mais recente do modelo semiestrutural de pequeno porte do Banco Central¹⁰, o hiato do produto não integra diretamente a função de reação da política monetária; seu efeito ocorre de forma indireta, por meio do impacto sobre a inflação corrente e as expectativas. Com base nessa estrutura, estimou-se uma regra de Taylor¹¹ assumindo taxa real neutra de 5,0% a.a., considerada para as projeções do cenário de referência do Banco Central, conforme avaliação no Relatório de Política Monetária de dezembro de 2025¹², e incorporando a trajetória das expectativas de inflação divulgadas no Boletim Focus.

As simulações históricas reproduzem de forma satisfatória a trajetória observada da Selic entre 2005 e 2024, como se observa no Gráfico 4, conferindo plausibilidade ao uso desse instrumento para fins prospectivos. Ademais, a trajetória projetada na pesquisa Focus mostra-se alinhada à taxa prescrita pela função de reação reestimada pela IFI.

⁸ Banco Central do Brasil. Atas do Comitê de Política Monetária. Disponível em [Disponível em: https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascopom](https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascopom)

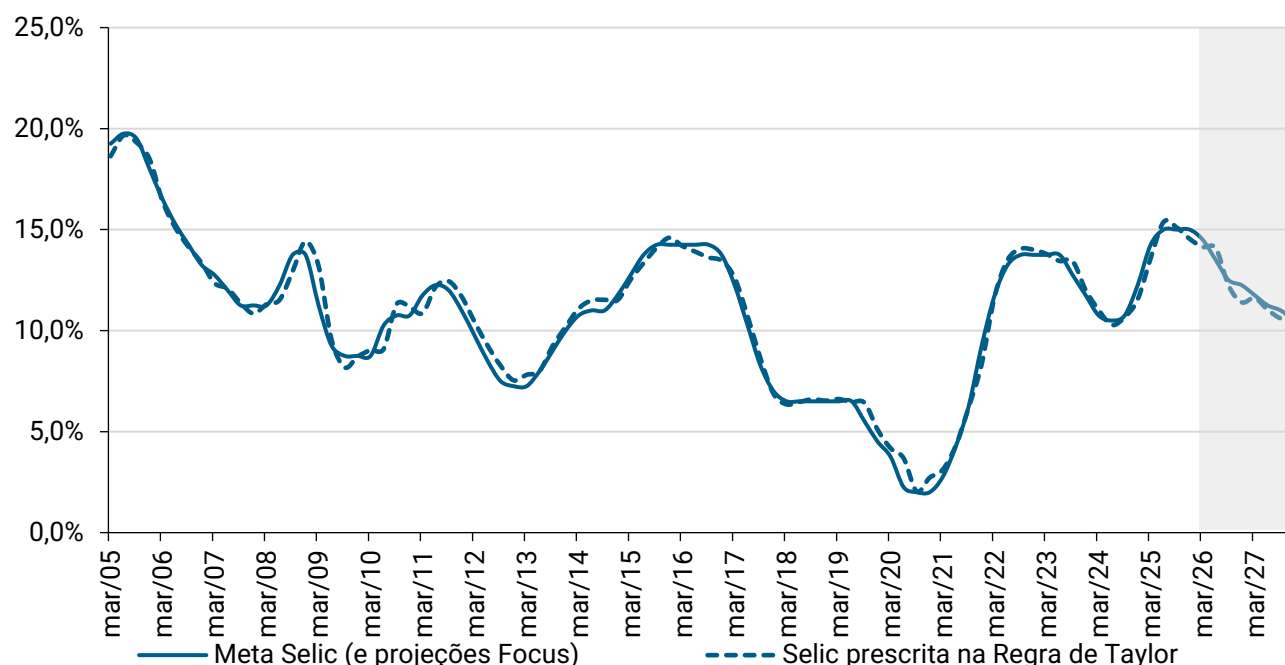
⁹ Para descrição conceitual da regra de Taylor, ver Federal Reserve Bank of Atlanta. Taylor Rule Data. Disponível em: <https://www.atlantafed.org/research-and-data/data/taylor-rule#Tab1>

¹⁰ Banco Central do Brasil. Relatório de Inflação, junho de 2024. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/202406/ri202406b11p.pdf>

¹¹ A estimação foi realizada com dados trimestrais no período de março de 2005 a setembro de 2025.

¹² Banco Central do Brasil. Relatório de Política Monetária, dezembro de 2025. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/202512/rpm202512p.pdf>

GRÁFICO 4. TAXA SELIC



Fonte: Banco Central e IFI. Elaboração: IFI.

O mesmo exercício permite avaliar a sensibilidade da trajetória prospectiva da Selic a diferentes cenários de expectativas de inflação. Caso as expectativas convergissem para o centro da meta (3,0%), a taxa verificada ao final do ciclo de flexibilização seria próxima de 8,0% a.a., abaixo do patamar implícito no cenário de mercado. Por outro lado, se as expectativas se deslocassem para 4,5% (limite superior da banda), a meta para a Selic convergiria para cerca de 11,0% a.a., configurando trajetória de juros estruturalmente mais elevada.

Assim, a viabilidade da estratégia do Tesouro de reduzir a exposição a títulos pós-fixados depende da redução sustentada da Selic. Esta, por sua vez, está condicionada à ancoragem das expectativas de inflação, influenciada tanto pelo ambiente externo quanto pelo endereçamento dos desequilíbrios fiscais que pressionam a dinâmica da dívida pública.

Resultado primário dos estados piora em 2025

Pedro Souza¹³

Introdução

Nos últimos anos, os Estados e o Distrito Federal apresentaram uma melhora em seus resultados primários em relação ao governo federal e aos municípios. Os ganhos de receita primária permitiram que esses entes pudessem aumentar as despesas com pessoal, investir mais e ainda garantir melhora no resultado primário.

Em 2025, porém, observou-se uma piora gradual do resultado desses entes, com risco de esse resultado se converter em um déficit primário. O objetivo desse texto é explorar o resultado primário dos estados nos últimos três anos, com destaque para 2025, pela metodologia acima da linha, obtidos por meio do Anexo 6¹⁴ do Relatório Resumido de Execução Orçamentária (RREO)¹⁵ e pela Matriz de Saldos Contábeis (MSC)¹⁶.

Importante mencionar que, a partir de 2023, o resultado primário dos estados passou a segregar as receitas e despesas vinculadas aos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPSs), destinadas ao custeio da previdência dos servidores públicos dos respectivos entes. Isso decorreu da necessidade de aumentar a transparência na divulgação das informações ao não se misturar receitas e despesas custeadas com recursos próprios da previdência, o que pode melhorar ou piorar artificialmente o resultado primário dos estados.

No âmbito dos RPPS, de modo a equilibrar as contas, ocorreu, em alguns entes, a “segregação de massa de benefícios”. O objetivo dessa segregação foi o de separar os servidores ativos e inativos em dois grupos distintos a partir de uma data de corte¹⁷.

O primeiro, com os servidores antigos, inclusive inativos, foi agrupado em um Fundo em Repartição (ou Plano Financeiro), que consiste em um fundo de repartição simples, em que as contribuições dos servidores ativos financiam as pensões e aposentadorias pagas no período corrente, tal como ocorre no RGPS, da União. Caso falem recursos financeiros para

¹³ Analista da IFI.

¹⁴ O Anexo 6 do RREO apresenta o Resultado Primário e Nominal do ente federativo.

¹⁵ O RREO é um instrumento de transparência da gestão fiscal previsto no art. 48 da Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar nº 101, de 2000). Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm.

¹⁶ A MSC é uma estrutura padronizada para o envio de informações detalhadas extraídas dos sistemas contábeis dos entes federativos. Padronizado por meio do Plano de Contas Aplicado ao Setor Público (PCASP), a MSC permite que se faça consultas e se construam bases de dados mais detalhadas sobre aspectos contábeis desses entes. Para maiores informações, acessar: <https://siconfi.tesouro.gov.br/siconfi/pages/public/conteudo/conteudo.jsf?id=12302>.

¹⁷ Este tópico é regulado pela Portaria MTP nº 1.467, de 2022. Versão atualizada até 16/10/2025 disponível em: <https://www.gov.br/previdencia/pt-br/assuntos/rpps/destaques/portaria-mtp-no-1-467-de-02-junho-de-2022>.

o pagamento dos benefícios, o ente deve realizar aportes para cobrir o déficit ou aumentar alíquotas de contribuição dos participantes, o que tem impacto primário nas contas dos estados. Esse fundo é de grupo fechado, sem entrada de novos servidores, a ser extinto no futuro.

O segundo grupo originado a partir da segregação descrita acima foi o chamado Fundo em Capitalização (ou Plano Previdenciário), em que os segurados passam a contribuir e gerar poupança para pagamentos futuros. No momento inicial, esse fundo apenas acumula recursos, o que gera um impacto primário positivo, melhorando, artificialmente, as receitas dos entes. No futuro, com o início dos desembolsos para o pagamento dos benefícios, o impacto primário seria negativo, o que pioraria a situação fiscal do ente, caso não houvesse distinção do impacto do RPPS.

Conforme explícito na ata da 32ª Câmara Técnica de Normas Contábeis e de Demonstrativos Fiscais da Federação – CTCONF:

"[...] os entes que estão em fase de capitalização do RPPS vão arrecadar mais receitas ao longo do exercício do que as despesas efetivadas naquele período. Então, nessa fase de capitalização, há um impacto favorável no cálculo do RP. No futuro, quando essas receitas acumuladas forem usadas para pagar as aposentadorias e pensões, as despesas podem ser maiores que as receitas dentro do exercício, causando um impacto desfavorável no cálculo de RP acima da linha. Então, o objetivo é retirar do RP esses impactos que as receitas e despesas do RPPS podem causar. [...]"¹⁸

Com isso, o Manual de Demonstrativos Fiscais nº 13¹⁹ trouxe uma importante mudança metodológica nos critérios de cálculo do resultado primário. A partir de 2023, o cálculo do resultado primário passou a considerar receitas e despesas com fontes de recursos vinculadas ao RPPS de forma segregada das demais. Como elemento adicional, também se consideraram as receitas e despesas intraorçamentárias, que transitam dentro do próprio ente, como a contribuição patronal para o RPPS, que é utilizada para o pagamento de benefícios pelos estados.

Por essa razão, inclusive, este texto considera na análise o período de 2023 em diante, visto que os dados do RREO até 2022 consideram apenas receitas orçamentárias, sem essa parcela intraorçamentária. Em tese, não deveria haver diferenças no resultado primário com a inclusão das receitas e despesas intraorçamentárias por tipo de medida, já que se espera um saldo nulo nesse tipo de operação. De todo modo, poderiam ocorrer alterações para cima nos valores de receita e despesa a partir de 2023, o que impediria a correta comparação anual dessas rubricas.

A separação do impacto dos recursos vinculados ao RPPS permite um melhor diagnóstico da saúde fiscal do ente. Considerar, em um momento inicial, ganhos de receita do RPPS

¹⁸ Disponível na ata do 4º dia. Disponível em: https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/contabilidade-e-custos/informacoes-e-eventos/ctconf/copy3_of_31a-ctconf.

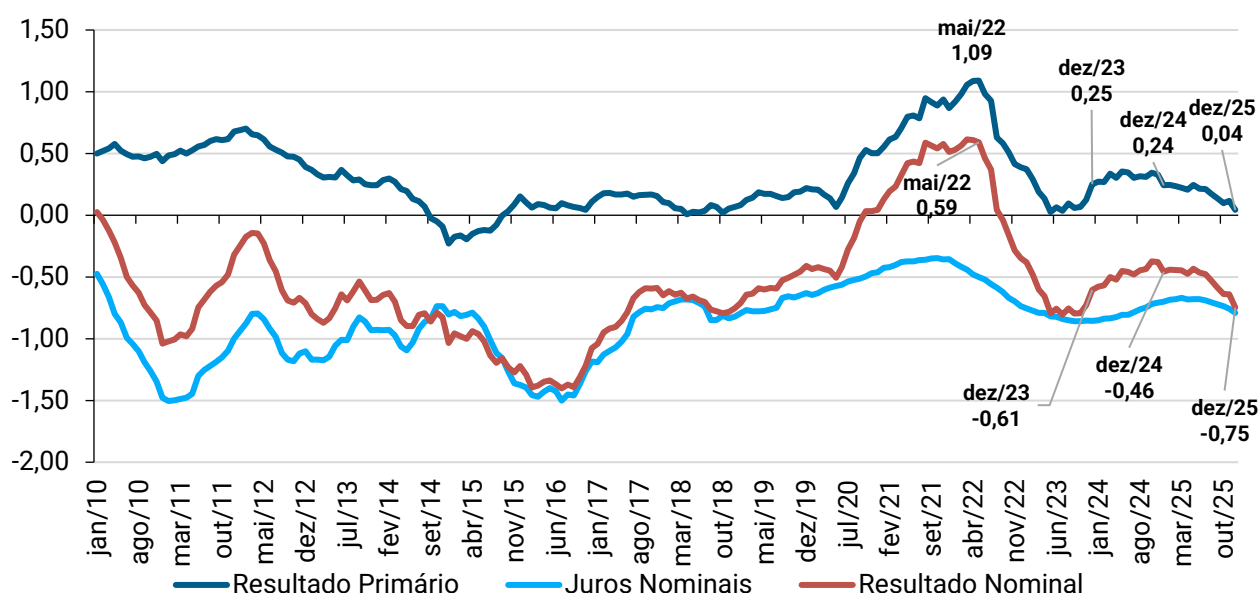
¹⁹ Manuais de Demonstrativos Fiscais disponíveis em: <https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/contabilidade-e-custos/manuais/manual-de-demonstrativos-fiscais-mdf>.

pode gerar a impressão errônea de que os entes estão com saúde fiscal adequada ou que há sobra de recursos para mais despesas. No futuro, quando houver os desembolsos, a falta de segregação mostraria uma piora do resultado primário, sem considerar que foram acumulados recursos para esses pagamentos. Neste ponto, o MDF 13 estipula que a meta fiscal fixada nas Leis de Diretrizes Orçamentárias (LDOs) dos entes subnacionais deve considerar o resultado primário sem os efeitos do RPPS²⁰.

Histórico recente

Quando se observa o resultado primário abaixo da linha dos estados, houve uma melhora do resultado primário até meados de 2022, quando vigoravam as restrições contidas na Lei Complementar (LC) nº 173, de 2020²¹, para enfrentamento da pandemia²². Além do recebimento de recursos, havia a proibição de aumento de despesas de caráter continuado, o que garantiu uma sobra de recursos em caixa. Ao mesmo tempo, houve ganhos em razão da recuperação da atividade econômica, garantindo aumentos de arrecadação, principalmente com a exploração de petróleo. Como resultado desses elementos, em maio de 2022, o conjunto dos estados registrou superávit nominal, isto é, mesmo considerando o pagamento de juros nominais, de 0,6% do PIB.

GRÁFICO 5. RESULTADO PRIMÁRIO, JUROS E RESULTADO NOMINAL DOS ESTADOS E DF (% DO PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI.

²⁰ Veja o item 02.01.03 INSTRUÇÕES DE PREENCHIMENTO, no MDF 13. Disponível em: <https://thot-arquivos.tesouro.gov.br/publicacao-anexo/20083>.

²¹ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp173.htm.

²² A LC nº 173 instituiu o Programa Federativo de Enfrentamento ao Coronavírus SARS-CoV-2, prevendo a entrega de recursos da União para os demais entes federativos, a suspensão do pagamento das dívidas em 2020 e a concessão de aumentos salariais e contratação de despesas obrigatórias de caráter continuado até 2021, entre outras medidas e contrapartidas.

A partir de meados de 2022, dois movimentos contribuíram para a degradação do resultado primário dos Estados. Pelo lado da receita, a aprovação das Leis Complementares 194²³ e 192²⁴ fizeram cair a receita de ICMS com comunicações, combustíveis, transportes e energia elétrica, limitando esses bens e serviços à alíquota aplicada às operações em geral. Pelo lado da despesa, houve o esgotamento dos efeitos da LC 173, de 2020, que restringia a contratação de despesas de caráter permanente. Terminado o período de restrição imposto por essa norma, diversos estados passaram a conceder aumentos salariais ao funcionalismo, resultando em piora na trajetória das despesas a partir de 2023.

Em 2023, é possível perceber a piora na trajetória do resultado primário dos estados pela metodologia abaixo da linha, ainda que esse resultado tenha permanecido positivo, mas em nível inferior ao observado nos anos anteriores. No fim daquele ano, muitos estados aprovaram legislações nas respectivas assembleias legislativas para aumentar as alíquotas modais de ICMS, com o objetivo de minimizar as perdas incorridas com as leis complementares 192 e 194. Como mostra o Gráfico 5, houve melhora no resultado primário dos entes em razão desse movimento, a partir de 2024. Em 2025, ocorreu nova piora no resultado primário dos estados e do Distrito Federal, cujas razões serão melhor exploradas adiante nesta análise.

As receitas primárias

A Tabela 3 ilustra os dados detalhados de resultado primário dos estados nos últimos três anos. As informações indicam que a maior fonte de arrecadação dos entes são os impostos, taxas e contribuições de melhoria, sendo o ICMS a rubrica mais representativa.

²³ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp194.htm.

²⁴ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp192.htm.

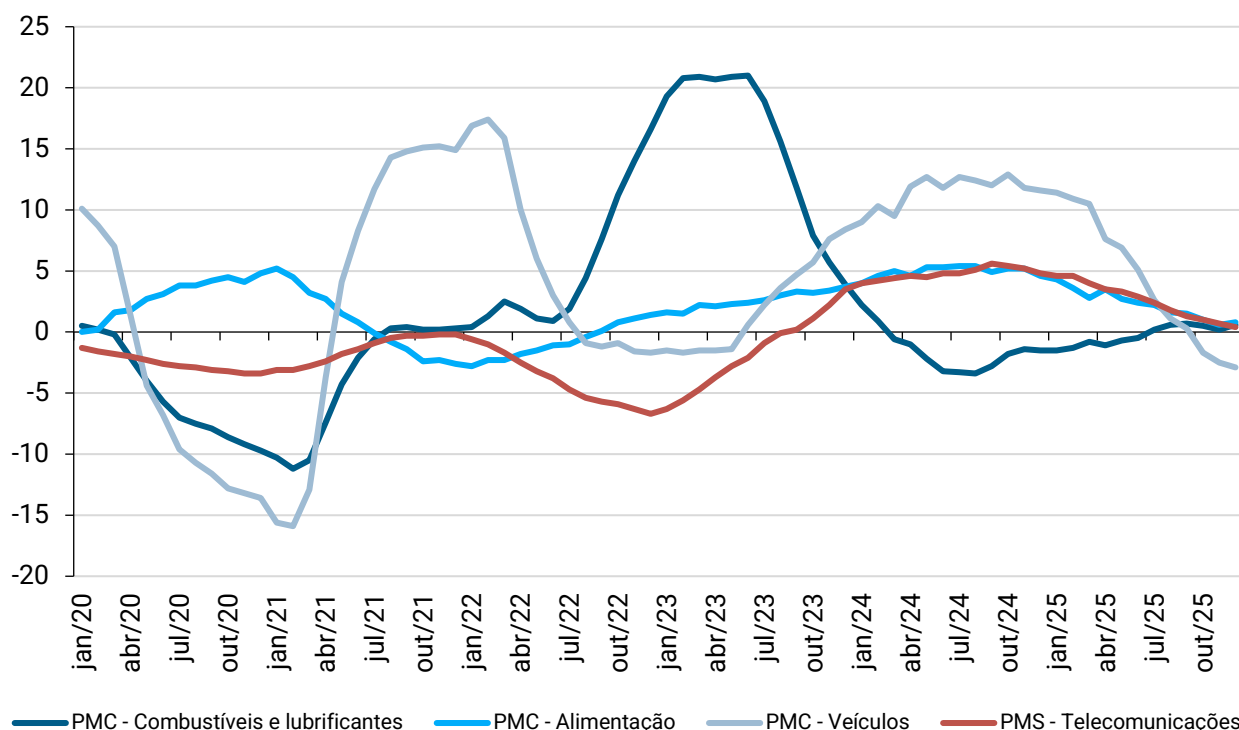
TABELA 3. RESULTADO PRIMÁRIO DOS ESTADOS E DO DISTRITO FEDERAL DE 2023 A 2025 (R\$ BILHÕES CORRENTES E VARIAÇÃO PERCENTUAL REAL)

Discriminação	2023		2024		2025	
	R\$ bilhões	Var. % real	R\$ bilhões	Var. % real	R\$ bilhões	Var. % real
1 - Receita primária total	1.238,7	-	1.354,1	4,8%	1.456,0	2,4%
1.1 - Impostos, taxas e contribuições de melhoria	675,5	-	748,9	6,2%	805,5	2,5%
1.1.1 - ICMS	415,8	-	482,1	11,1%	514,8	1,7%
1.1.2 - IPVA	40,3	-	41,9	-0,3%	45,2	2,6%
1.1.3 - ITCD	12,4	-	14,7	13,6%	16,1	4,3%
1.1.4 - IRRF	73,2	-	81,1	6,0%	90,6	6,5%
1.1.5 - Outras Receitas tributárias	47,8	-	52,2	4,6%	57,2	4,5%
1.2 - Contribuições	36,8	-	25,9	-32,2%	31,0	13,8%
1.3 - Receitas primárias patrimoniais	40,5	-	42,6	0,8%	44,3	-0,8%
1.4 - Transferências correntes	320,7	-	347,4	3,9%	369,0	1,1%
1.4.1 Cota-Parte do FPE e FPM	128,6	-	149,2	11,1%	163,2	4,1%
1.4.2 Transferências do Fundeb	100,6	-	110,6	5,3%	118,8	2,3%
1.4.3 Demais transferências	91,5	-	87,6	-7,9%	87,0	-5,6%
1.5 - Demais receitas correntes	50,5	-	58,2	10,5%	75,8	23,9%
1.6 - Receitas de capital primárias	15,5	-	17,9	10,8%	18,5	-1,5%
1.8 - Receitas RPPS	99,3	-	113,1	9,2%	111,9	-5,6%
2 - Despesas primárias	1.216,5	-	1.325,2	4,4%	1.455,6	4,7%
2.1 - Pessoal e encargos sociais	552,7	-	587,8	1,9%	677,2	9,7%
2.2 - Outras despesas correntes	432,0	-	479,1	6,2%	540,9	7,6%
2.3 - Investimentos	92,3	-	99,4	3,2%	110,2	5,6%
2.4 - Inversões financeiras	14,0	-	18,9	30,0%	19,6	-1,4%
2.5 - RPPS	125,5	-	140,0	6,9%	107,7	-26,5%
3. Resultado primário	22,2	-	28,9	25,3%	0,4	-95,3%
3. Resultado primário - sem fontes do RPPS	48,4	-	55,7	10,8%	-3,8	-104,2%

Fonte: Anexo 6 do Relatório Resumido de Execução Orçamentária publicados no Siconfi – Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Em 2023, as receitas com impostos dos estados somaram R\$ 675,5 bilhões, que equivaleram a 54,5% das receitas primárias daquele exercício, com o ICMS totalizando R\$ 415,8 bilhões. Nos dois anos seguintes, essas receitas com impostos cresceram e passaram a R\$ 748,9 bilhões, em 2024 (aumento real de 6,2%), e R\$ 805,5 bilhões em 2025 (aumento real de 2,5%). Esses ganhos decorreram, principalmente, do desempenho de atividades econômicas vinculadas aos tributos e dos movimentos de aumento das alíquotas modais de ICMS para compensar as perdas da LC 194/2022.

GRÁFICO 6. VOLUME DE VENDAS E DE SERVIÇOS (VAR. % EM 12 MESES)



Fonte: Pesquisa Mensal de Serviços (PMC) e Pesquisa Mensal de Serviços (PMS), IBGE. Elaboração: IFI.

Informações de algumas pesquisas do IBGE referentes aos setores de comércio e serviços sustentam a dinâmica recente observada nos recolhimentos de ICMS dos estados. O volume de faturamento real das empresas de serviços de telecomunicações, comércio varejista de alimentos e bebidas, e comércio de veículos apresentaram crescimento (acumulado em 12 meses) entre 2023 e 2025. O comércio de combustíveis e lubrificantes, apresentou aumento até meados de 2023, revertido em 2024, tendo se estabilizado no fim de 2025 (Gráfico 6).

Os indicadores do IBGE referentes às atividades de serviços e comércio indicam enfraquecimento da economia em 2025, especialmente no segundo semestre, o que se alinha ao movimento registrado na arrecadação de tributos dos estados no período.

Além disso, como explicado anteriormente e detalhado na Tabela 4, os estados adotaram medidas para aumentar as alíquotas modais do ICMS para recompor as bases de incidência (combustíveis²⁵, eletricidade, comunicações e transporte coletivo) perdidas com a LC 194.

²⁵ Além da limitação ao ICMS modal, também se aplica uma alíquota *ad valorem* única no país inteiro. Com isso, se faz a média das alíquotas modais aplicadas pelos estados, considerando o preço médio dos itens no país, e se chega a um valor único por unidade de medida. Para gasolina comum, por exemplo, o ICMS era de R\$ 1,47 por litro em 2025. Para 2026, se aplica a alíquota de R\$ 1,57 por litro.

Para valores do ICMS sobre gasolina, veja o Convênio ICMS 15/2023: Disponível em: https://www.confaz.fazenda.gov.br/legislacao/convenios/2023/CV015_23.

Para valores das alíquotas do ICMS sobre gás e diesel, veja o Convênio ICMS 199/2022. Disponível em: https://www.confaz.fazenda.gov.br/legislacao/convenios/2022/CV199_22.

TABELA 4. ALÍQUOTAS APLICADAS ÀS OPERAÇÕES EM GERAL DOS ESTADOS E DF (ALÍQUOTAS EM % E VARIAÇÃO EM P.P)

UF	Alíquota em dez/2022	Alíquota em 2023	Var. 2023/2022	Alíquota em 2024	Var. 2024/2023	Alíquota em 2025	Var. 2025/2024
AC	17,0%	19,0%	2,0	19,0%	0,0	19,0%	0,0
AL	17,0%	19,0%	2,0	19,0%	0,0	19,0%	0,0
AM	18,0%	20,0%	2,0	20,0%	0,0	20,0%	0,0
AP	18,0%	18,0%	0,0	18,0%	0,0	18,0%	0,0
BA	18,0%	19,0%	1,0	20,5%	1,5	20,5%	0,0
CE	18,0%	18,0%	0,0	20,0%	2,0	20,0%	0,0
DF	18,0%	18,0%	0,0	20,0%	2,0	20,0%	0,0
ES	17,0%	17,0%	0,0	17,0%	0,0	17,0%	0,0
GO	17,0%	17,0%	0,0	19,0%	2,0	19,0%	0,0
MA	18,0%	20,0%	2,0	22,0%	2,0	23,0%	1,0
MG	18,0%	18,0%	0,0	18,0%	0,0	18,0%	0,0
MS	17,0%	17,0%	0,0	17,0%	0,0	17,0%	0,0
MT	17,0%	17,0%	0,0	17,0%	0,0	17,0%	0,0
PA	17,0%	19,0%	2,0	19,0%	0,0	19,0%	0,0
PB	18,0%	18,0%	0,0	20,0%	2,0	20,0%	0,0
PE	18,0%	18,0%	0,0	20,5%	2,5	20,5%	0,0
PI	18,0%	21,0%	3,0	21,0%	0,0	22,5%	1,5
PR	18,0%	19,0%	1,0	19,5%	0,5	19,5%	0,0
RJ	18,0%	18,0%	0,0	20,0%	2,0	20,0%	0,0
RN	18,0%	20,0%	2,0	18,0%	-2,0	20,0%	2,0
RO	17,5%	17,5%	0,0	19,5%	2,0	17,5%	-2,0
RR	17,0%	20,0%	3,0	20,0%	0,0	20,0%	0,0
RS	17,0%	17,0%	0,0	17,0%	0,0	17,0%	0,0
SC	17,0%	17,0%	0,0	17,0%	0,0	17,0%	0,0
SE	18,0%	19,0%	1,0	19,0%	0,0	20,0%	1,0
SP	18,0%	18,0%	0,0	18,0%	0,0	18,0%	0,0
TO	18,0%	18,0%	0,0	20,0%	2,0	20,0%	0,0
MÉDIA	17,6%	18,4%	0,8	18,8%	0,7	18,8%	0,1

Fonte: Portal Nacional da Diferença Entre Alíquotas (Difal)²⁶ e legislações sobre ICMS dos Estados e DF. Elaboração: IFI.

As transferências correntes, responsáveis por cerca de 25% das receitas dos estados, também cresceram, em termos reais, no período recente. Em 2025, as transferências recebidas somaram R\$ 369,0 bilhões, aumento real de 1,1% ante 2024. A variação real positiva dessas receitas decorre dos aumentos associados à arrecadação federal, nas cotas-parte do FPE, e do aumento das transferências do Fundeb²⁷, tanto a título de complementação, quanto a título de repasses vinculados aos tributos federais. As demais

²⁶ Disponível em: <https://dfe-portal.svrs.rs.gov.br/Difal/aliquotas>.

²⁷ Nos termos do Art. 60 do ADCT, a complementação da União ao Fundeb corresponderá a 17% em 2023; 19% em 2024; 21% em 2025. Em 2026, a complementação da União atinge seu valor máximo, de 23% do total de recursos do Fundeb. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm.

transferências correntes diminuíram, de R\$ 87,6 bilhões, em 2024, para R\$ 87,0 bilhões, em 2025, uma redução real de 5,6%. Essa rubrica é composta, em grande parte, por transferências da União para custeio da saúde, recursos do FNDE e demais repartições de receitas federais.

As despesas primárias

As despesas primárias dos estados e do Distrito Federal totalizaram R\$ 1.455,6 bilhões em 2025, um acréscimo real de 4,7% sobre 2024. A Tabela 3 mostra que mais da metade das despesas primárias dos estados ocorreu com pessoal e com o RPPS, que somaram R\$ 784,9 bilhões, em 2025. Ao contrário do que ocorreu com a receita primária, não houve desaceleração do crescimento da despesa primária no âmbito dos estados em 2025, o que acende um alerta sobre a trajetória recente dessa variável.

Vale uma ressalva em relação à segregação de despesas de pessoal dos gastos com o RPPS. Os gastos com pessoal, nos termos da Lei de Responsabilidade Fiscal²⁸, abrangem o pessoal ativo e inativo, que inclui aposentados e pensionistas. Os valores da rubrica 2.5 da Tabela 3 – RPPS consideram apenas as despesas realizadas com recursos vinculados às fontes do RPPS²⁹, independentemente da aplicação.

Como a classificação para despesas do RPPS depende unicamente das fontes de recursos vinculadas, a rubrica 2.5 – RPPS da Tabela 3 contém despesas com pessoal ativo, inativo e demais despesas primárias considerando apenas as fontes vinculadas ao RPPS. Isto é importante de ressaltar porque a rubrica 2.1 – Pessoal também abrange pessoal ativo e inativo, mas apenas a parcela não custeada com recursos vinculados ao RPPS. Uma comparação sem considerar esse aspecto poderia levar à errônea impressão de que a despesa com pessoal dos estados é menor do que parece. A distinção é que, na Tabela 3, a rubrica de despesas de pessoal considera os gastos com pessoal financiados com recursos não vinculados à previdência social, como impostos, transferências e outras receitas, enquanto a parcela da rubrica 2.5 – RPPS considera, em grande parte, recursos de contribuições dos servidores ativos, contribuições patronais do ente patrocinador e eventuais receitas adicionais, como a exploração de patrimônio próprio dos RPPSs.

A Tabela 5 explicita essa diferença com dados da MSC, indicando que parte substancial das despesas com inativos ocorre com fontes próprias do RPPS, enquanto as demais são

²⁸ Conforme dispõe o art. 18 da LRF: “Art. 18. Para os efeitos desta Lei Complementar, entende-se como despesa total com pessoal: o somatório dos gastos do ente da Federação com os ativos, os inativos e os pensionistas, relativos a mandatos eletivos, cargos, funções ou empregos, civis, militares e de membros de Poder, com quaisquer espécies remuneratórias, tais como vencimentos e vantagens, fixas e variáveis, subsídios, proventos da aposentadoria, reformas e pensões, inclusive adicionais, gratificações, horas extras e vantagens pessoais de qualquer natureza, bem como encargos sociais e contribuições recolhidas pelo ente às entidades de previdência.”

²⁹ Fontes de recurso 800 - Recursos Vinculados ao RPPS - Fundo em Capitalização (Plano Previdenciário); 801 - Recursos Vinculados ao RPPS - Fundo em Repartição (Plano Financeiro); e 802 - Recursos Vinculados ao RPPS - Taxa de Administração.

financiadas com outras fontes de recursos. Além disso, também se contabilizam despesas intraorçamentárias, como os valores pagos a título de contribuição patronal, como despesas com pessoal.

Vale lembrar que as despesas com pessoal inativo referente ao Sistema de Proteção Social dos Militares dos Estados, Distrito Federal e dos Territórios não integra a rubrica do RPPS.

TABELA 5. COMPOSIÇÃO DAS DESPESAS COM PESSOAL E RPPS NO ANEXO 6 DO RREO (R\$ BILHÕES CORRENTES)

Despesas com pessoal e do RPPS	2023	2024	2025
2.1 Pessoal	552,7	587,8	677,2
* 2.1.1 Pessoal e Encargos Sociais - Ativos	402,6	425,7	504,9
2.1.2 Pessoal e Encargos Sociais - Aposentados	116,2	123,9	133,0
2.1.3 Pessoal e Encargos Sociais - Pensões	22,1	24,1	25,3
2.1.4 Pessoal e Encargos Sociais - Precatórios	11,8	14,1	14,1
2.5 RPPS	125,5	140,0	107,7
2.5.1 Pessoal e Encargos Sociais - Ativos	2,7	2,4	3,0
2.5.2 Pessoal e Encargos Sociais - Aposentados	77,0	84,9	87,7
2.5.3 Pessoal e Encargos Sociais - Pensões	21,2	21,4	22,4
2.5.4 Pessoal e Encargos Sociais - Precatórios	0,1	0,1	0,2
** 2.5.5 Demais despesas	24,5	31,1	-5,5
Total	678,2	727,8	784,9

Fonte: Anexo 6 do RREO e Matriz de Saldos Contábeis.

* Estimado como resíduo das despesas com pessoal (GND 1) não associada aos elementos da despesa de aposentadoria, pensão e precatórios.

** Estimado como diferença entre o total disposto no anexo 6 do RREO e valores estimados nos demais itens através das Matrizes de Saldos Contábeis.³⁰

Outras despesas correntes dos estados somaram R\$ 540,9 bilhões em 2025, incremento real de 7,6% ante 2024. Essa rubrica consolida todo o montante de despesas primárias não relacionadas a investimentos ou despesas com pessoal, envolvendo o custeio da administração pública, contratações públicas, precatórios, benefícios sociais e outras despesas (Tabela 3).

Ainda segundo a Tabela 3, as despesas de capital, por sua vez, totalizaram R\$ 131,1 bilhões em 2025, aumento real de 4,5%, sendo compostas por investimentos (R\$ 111,3 bilhões) e inversões financeiras (R\$ 19,8 bilhões). Nos últimos dois anos, essa despesa vem apresentando crescimento real e estão concentradas, principalmente, em elementos da despesa associados a obras e instalações, equipamentos e material permanente, auxílios e constituição ou aumento de capital de empresas.

³⁰ Existe divergência entre os valores obtidos via matriz de saldos contábeis e os valores homologados no anexo 6 do RREO. Isso é relevante quando se compara as duas séries, visto que a MSC permite maior desagregação. Essa diferença é restrita a alguns estados no caso do RPPS.

Resultado Primário

Como foi explicado anteriormente, existe a segregação do impacto primário dos RPPSs dos estados no cálculo do resultado primário desde 2023. Para fins de cumprimento das metas fiscais da Lei de Diretrizes Orçamentárias, o MDF nº 13 estabelece que deve ser considerado o resultado primário sem fontes do RPPS.

Ou seja, os estados, em sua política fiscal, buscam o cumprimento da meta de resultado primário sem considerar o efeito de receitas e despesas vinculados às fontes do RPPS. Isso não afasta a necessidade de apuração do resultado do RPPS, que ainda deve ser coberto pelos entes e pelos contribuintes, em caso de déficit, mas não o considera para fins de cumprimento da meta fiscal.

Como a Tabela 3 demonstra, o resultado primário associado a fontes do RPPS foi deficitário no conjunto dos estados em 2023 e 2024, o que piorou o resultado agregado naquele período. Em 2025, o resultado se reverteu, o que indicaria uma melhora nas contas dos estados não houvesse a segregação acima descrita.

Em grande parte, a mudança no resultado agregado, em 2025, decorreu do resultado primário do Rio de Janeiro, fortemente influenciado pelo volume de despesas primárias com RPPS nos últimos exercícios financeiros. Como a Tabela 6 demonstra, 13 de 27 estados tiveram resultados negativos no RPPS, em 2023, e 9, em 2024. O Rio de Janeiro apresentou déficit primário de R\$ 24,2 bilhões, em 2023, e outro de R\$ 23,0 bilhões em 2024³¹. Em 2025, o resultado do conjunto dos RPPS dos estados foi positivo, superávit de R\$ 4,2 bilhões.

³¹ As notas explicativas ao anexo 6 do RREO do estado do Rio de Janeiro homologados no Siconfi não explicam a composição nem as razões para os resultados nos três exercícios. Uma estimativa do resultado primário realizada pela IFI por meio das matrizes de saldos contábeis indica uma divergência de R\$ 0,06 bilhão em 2023 e de R\$ 0,15 bilhão em 2024 no resultado do estado. A principal divergência ocorre na composição: pela MSC, existiria uma subestimação do resultado do RPPS em 20,8 bilhões em 2024 e de R\$ 22,5 bilhões em 2024, compensada por uma supestimação do resultado sem RPPS em R\$ 20,9 bilhões em 2023 e de R\$ 22,3 bilhões em 2024. Nesse aspecto, há algum indício de que tenha havido alguma classificação equivocada nas MSCs em relação ao RPPS. Essas divergências de valores também ocorrem no Estado do Paraná em 2023 e em 2024.

TABELA 6. RESULTADO PRIMÁRIO POR UNIDADE FEDERATIVA (R\$ MILHÕES CORRENTES – 2023, 2024 E 2025)

UF	2023			2024			2025		
	Resultado RPPS	Resultado sem RPPS	Resultado agregado	Resultado RPPS	Resultado sem RPPS	Resultado agregado	Resultado RPPS	Resultado sem RPPS	Resultado agregado
AC	48,9	468,0	419,0	-16,4	686,3	669,9	80,8	288,5	369,4
AL	-43,3	-130,7	-174,0	222,2	177,1	399,3	94,0	798,1	892,1
AM	732,4	-1.466,9	-734,5	441,8	-37,2	404,6	539,4	521,8	1.061,2
AP*	-142,1	875,3	733,2	195,3	249,3	444,6	0,0	772,9	772,9
BA	-6,2	-1.101,7	-1.107,9	356,6	-302,0	54,6	566,1	-1.451,0	-884,9
CE	-51,5	502,7	451,3	395,2	22,1	417,2	401,3	-1.233,7	-832,4
DF	737,2	1.821,9	2.559,1	104,5	-749,2	-644,7	-105,0	-821,5	-926,5
ES	243,2	-711,1	-467,9	363,7	101,4	465,1	451,5	-440,5	11,0
GO	298,5	1.529,8	1.828,3	153,9	2.196,2	2.350,1	-108,0	-4.450,5	-4.558,5
MA	-165,7	1.348,5	1.182,8	58,0	3.303,9	3.362,0	-133,9	910,8	776,9
MG	-507,0	3.619,9	3.112,9	224,5	4.312,4	4.536,9	-32,4	4.765,1	4.732,7
MS	168,5	70,4	239,0	-147,3	-668,8	-816,0	229,6	-438,6	-209,0
MT	563,2	-2.003,6	-1.440,4	411,1	-1.573,8	-1.162,7	544,6	-274,4	270,2
PA	-423,0	-2.373,7	-2.796,7	-626,3	-1.263,9	-1.890,2	-450,8	-769,1	-1.220,0
PB	200,9	83,6	284,5	203,3	-180,2	23,1	258,1	-1.701,5	-1.443,4
PE	249,6	1.221,1	1.470,8	93,1	1.212,0	1.305,1	322,9	-1.225,5	-902,6
PI	59,5	-138,3	-78,8	92,9	-1.825,9	-1.733,0	-2,1	-1.251,0	-1.253,0
PR	-6.315,6	6.885,6	570,0	-7.001,2	6.184,4	-816,7	465,5	-6.061,4	-5.595,8
RJ	-23.178,2	24.918,0	1.739,8	-22.959,6	24.031,2	1.071,6	372,3	852,5	1.224,8
RN	-177,6	888,1	710,5	11,0	303,1	314,2	-54,0	762,8	708,8
RO	-4,0	905,5	901,4	224,4	287,5	511,9	256,7	-293,8	-37,1
RR	288,2	-19,1	269,1	251,0	-26,1	224,9	230,1	166,9	397,1
RS	525,8	2.483,8	3.009,6	422,9	1.734,1	2.156,9	397,1	-1.989,5	-1.592,4
SC	-56,1	2.976,8	2.920,7	-50,1	2.569,6	2.519,5	-101,2	107,3	6,1
SE	53,4	1.000,0	1.053,4	-10,5	1.679,3	1.668,8	19,1	278,9	298,0
SP	725,9	4.742,0	5.467,9	-462,1	13.403,6	12.941,5	-27,0	8.508,0	8.481,0
TO	93,5	24,2	117,7	197,7	-85,5	112,2	-11,1	-141,5	-152,7
Total	-26.081,3	48.420,0	22.240,9	-26.850,4	55.741,2	28.890,7	4.203,7	-3.809,8	393,9

Fonte: Siconfi, Tesouro Nacional.

* Em nota explicativa ao anexo 6 do RREO do 6º bimestre de 2025 do Estado do Amapá, é informado que, até a data do fechamento do documento, a Amprev não havia enviado os dados referentes ao resultado do RPPS, razão pela qual os dados estão zerados nessa rubrica.

Sem os efeitos dos RPPSs, o resultado primário dos estados foi superavitário em 2023 (R\$ 48,4 bilhões) e 2024 (R\$ 55,7 bilhões), considerando valores correntes. Em 2025, houve um déficit agregado de R\$ 3,8 bilhões.

Dada a heterogeneidade existente nas finanças dos estados, uma métrica relevante para comparar o resultado dos entes é o resultado primário como fração de suas respectivas receitas correntes líquidas (RCL). A Tabela 7 mostra que, mesmo sob esse conceito, o resultado associado às fontes de recursos do RPPS do Rio de Janeiro foi acima da média,

em 2023 e 2024. No agregado dos estados, sem o impacto do RPPS, a média de superávit foi de 4,6% da RCL, em 2023, e 4,8%, em 2024.

Nesse ponto específico, vale ressaltar que a estimativa de receitas e de despesas primárias via Matriz de Saldos Contábeis apresenta algumas divergências em relação ao valor homologado no Anexo 6 do RREO.

TABELA 7. RESULTADO PRIMÁRIO DOS ESTADOS E DF POR UNIDADE FEDERATIVA (EM % DA RCL)

UF	2023			2024			2025		
	Resultado RPPS	Resultado sem RPPS	Resultado agregado	Resultado RPPS	Resultado sem RPPS	Resultado agregado	Resultado RPPS	Resultado sem RPPS	Resultado agregado
AC	0,6	5,5	4,9	-0,2	6,8	6,6	0,7	2,6	3,3
AL	-0,3	-0,9	-1,2	1,3	1,0	2,4	0,5	4,2	4,7
AM	3,2	-6,4	-3,2	1,7	-0,1	1,5	1,9	1,8	3,7
AP*	-1,8	10,9	9,1	2,2	2,8	5,0	0,0	8,0	8,0
BA	0,0	-1,9	-1,9	0,5	-0,5	0,1	0,8	-2,1	-1,3
CE	-0,2	1,6	1,4	1,1	0,1	1,1	1,0	-3,1	-2,1
DF	2,2	5,5	7,7	0,3	-2,1	-1,8	-0,3	-2,1	-2,4
ES	1,1	-3,2	-2,1	1,4	0,4	1,8	1,6	-1,6	0,0
GO	0,8	4,0	4,8	0,4	5,2	5,6	-0,2	-9,8	-10,0
MA	-0,7	5,8	5,1	0,2	11,2	11,4	-0,4	2,8	2,4
MG	-0,6	3,9	3,4	0,2	4,2	4,4	0,0	4,3	4,2
MS	0,9	0,4	1,2	-0,7	-3,3	-4,0	1,0	-2,0	-0,9
MT	1,8	-6,5	-4,7	1,2	-4,8	-3,5	1,5	-0,7	0,7
PA	-1,2	-6,5	-7,7	-1,5	-3,1	-4,6	-1,0	-1,7	-2,7
PB	1,2	0,5	1,7	1,1	-1,0	0,1	1,2	-8,1	-6,8
PE	0,7	3,2	3,9	0,2	2,8	3,0	0,7	-2,6	-1,9
PI	0,4	-0,9	-0,5	0,5	-10,6	-10,1	0,0	-6,7	-6,7
PR	-10,6	11,6	1,0	-10,6	9,3	-1,2	0,7	-8,5	-7,9
RJ	-26,3	28,3	2,0	-24,8	25,9	1,2	0,4	0,8	1,2
RN	-1,1	5,5	4,4	0,1	1,8	1,8	-0,3	3,9	3,6
RO	0,0	7,2	7,2	1,6	2,0	3,6	1,6	-1,9	-0,2
RR	4,2	-0,3	3,9	3,2	-0,3	2,9	2,7	1,9	4,6
RS	0,9	4,4	5,3	0,7	2,9	3,6	0,6	-3,0	-2,4
SC	-0,1	7,2	7,1	-0,1	5,5	5,4	-0,2	0,2	0,0
SE	0,4	7,9	8,3	-0,1	11,0	10,9	0,1	1,7	1,8
SP	0,3	2,1	2,4	-0,2	5,3	5,1	0,0	3,2	3,2
TO	0,7	0,2	0,9	1,3	-0,6	0,8	-0,1	-0,9	-1,0
Total	-2,5	4,6	2,1	-2,3	4,8	2,5	0,3	-0,3	0,0

Fonte: Anexos 3 e 6 do RREO, Siconfi, Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

* Em nota explicativa ao anexo 6 do RREO do 6º bimestre de 2025 do Estado do Amapá, é informado que, até a data do fechamento do documento, a Amprev não havia enviado os dados referentes ao resultado do RPPS, razão pela qual os dados estão zerados nessa rubrica.

Em 2025, o resultado primário dos estados piorou, medido em proporção da RCL, como evidenciado no Gráfico 5 e na Tabela 7. No ano passado, o resultado do RPPS, um superávit

0,33% da RCL, compensou o déficit de 0,3% da RCL com recursos não vinculados ao RPPS. Com isso, o superávit primário foi de 0,04% da RCL em 2025, em média, ou R\$ 0,4 bilhão. Como explicado nas seções anteriores, o resultado de 2025 explica-se pelo maior crescimento da despesa primária em relação à receita.

Conclusão

A piora do resultado dos estados e DF em 2025 decorreu de um aumento progressivo da despesa primária *vis à vis* um menor crescimento da receita primária. Este cenário demanda atenção, visto que, no momento, a tendência é de desaceleração da atividade econômica em função da política monetária contracionista. O esfriamento da atividade econômica, por sua vez, afeta diretamente a principal fonte de receita dos estados, o ICMS, além de atingir a arrecadação federal distribuída aos estados via FPE. O crescimento progressivo das despesas com pessoal também é um ponto relevante a se destacar, visto se tratar de despesas de caráter continuado.

No contexto atual, isso é particularmente relevante em razão de alguns estados terem apresentado aumentos em seus montantes de investimentos, passíveis de se tornar variáveis de ajuste, caso não ocorra melhora nos resultados primários dos estados no curto prazo.

Em 2023 e 2024, o resultado primário dos RPPS piorou o resultado primário agregado dos entes estaduais e distrital, situação revertida em 2025. Essa segregação permite distinguir o impacto de eventuais aportes de recursos ocorridos nos RPPS e distinguir tais gastos da política fiscal executada pelos estados. Apesar disso, o resultado das demais atividades dos entes estaduais compensou essas perdas, com superávits primários suficientes para compensar o déficit do RPPS. Em 2025, a situação se inverteu e o RPPS apresentou um superávit primário, enquanto as demais atividades registraram déficit, acarretando um resultado agregado próximo a zero.

A situação recente requer cautela e monitoramento constante da trajetória das contas estaduais. O rol de medidas possíveis para contornar déficits primários nesses entes é limitado a aumento de receitas seletas e/ou redução de despesas discricionárias. A principal receita dos estados, o ICMS, está sujeita ao princípio da anualidade tributária, o que arrastaria eventuais ajustes para o exercício seguinte.

No âmbito das despesas, o ajuste passível de ser feito incide sobre as despesas discricionárias, o que, indiretamente, implicaria na redução dos investimentos públicos e de outras despesas correntes durante o exercício, dado o grau de comprometimento das despesas estaduais com pessoal e o contexto de ano eleitoral, o que postergaria para exercícios futuros eventuais ajustes estruturais nas contas públicas.

Ajuste pela receita e o imposto de importação: regulação x arrecadação

Marcus Pestana e Gustavo Queiroz³²

Introdução

Durante a tramitação do PLOA 2026, no Congresso Nacional, foi introduzido pela relatora da receita, Senadora Dorinha Seabra (UB/TO), um incremento na receita com a arrecadação do Imposto de Importação no valor de R\$ 14 bilhões, sem detalhamento dos fundamentos que levaram a esta reestimativa orçamentária. Em 4 de fevereiro de 2026, o Comitê-Executivo de Gestão da Câmara de Comércio Exterior fez publicar, no Diário Oficial da União, a Resolução GECEX 852³³, oficializando o realinhamento das alíquotas de importação de Bens de Capital (BK) e de Informática e Telecomunicações (BIT). A expectativa é de uma arrecadação adicional entre R\$ 14 bilhões e R\$ 20 bilhões, em 2026. São mais de mil e duzentos produtos que tiveram suas tarifas majoradas, incluindo máquinas, componentes eletrônicos, computadores, celulares, roteadores, servidores, equipamentos médicos, equipamentos agrícolas e de construção, entre outros.

O Art. 153 da Constituição da República Federativa do Brasil³⁴, integrante da Seção III – Dos Impostos da União, em sua alínea I, dispõem que é competência exclusiva da União instituir impostos sobre a importação de produtos estrangeiros. E em seu parágrafo 1º. que é facultado ao Poder Executivo, atendidas as condições e os limites estabelecidos em lei, alterar as alíquotas dos impostos enumerados nos incisos I,II,IV e V, portanto incluindo o Imposto de Importação.

Diante do atual quadro de estrangulamento fiscal, caracterizado pela ocorrência de déficits primários recorrentes desde 2014 e pela expansão acelerada das despesas obrigatórias e discricionárias rígidas, o Governo Federal tem empreendido, desde 2023, um esforço para ampliação da arrecadação através de aumentos pontuais de impostos. Na matriz tributária, há impostos de natureza e vocação claramente arrecadatórias (sobre o consumo, a renda e o patrimônio) e outros de características essencialmente regulatórias (seriam os casos do Imposto sobre Operações Financeiras – IOF - e do Imposto sobre Importação - II). No entanto, mesmo os impostos de natureza regulatória têm sido acionados como ferramenta para o incremento das receitas da União. As alterações introduzidas no IOF contribuíram para que a arrecadação crescesse 21,3%, em 2025, em termos reais, alcançando R\$ 86,4 bilhões, contra R\$ 67,7 bilhões recolhidos em 2024³⁵. As estimativas é que as mudanças

³² Respectivamente, Diretor-executivo e estagiário de Economia da IFI.

³³ Disponível em: <https://www.in.gov.br/web/dou/-/resolucao-gecex-n-852-de-4-de-fevereiro-de-2026-685397607>.

³⁴ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm.

³⁵ Instituição Fiscal Independente - Relatório de Acompanhamento Fiscal, nº 108, janeiro de 2026, pag. 15.

introduzidas no Imposto de Importação pela resolução da Câmara de Comércio Exterior (CAMEX) gerem até R\$ 20 bilhões de receita adicional, contribuindo para o cumprimento, no presente ano, das metas previstas no arcabouço fiscal.

Imposto de Importação e a história econômica do Brasil

O Imposto de Importação teve papel central na arrecadação das receitas públicas durante o período imperial e sob o regime republicano até o início dos anos de 1940³⁶. Essa base de tributação correspondia à etapa agroexportadora da economia brasileira. No período do Império, o Imposto de Importação chegou a responder por 2/3 da receita total. Em 1889, primeiro ano da República, a participação do Imposto de Importação sobre a receita total foi de 55,6%, chegando no seu ápice, em 1896, a representar 76,1% da arrecadação total³⁷. A partir da década de 1940, verifica-se uma queda acentuada de seu papel na receita total chegando a 9,5%, em 1949, 5,5%, em 1969, e 3,3%, em 1987³⁸. A mudança no perfil da matriz tributária brasileira corresponde às alterações estruturais da economia nacional rumo ao seu novo perfil urbano-industrial, ocorridas a partir de 1930 e, sobretudo, no pós-guerra, sendo a tributação das importações substituída em sua função arrecadatória pelos impostos sobre o consumo e a renda.

Como é possível visualizar na Tabela 8³⁹, o Imposto de Importação manteve, na última década, um papel discreto como percentual da receita total, realçando seu caráter predominantemente regulatório sobre o comércio exterior e não arrecadatório, chegando no período ao máximo de 3,21%, em 2021 e ao mínimo de 2,30%, em 2023. Também como percentual do Produto Interno Bruto (PIB), o Imposto de Importação tem peso relativamente baixo, oscilando de 0,5% a 0,7% do PIB, enquanto a receita total bruta da União flutua entre 19,3% e 23,0% do PIB, entre 2016 e 2025.

³⁶ A Evolução do Sistema Tributário Brasileiro ao Longo do Século: Anotações e Reflexões para Futuras Reformas – Ricardo Varsano - Texto para Discussão nº. 405 – IPEA. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/entities/publication/74a96bec-2245-4bcb-9987-ee216908eddb>.

³⁷ A Ordem do Progresso – Cem Anos de Política Econômica Republicana (1889-1989) – Anexo Estatístico, páginas. 388-412 - Marcelo de Paiva (organizador) -Editora Campus Ed. 1.

³⁸ A Ordem do Progresso – Cem Anos de Política Econômica Republicana (1889-1989) – Anexo Estatístico, páginas. 388-412 - Marcelo de Paiva (organizador) -Editora Campus Ed. 1.

TABELA 8. IMPOSTO DE IMPORTAÇÃO, RECEITA TOTAL E PIB (EM R\$ BILHÕES DE DEZ/25)

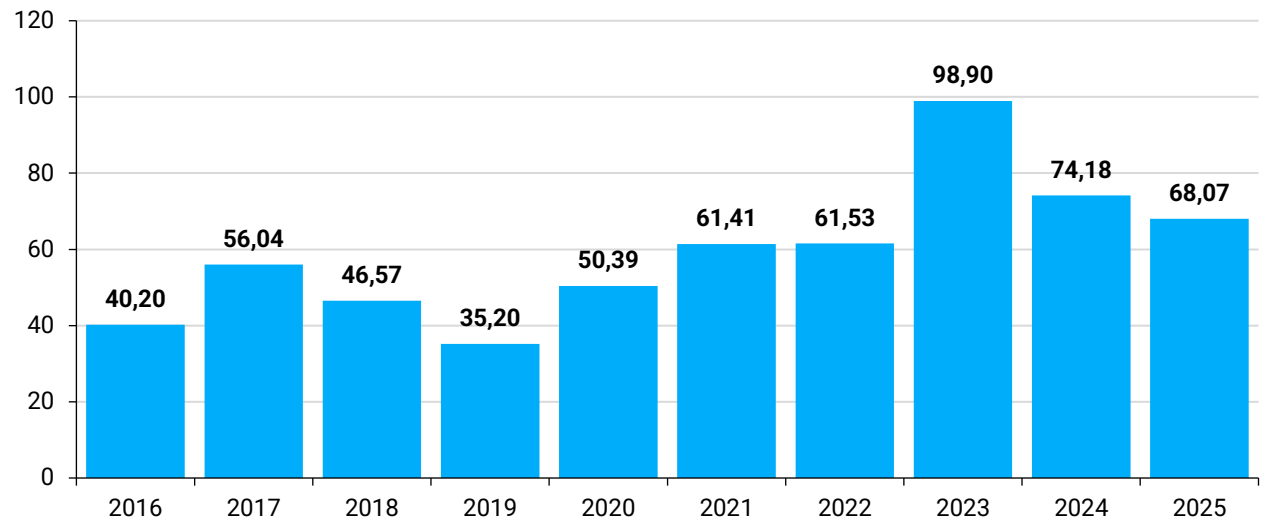
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Receita Total (R\$)	2.079,3	2.112,0	2.193,7	2.320,3	2.016,2	2.451,9	2.689,9	2.616,1	2.852,8	2.943,6
Imposto sobre a Importação (R\$)	49,6	49,5	59,9	61,1	62,8	78,7	68,7	60,3	82,7	91,7
Imposto sobre Importação em relação à Receita Total	2,4%	2,3%	2,7%	2,6%	3,1%	3,2%	2,6%	2,3%	2,9%	3,1%
Receita Total (% do PIB)	21,0%	21,0%	21,3%	22,1%	19,3%	21,4%	23,0%	21,5%	22,7%	22,8%
Imposto sobre a Importação (% do PIB)	0,5%	0,5%	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%	0,6%	0,5%	0,7%	0,7%

Fonte: RTN (Relatório do Tesouro Nacional). Elaboração: IFI.

Contexto da alteração introduzida para 2026

A decisão de realinhar as alíquotas do Imposto de Importação sobre Bens de Capital e Bens de Informática e Telecomunicações, materializada na Resolução GECEX N° 852, de 4/2/2026, que poderá produzir uma receita adicional anual entre R\$ 14 bilhões e R\$ 20 bilhões, foi fundamentada na Nota Técnica SEI nº 501/2026/MF⁴⁰. Nela é realçada a importância da balança comercial para minimizar o déficit em transações correntes, decorrente dos resultados negativos na conta de serviços e renda do balanço de pagamentos. Aponta-se a preocupação com a trajetória do saldo da balança comercial, exposta no Gráfico 7, que após alcançar o superávit recorde, em 2023, de US\$ 98,8 bilhões, caiu para US\$ 74,1 bilhões, em 2024, e US\$ 68,0 bilhões, em 2025.

GRÁFICO 7. SALDO DA BALANÇA COMERCIAL DO BRASIL

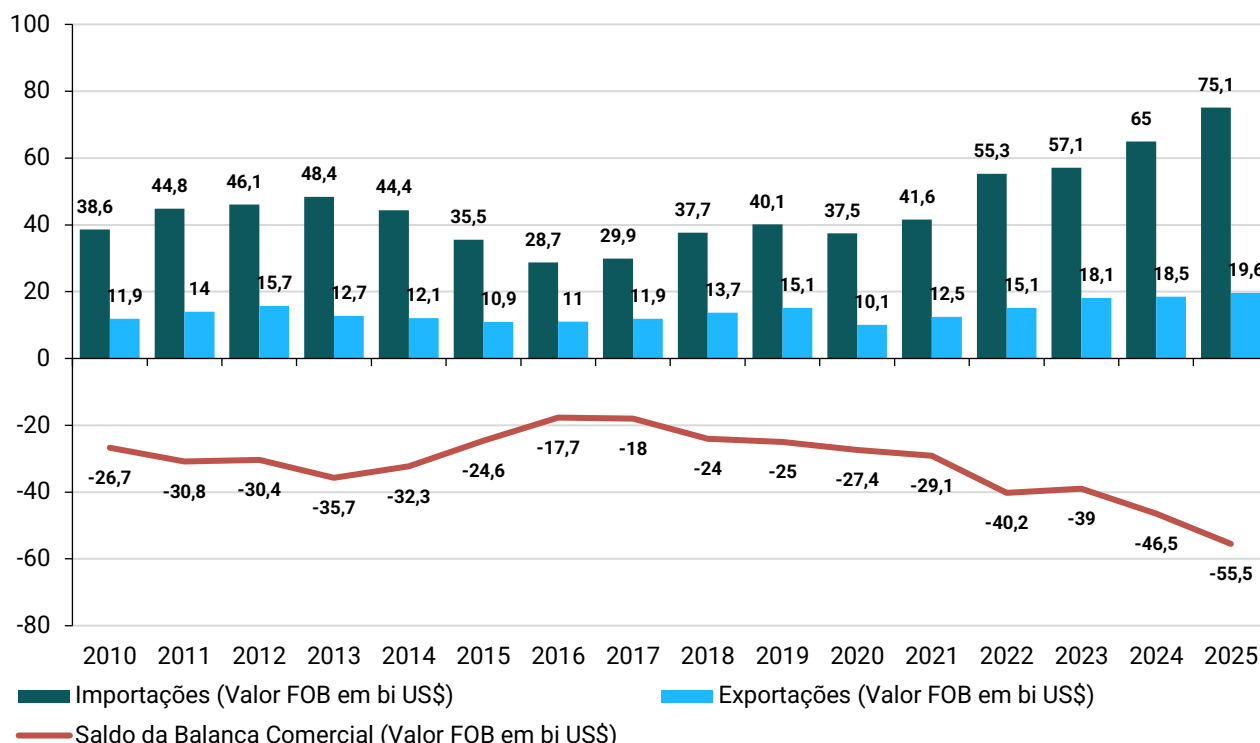


Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços

⁴⁰ Disponível em: https://www.gov.br/mdic/pt-br/assuntos/camex/outros-documentos/notas/deferimentos/233a-reuniao-ordinaria-do-comite-executivo-de-gestao-gecex/nota_tecnica_501_mf_2026.pdf/.

Na dinâmica da balança comercial e de seus efeitos sobre as transações correntes, a SEI nº 501/2026/MF identifica o déficit crescente produzido pela diferença entre importações e exportações de Bens de Capital e Bens de Informática e Telecomunicações como um dos principais vetores. Os números estão expressos no Gráfico 8 abaixo:

GRÁFICO 8. BALANÇA COMERCIAL DE BK E BIT – VALORES FOB (EM US\$ BILHÕES)



Fonte: Comexstat, compilado na Nota Técnica SEI nº 501/2026/MF.

Efetivamente, o resultado da balança comercial destes dois segmentos econômicos reflete um agravamento do déficit setorial que saiu de US\$ 17,7 bilhões, em 2016, para US\$ 55,4 bilhões, em 2025. Sendo assim, o aumento das alíquotas do Imposto de Importação sobre os BK e os BIT teria motivação regulatória sobre o comércio exterior e não arrecadatória, inibindo parcialmente as importações desses bens e estimulando a produção interna de parcela desses itens. Portanto, a arrecadação adicional de R\$ 14 a R\$ 20 bilhões, em 2026, seria apenas um efeito colateral positivo do ponto de vista fiscal, de uma medida tomada tendo como centro a correção de uma distorção crescente e preocupante nas transações comerciais com o exterior nos dois setores afetados pela Resolução GECEX Nº 852, de 4/2/2026.

O destaque nos pronunciamentos de membros do governo sobre a medida adotada é sobre proteger a indústria nacional frente a concorrência estrangeira e induzir uma parcial substituição de importações por produção doméstica. O foco, portanto, não seria fiscal, com o aumento da arrecadação com o II contante no orçamento, e sim na gestão da política de comércio exterior e de promoção do desenvolvimento industrial. Ocorre que o efeito arrecadatório é imediato, já a substituição de produtos e insumos importados por produção nacional, se ocorrer, se dará a médio e longo prazos. Os porta vozes do governo minimizam

a possibilidade de elevação dos preços das cadeias produtivas impactadas pela medida e dificuldades no abastecimento de insumos, hipóteses levantadas por lideranças empresariais e especialistas. Segundo representantes do MDIC, setores estratégicos não serão afetados e continuam incentivados por outras linhas da política de desenvolvimento econômico e apenas produtos com similar nacional serão alcançados pelo aumento do imposto. O efeito industrializante de medidas protecionistas, via tarifas de importação, ao longo da história econômica brasileira, é ponto controverso na literatura especializada⁴¹ e contradita evidências empíricas recentes, como os resultados iniciais do tarifaço adotado pelo governo do presidente Donald Trump alcançados pela economia americana.

As dúvidas que ficam são: qual o peso do estrangulamento fiscal e da necessidade de novas receitas para o equilíbrio do OGU/2026 na opção feita pelo aumento do Imposto de Importação sobre BK e BIT? A visão da balança comercial brasileira não deveria ser mais ampla, procurando compensar eventuais déficits setoriais com a ampliação do superávit em outros setores onde o país é mais competitivo (agronegócio, mineração etc.)? Em que medida o aumento de alíquotas do Imposto de Importação será eficiente para corrigir o desequilíbrio setorial nas trocas comerciais com o exterior e induzir um novo ciclo de substituição de importações? Uma medida de cunho protecionista não estaria em contradição com a ênfase adotada pelo Brasil nas discussões sobre o acordo comercial envolvendo o país, o Mercosul e a União Europeia e na reação brasileira ao tarifaço aplicado pelo governo americano? E, mais importante, sendo o aumento da produtividade, estagnada há décadas, o maior desafio econômico nacional, aumentar o Imposto de Importação sobre Bens de Capital e Bens de Informática e Telecomunicações – essenciais para os investimentos na modernização produtiva da economia brasileira e no incremento de nossa produtividade – não aguçaria gargalos estruturais que impedem o necessário salto tecnológico em busca de uma perspectiva de desenvolvimento acelerado e sustentado?

São pontos e alertas estratégicos que a IFI levanta para alimentar o debate entre governo, Congresso Nacional e as lideranças econômicas e sociais do país.

⁴¹ A Evolução do Sistema Tributário Brasileiro ao Longo do Século: Anotações e Reflexões para Futuras Reformas – Ricardo Varsano - Texto para Discussão nº 405 – IPEA. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/entities/publication/74a96bec-2245-4bcb-9987-ee216908eddb>.

PROJEÇÕES DA IFI

CURTO PRAZO

Projeções da IFI	2026			2027		
	Jan/26	Fev/26	Comparação	Jan/26	Fev/26	Comparação
PIB – crescimento real (% a.a.)	1,7	1,7	=	2,0	2,0	=
PIB – nominal (R\$ bilhões)	13.432,1	13.432,1	=	14.244,8	14.244,8	=
IPCA – acum. (% no ano)	3,9	3,9	=	3,5	3,5	=
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,5	5,5	=	5,5	5,5	=
Ocupação - crescimento (%)	0,8	0,8	=	0,5	0,5	=
Massa salarial - crescimento (%)	3,6	3,6	=	2,7	2,7	=
Selic – fim de período (% a.a.)	12,0	12,0	=	10,5	10,5	=
Juros reais ex-ante (% a.a.)	7,0	7,0	=	6,2	6,2	=
Resultado Primário do Otor Público Consolidado (% do PIB)	-0,7	-0,7	=	-1,3	-1,3	=
dos quais Governo Central	-0,7	-0,7	=	-1,3	-1,3	=
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	7,9	7,9	=	7,5	7,5	=
Resultado Nominal (% do PIB)	-8,6	-8,6	=	-8,8	-8,8	=
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	82,7	82,7	=	86,2	86,2	=



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

ifi@senado.leg.br
61 3303 2875