

Balanço macrofiscal de 2025 e perspectivas para 2026

Fevereiro de 2026

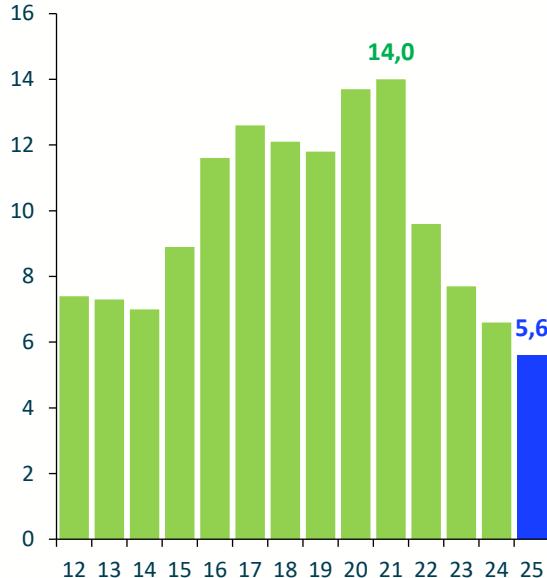
Balanço macrofiscal do governo Lula III

Recuperação do crescimento, impulsionando mercado de trabalho, levando a desemprego mínimo já registrado, queda na informalidade e subutilização

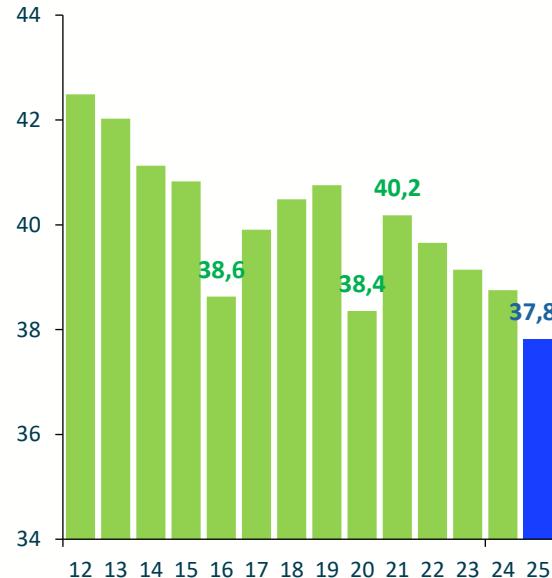
Crescimento médio do PIB por mandato de 4 anos - % a.a.



Taxa de desemprego - %



Taxa de informalidade¹ - %



Fonte: IBGE e MF

(*) Projeção para 2025 da Grade de Parâmetros da SPE/MF de fevereiro de 2026

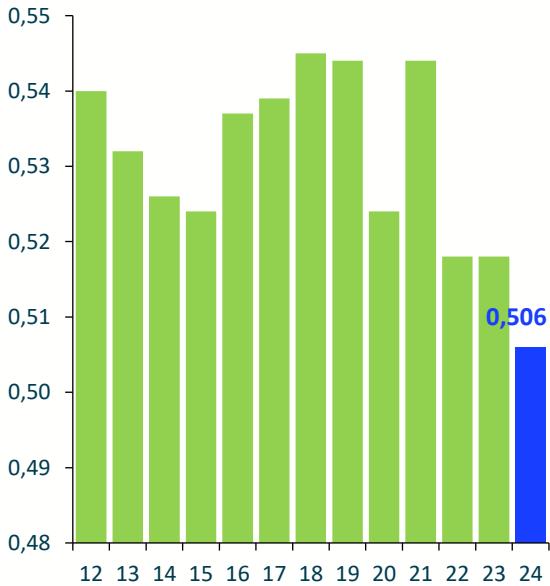
1/ Média dos quatro trimestres do ano

Mercado de trabalho aquecido e política de valorização do SM elevaram rendimento salarial médio para patamar recorde, ajudando na redução da desigualdade e desalento

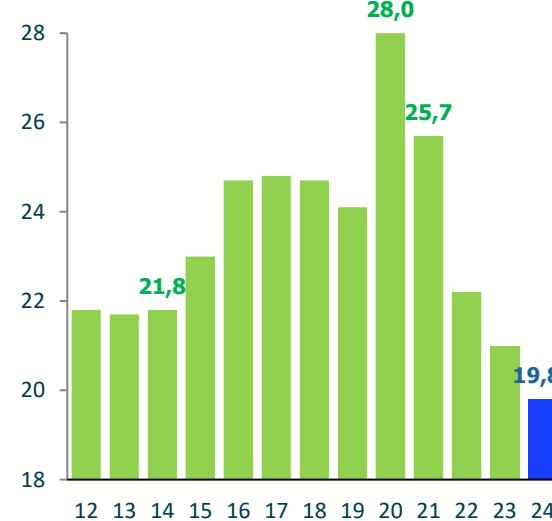
Rendimento médio real – em R\$



Índice de Gini – entre 0 e 1



Jovens que não estudavam e não estavam ocupados – % da população entre 15 e 29 anos

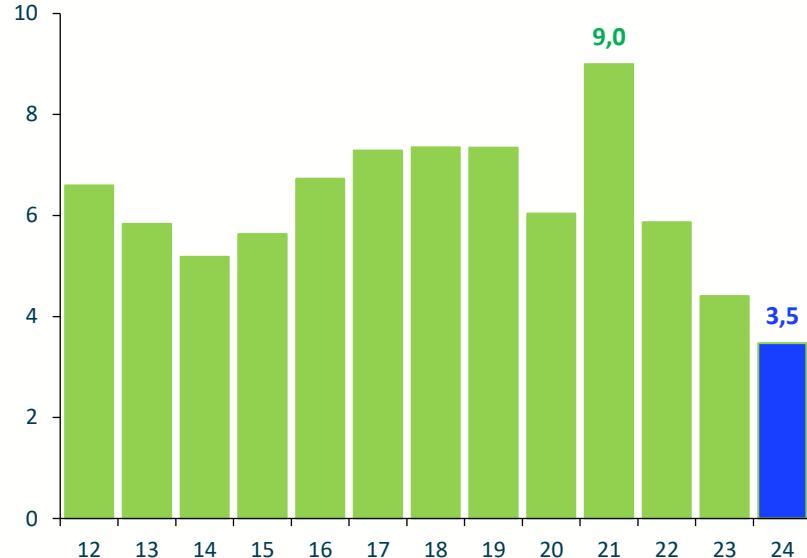


Pobreza e extrema pobreza recuaram de maneira expressiva como resultado...

Proporção de pessoas em situação de pobreza

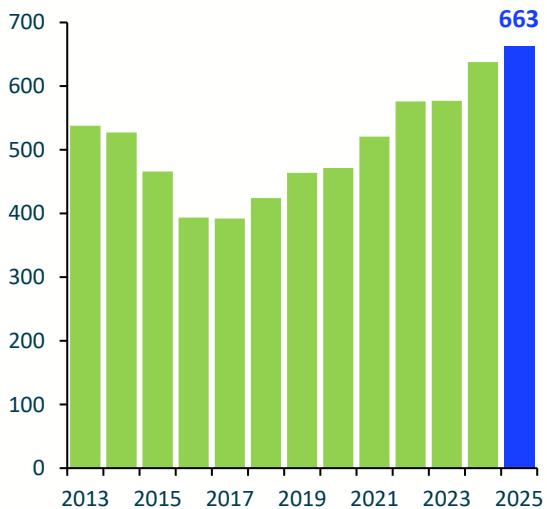


Proporção de pessoas em situação de extrema pobreza

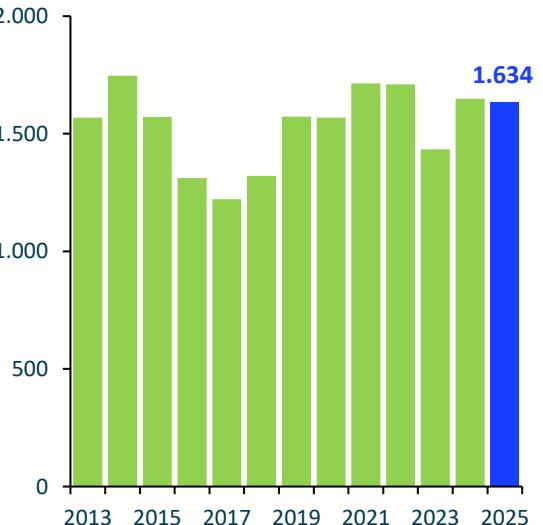


Recuperação do crescimento junto a políticas de estímulo e modernização do mercado de crédito explicam a expansão real das concessões de crédito

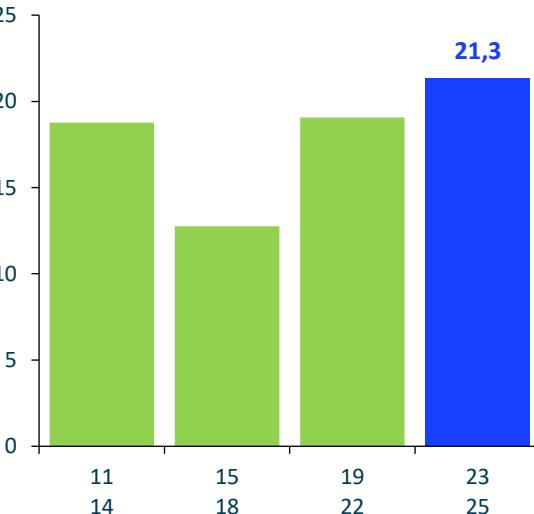
Média mensal da concessão real de crédito – em R\$ bilhões, a preços de dez/2025



Média mensal da concessão real de microcrédito – R\$ milhões, a preços de dez/25

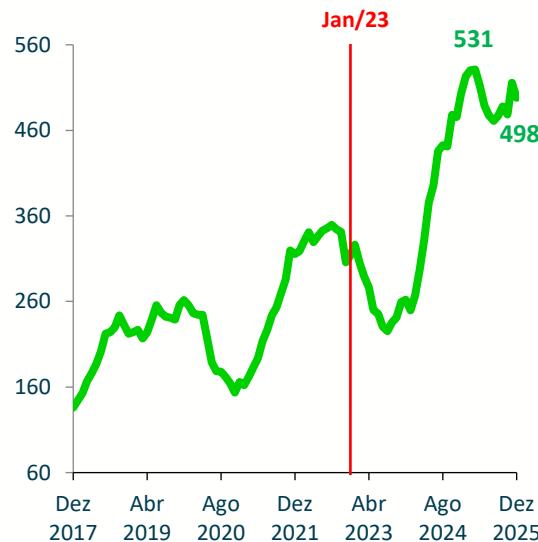


Média mensal de concessões de crédito para aquisição de veículos – em R\$ bilhões, a preços de dez/25



Crédito não-bancário também se expandiu, com emissão recorde de debêntures ajudando a explicar crescimento dos investimentos em infraestrutura

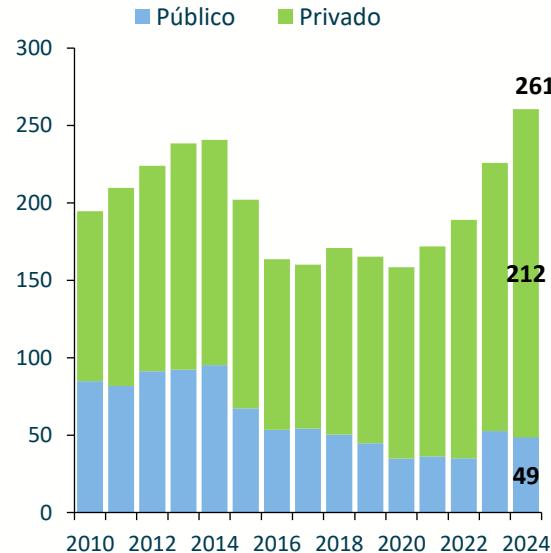
Emissão real de debêntures – acum. 12M, em R\$ bi (a preços de dez/25)



Emissão real de debêntures incentivadas – acum. 12M, em R\$ bi (a preços de dez/25)

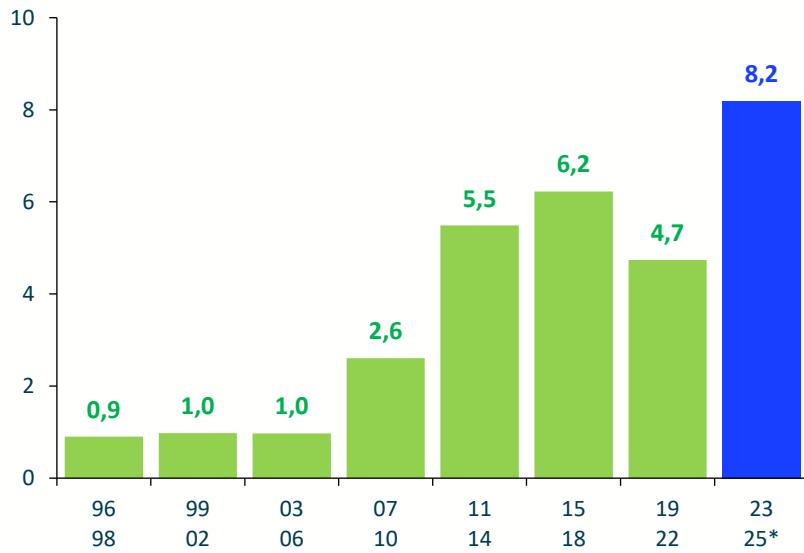


Investimento em Infraestrutura – R\$ bilhões, a preços constantes de 2024



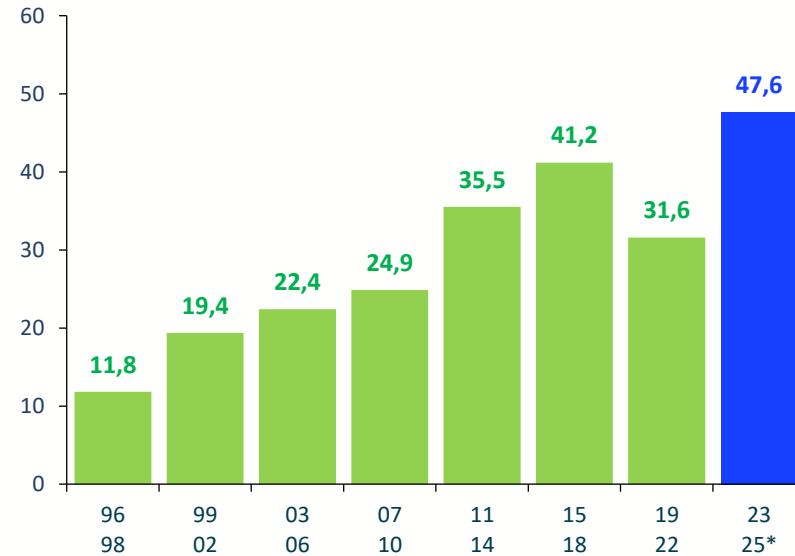
O total de UH financiadas no MCMV e o volume de financiamentos com FGTS foram recorde

Volume mensal de financiamento habitacional com recursos do FGTS – em R\$ bilhões, a preços de novembro de 2025



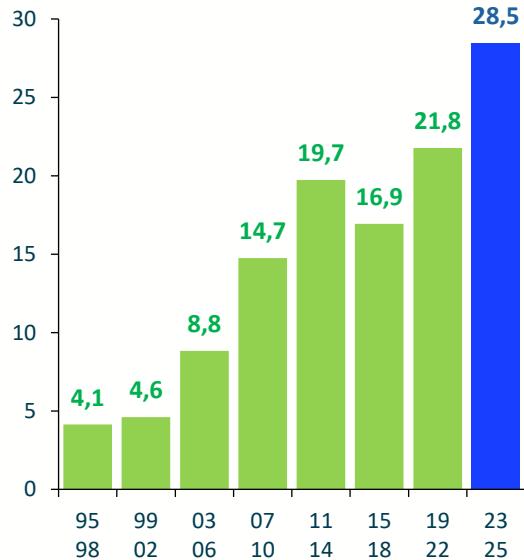
Fonte: Min. das Cidades. *Até novembro de 2025.

Média mensal de unidades habitacionais financiadas com recursos do FGTS – em mil unidades



Respondendo a políticas de estímulo à produção, as exportações também bateram recorde, inclusive as de manufaturas, levando a crescimento expressivo no saldo da balança comercial

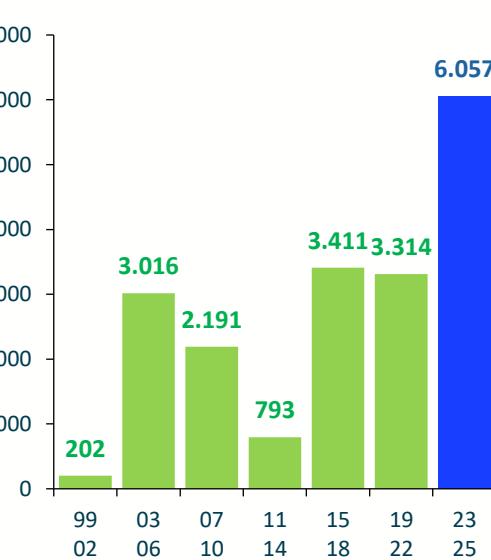
Exportações mensais médias por mandato – bilhões US\$



Exportações de manufaturados mensais médias por mandato – bilhões US\$

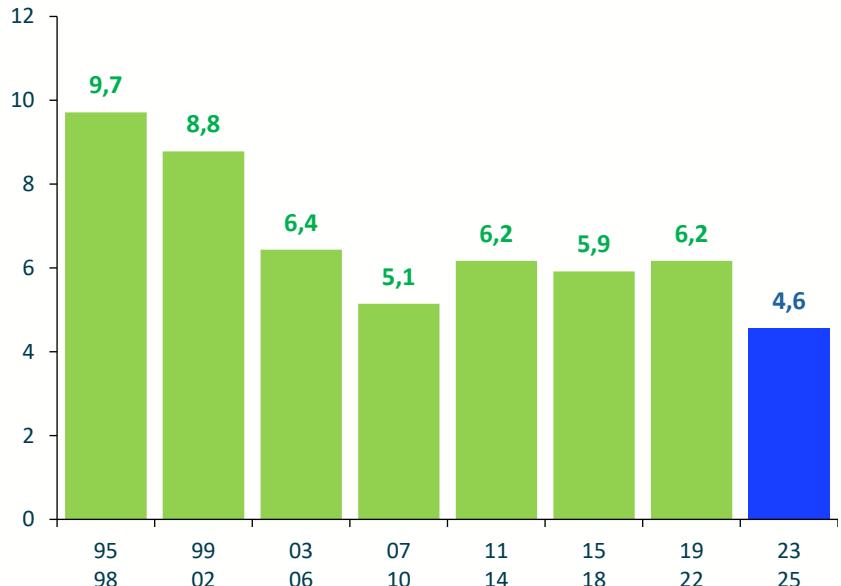


Média mensal do saldo de balança comercial por mandato – milhões US\$



Recuperação do crescimento foi acompanhada de inflação controlada (a menor em comparação a mandatos anteriores) e de recuperação do poder de compra das famílias

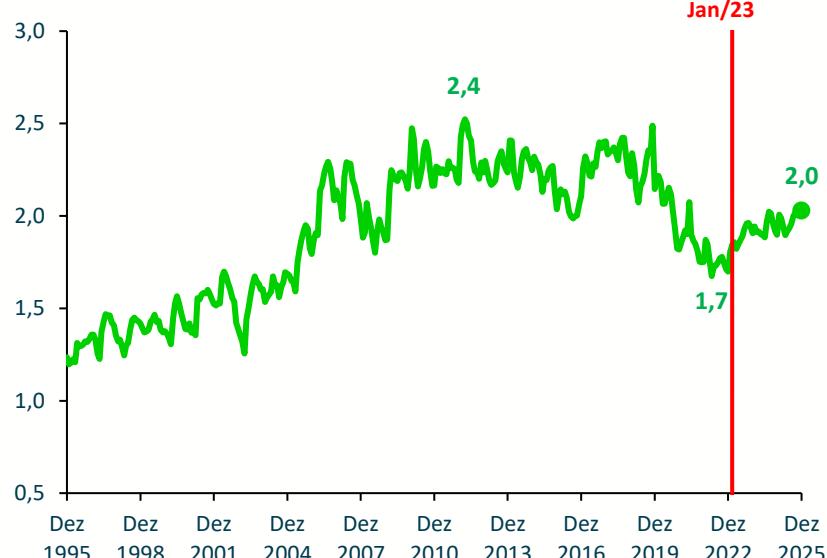
IPCA – % a.a., média no mandato¹



Fonte: IBGE, Dieese, SPE/MF

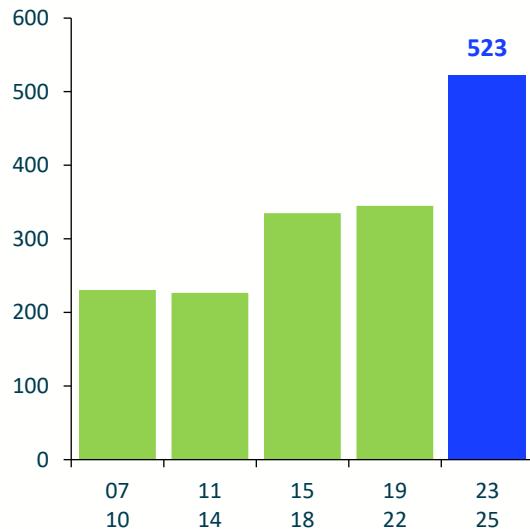
1/ Média da inflação acumulada em 12 meses em dezembro de cada ano

Quantidade de cestas básicas adquiridas por salário mínimo – em unidades



Plano Safra, Pronaf, além de outras medidas, auxiliaram a reduzir a inflação de alimentos, que até 2025 também é a menor dentre todos os mandatos

Plano Safra (Agricultura Empresarial + Familiar) – média anual por mandato, em R\$ bilhões (preços de dez/25)



Produção de cereais, leguminosas e oleaginosas – média anual por mandato, em milhões de toneladas



IPCA – Alimentação no domicílio – % a.a., média no mandato¹



Fonte: IBGE, SPE/MF

1/ Média da inflação acumulada em 12 meses em dezembro de cada ano

Melhora nos indicadores econômicos ajudaram na retomada da confiança de investidores, levando a recordes consecutivos na bolsa de valores e aumento do investimento direto no país

Índice Ibovespa - mil pontos



Posição no ranking de investimento direto no país* - por ano



Para os próximos anos, desafio consiste em consolidar esse processo de crescimento sustentável, elevando a taxa de investimento e garantindo metas fiscais

Reforma tributária do consumo

- Redução de custos de conformidade
- Estímulos a formalização
- Ganhos de eficiência e produtividade

Reforma tributária da renda

- Reforço da progressividade do sistema
- Crescimento mais inclusivo

Programas para elevar o investimento sustentável na indústria

- Nova Industria Brasil
- Mais Inovação Brasil
- PTE
- Mercado de Carbono
- Taxonomia brasileira
- Fundo Clima
- Eco Invest Brasil
- Programa Move Brasil
- Propag
- Debêntures de infraestrutura

Medidas para estimular a construção

- MCMV Classe Média
- Reforma Casa Brasil
- Nova regra de direcionamento de poupança

Medidas para melhorar a eficiência do crédito

- Novo marco de garantias
- Teto de juros
- Crédito ao trabalhador

Projeções macroeconômicas da SPE levaram em consideração medidas e políticas implementadas nos últimos anos...

2023

Atualização das grades de parâmetros da SPE	IPCA		PIB	
	(acum. 12M - %)	(var. anual - %)	SPE	Focus Mediana
10/01/2023	4,7	5,4	2,1	0,8
10/03/2023	5,3	6,0	1,6	0,9
15/05/2023	5,6	6,0	1,9	1,0
11/07/2023	4,8	5,0	2,5	2,2
13/09/2023	4,9	4,9	3,2	2,7
10/11/2023	4,7	4,6	3,0	2,9
EAM	0,4	0,7	0,8	1,5
EQM	0,5	0,9	1,0	1,7

Fonte: SPE, Prisma fiscal, Focus-BCB.

*PIB de 3,24% (IBGE - dez/25).

2024

Atualização das grades de parâmetros da SPE	IPCA		PIB	
	(acum. 12M - %)	(var. anual - %)	SPE	Focus Mediana
12/01/2024	3,6	3,9	2,2	1,6
13/03/2024	3,5	3,8	2,2	1,8
13/05/2024	3,7	3,8	2,5	2,1
11/07/2024	3,9	4,0	2,5	2,1
11/09/2024	4,2	4,3	3,2	2,7
11/11/2024	4,4	4,6	3,3	3,1
EAM	0,9	0,8	0,8	1,2
EQM	1,0	0,8	0,9	1,3

Fonte: SPE, Prisma fiscal, Focus-BCB.

*PIB de 3,42% (IBGE - dez/25).

2025

Atualização das grades de parâmetros da SPE	IPCA		PIB	
	(acum. 12M - %)	(var. anual - %)	SPE	Focus Mediana
06/02/2025	4,8	5,5	2,3	2,1
10/03/2025	4,9	5,7	2,3	2,0
07/05/2025	5,0	5,5	2,4	2,0
04/07/2025	4,9	5,2	2,5	2,2
04/09/2025	4,8	4,8	2,3	2,2
06/11/2025	4,6	4,5	2,2	2,2
EAM	0,6	1,0	0,1	0,2
EQM	0,6	1,0	0,1	0,2

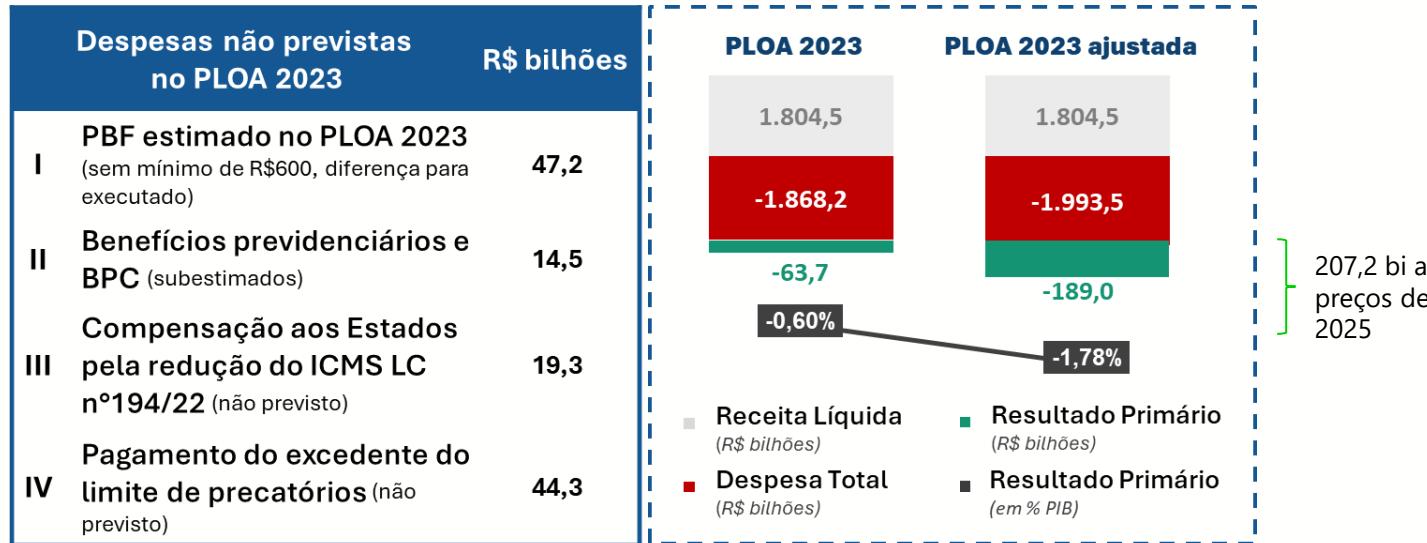
Fonte: SPE, Prisma fiscal, Focus-BCB.

*Considera PIB de 2,26% (última estimativa Focus 2025).

Nossos compromissos fiscais

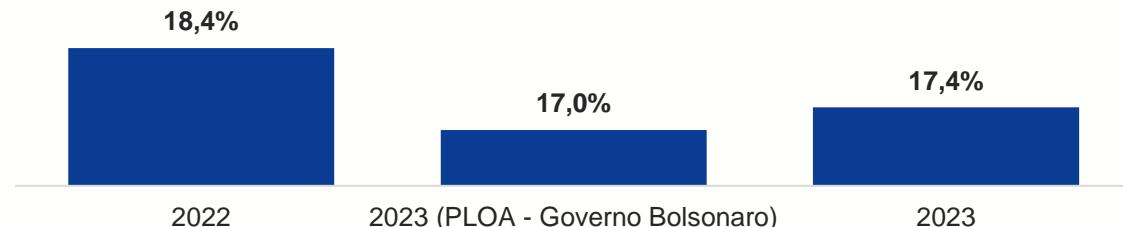
- 1 Recompor a base arrecadatória erodida por benefícios e desonerações fiscais nos anos anteriores, reaproximando a Receita líquida/PIB do patamar de 19% do PIB (média entre 2010-2013)
- 2 Trazer realismo ao orçamento com a PEC da Transição e implementar novo Regime Fiscal Sustentável em substituição à regra do teto de gastos, inviabilizada pelo irrealismo orçamentário e sem capacidade de ancorar expectativas pelos inúmeros furos/desvios
- 3 Acompanhar rigorosamente e garantir o cumprimento dos limites do novo arcabouço fiscal estabelecido na LC 200
- 4 Fortalecer o arcabouço fiscal a partir de medidas de revisão de despesas e de controle da dinâmica de crescimento de despesas obrigatórias
- 5 Estabelecer trajetória de metas de resultado primário que garantam a sustentabilidade da dívida em um horizonte de 10 anos

Cenário em 2023: o superávit primário de 2022 não era estrutural; mesmo já apontando déficit, o PLOA 2023 era irrealista, pois não orçava, subestimava e postergava despesas contratadas.



Perda da capacidade arrecadatória em 2023, em decorrência de medidas eleitoreiras em 2022 e de distorções que erodiam continuamente a base de arrecadação.

Receita Líquida do Governo Central - em % PIB



Fonte: PLOA 2023; RTN. Elaboração SPE.

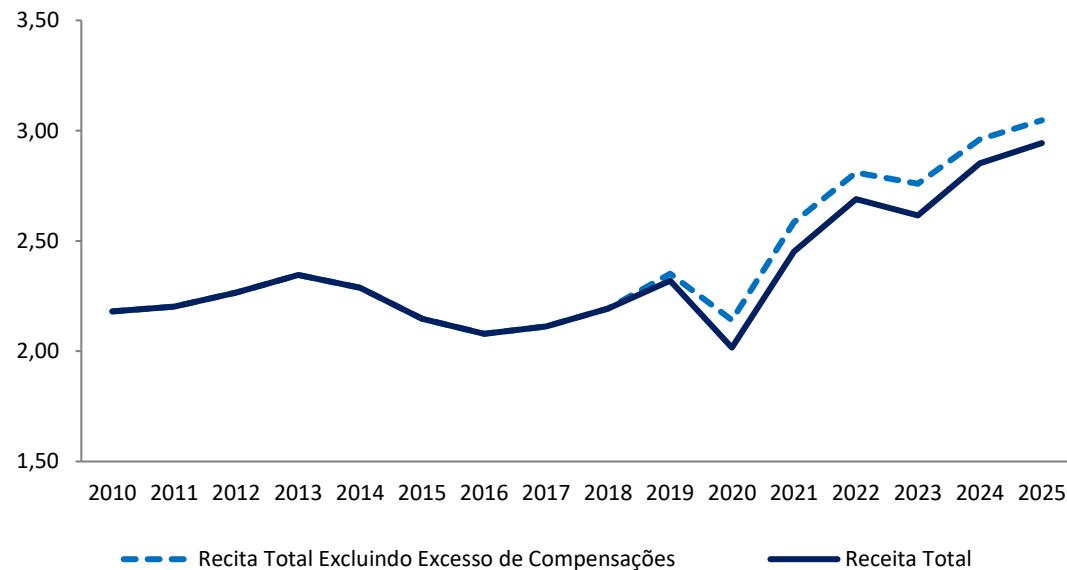
Erosão de receitas no PLOA 2023, decorrente, entre outros fatores, de:

- Efeito das desonerações tributárias a partir da redução de alíquotas do IPI (TIPI) e do PIS/Cofins sobre combustíveis implementadas em 2022
- Continuidade dos efeitos negativos das compensações extraordinárias decorrentes da Tese do Século na arrecadação
- Continuidade dos efeitos negativos da perda de receita decorrente da subvenção do ICMS a custeio pelos Estados

Esforço da gestão fiscal do Governo Lula: mitigou em **0,4 p.p. do PIB** a erosão de receitas em 2023

A erosão de receitas pelos efeitos da Tese do século, que se estima ter alcançado R\$ 764,5 bilhões acumulados entre 2019 e 2025, tem adicionado fator de pressão relevante ao cenário fiscal.

Evolução da Receita Total Federal - R\$ trilhões, dez/25



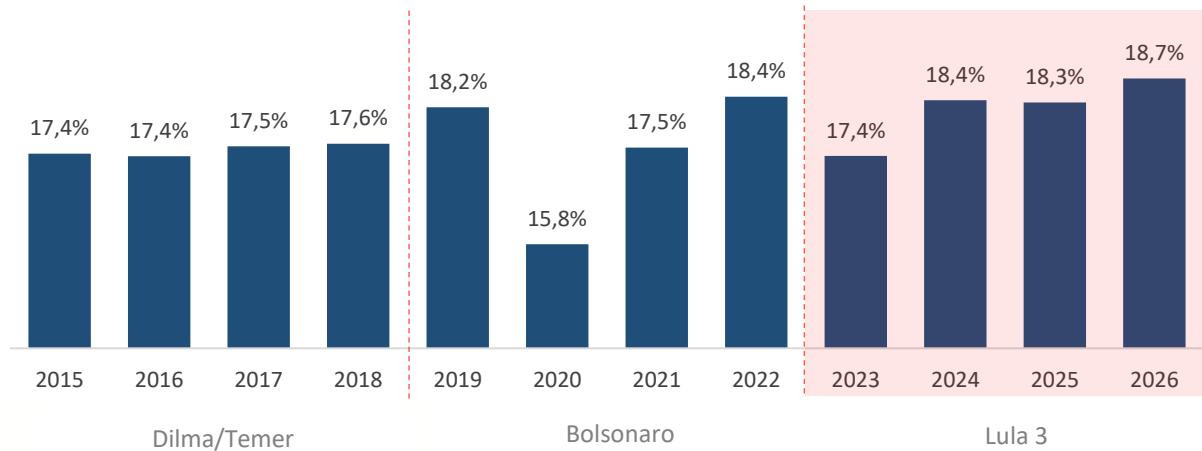
Entre 2019 e 2025, **efeito acumulado de R\$ 764,5 bi**

Impacto do excesso de compensações tributárias em razão da “Tese do Século” na Receita Total:

2021: 1,5% do PIB
2022: 1,2% do PIB
2023: 1,3% do PIB
2024: 0,9% do PIB
2025: 0,8 % do PIB

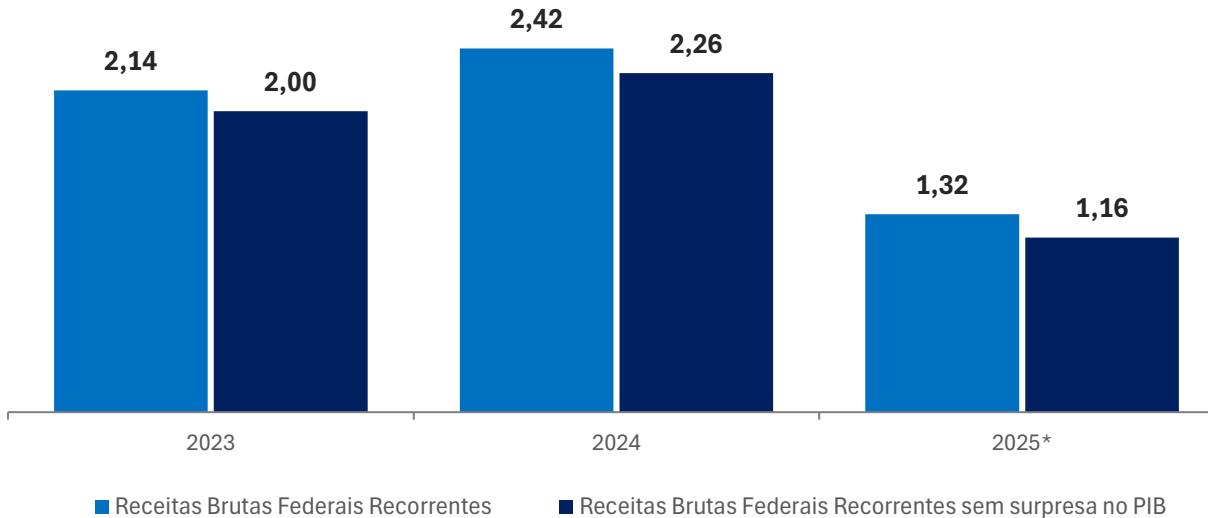
O novo arcabouço fiscal tem sido efetivo na recuperação do patamar de arrecadação, aproximando a receita líquida do Governo Central do patamar de 19% do PIB.

Receita Primária Líquida do Governo Central – em % do PIB



Estima-se que surpresa positiva do crescimento econômico em relação às expectativas de mercado, entre 2023 a meados de 2025, resultaram em R\$ 460,7 bilhões a mais em receitas federais.

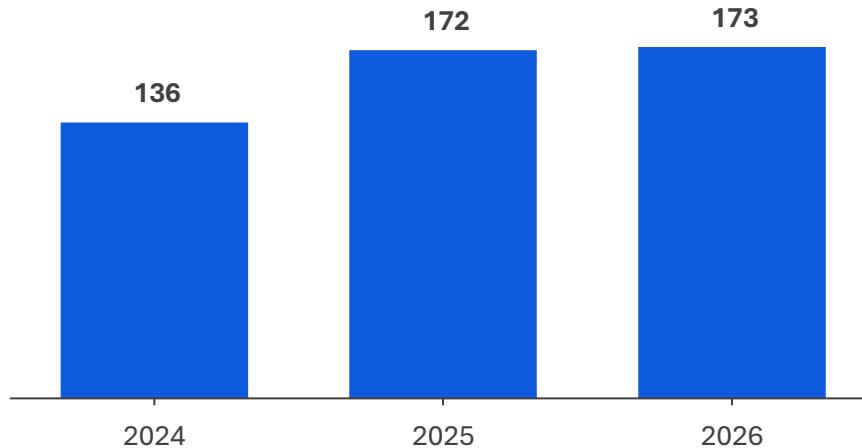
Receita Bruta Federal Recorrente -
em R\$ trilhões, valores correntes



Fonte: RTN; Prisma Fiscal. Elaboração: SPE. *2025 – até o 1º semestre.

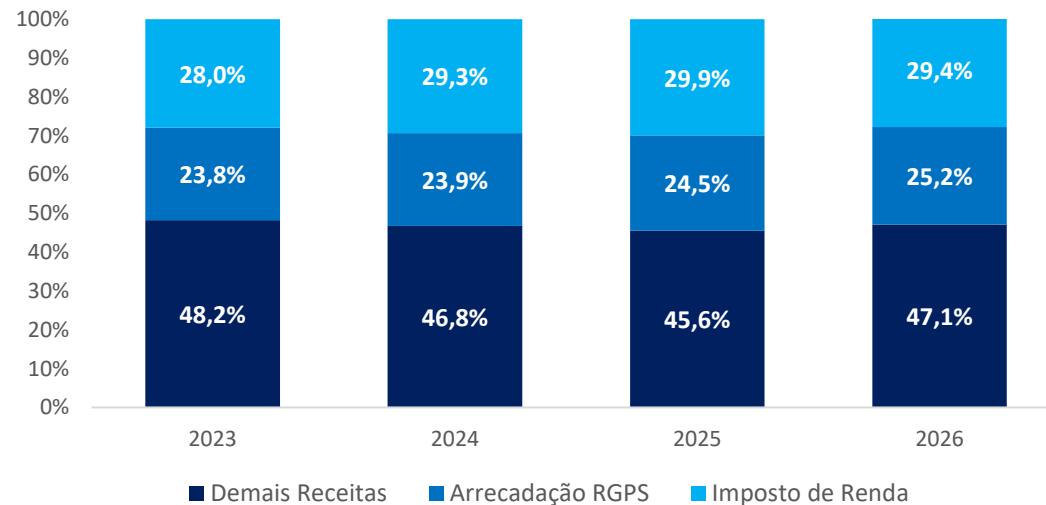
Estima-se que medidas de correção de distorções e de promoção da progressividade tributária, responderão por impacto positivo nas receitas federais de R\$ 481,4 bilhões até final de 2026.

Impacto das medidas tributárias na arrecadação federal -
R\$ bilhões, valores correntes



A carga tributária federal tem evoluído para composição mais baseada em impostos diretos e progressivos.

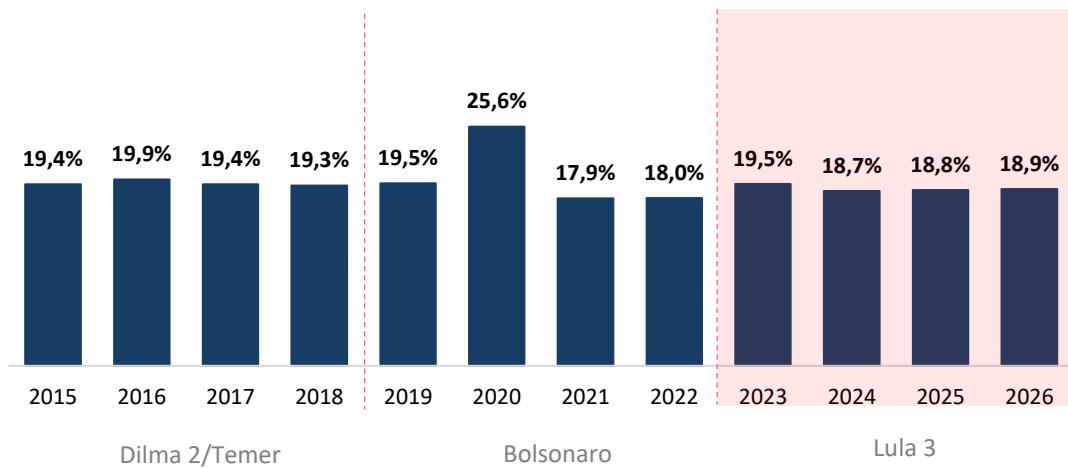
Participação na Receita Primária Federal -
% da receita primária



Fonte: RTN. Elaboração: SPE. *2026 – projeção LOA.

O NAF tem se mostrado efetivo no controle da despesa, que deverá alcançar, em média, 19% do PIB no período 2023–2026, patamar inferior ao observado nos dois ciclos de governo anteriores.

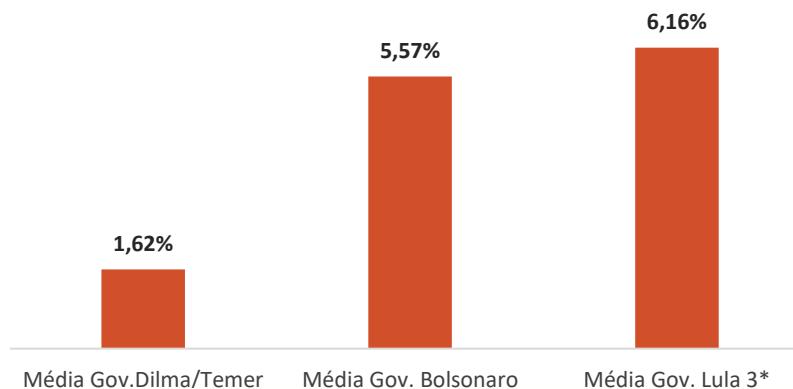
Despesa Primária do Governo Central - em % do PIB



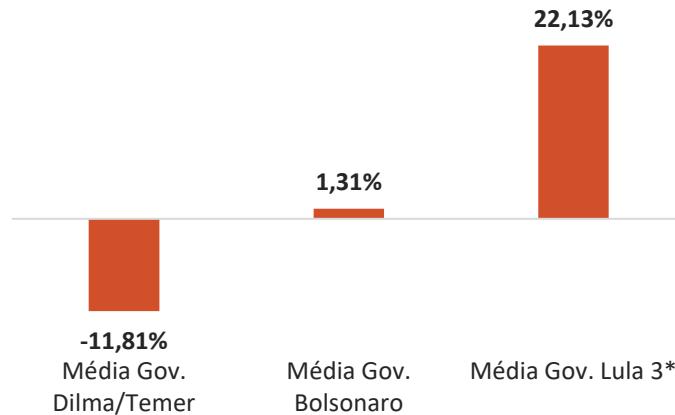
Fonte: RTN. Elaboração: SPE. *2026 – projeção LOA.

A expansão fiscal de 2023 foi direcionada sobretudo a gastos sociais e investimentos. O NAF tem contribuído para a preservação desses avanços, buscando aprimorar a eficiência a partir de revisão de gastos.

Gasto social do Governo Central – taxa média de crescimento real



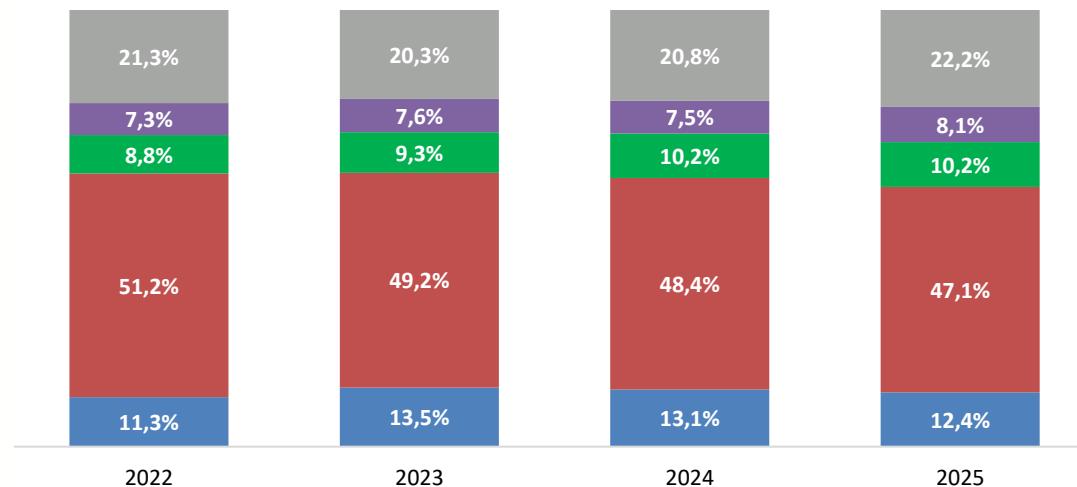
Investimento público do Governo Central – taxa média de crescimento real



As funções de assistência social, saúde e educação ganharam participação no total da despesa no período 2023-2025, sinalizando recomposição de gastos a favor dessas despesas.

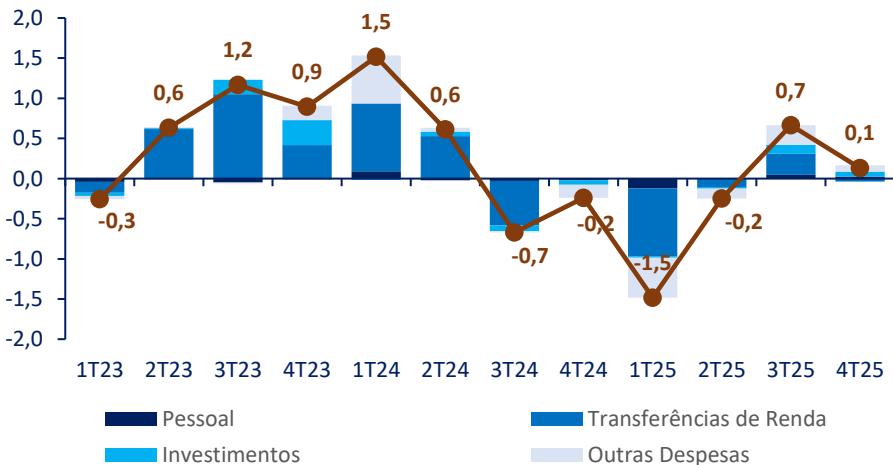
Gasto por Função - em % da despesa (primária) total

■ Assistência Social ■ Previdência Social ■ Saúde ■ Educação ■ Demais funções

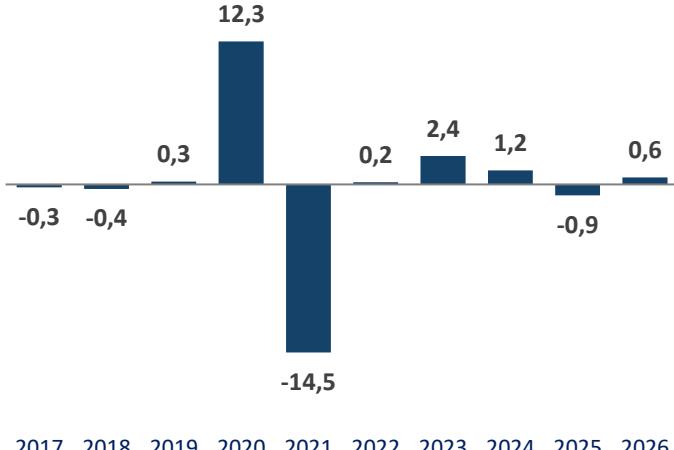


Política fiscal contracionista entre meados de 2024 e de 2025 se alinhou à política monetária para a redução da inflação. A previsão para 2026 é de impulso positivo de baixa magnitude.

Impulso Estrutural do Gasto do Governo Federal -
acumulado em 4 trimestres, em p.p. do PIB



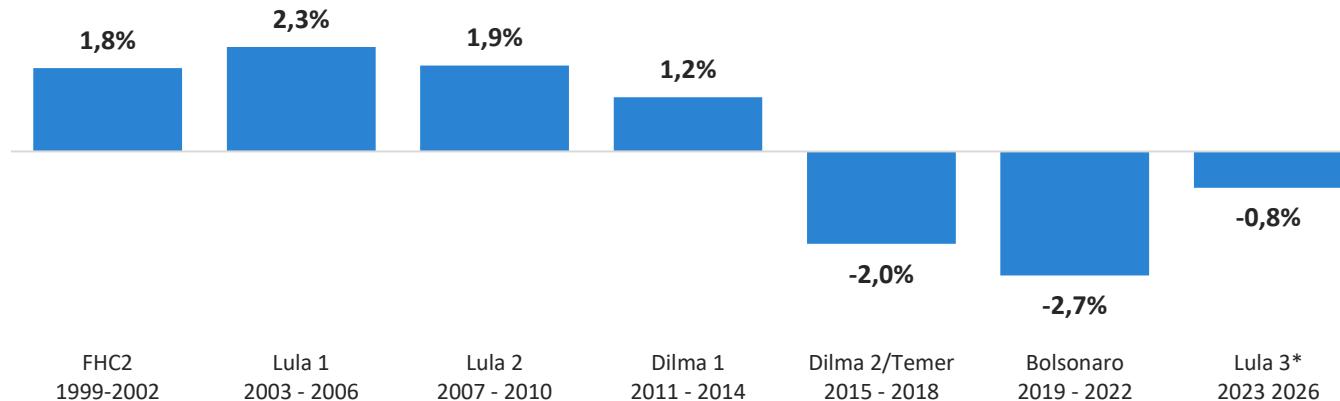
Impulso Estrutural do Gasto do Governo Federal –
anual, em p.p. do PIB



Processo gradual de consolidação fiscal: resultado primário médio do atual ciclo de governo será menor que dos dois anteriores.

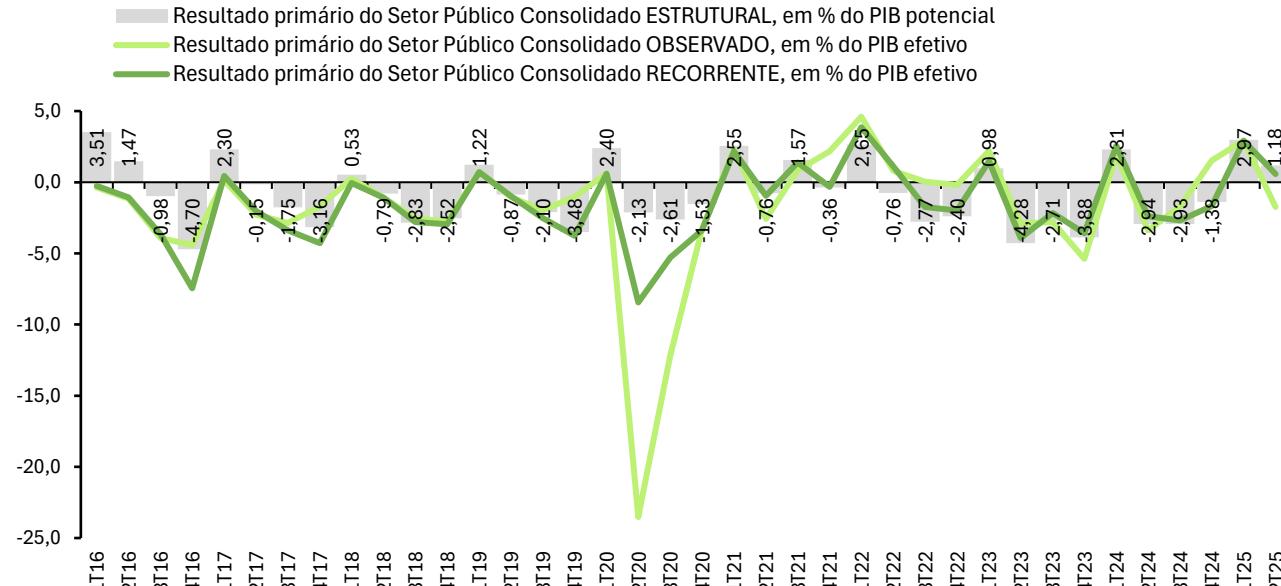
Resultado Primário médio do Governo Central – em %

do PIB



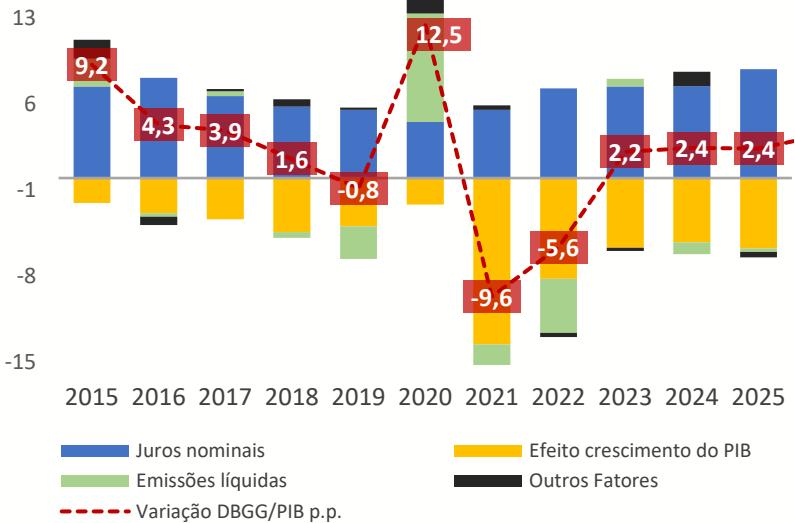
Resultado primário estrutural mostra orientação pró-consolidação na política fiscal a partir de 2024, após expansão viabilizada pela PEC da transição em 2023.

Evolução do Resultado Primário Trimestral (Observado, Recorrente e Estrutural) do Setor Público Consolidado - % PIB efetivo e potencial



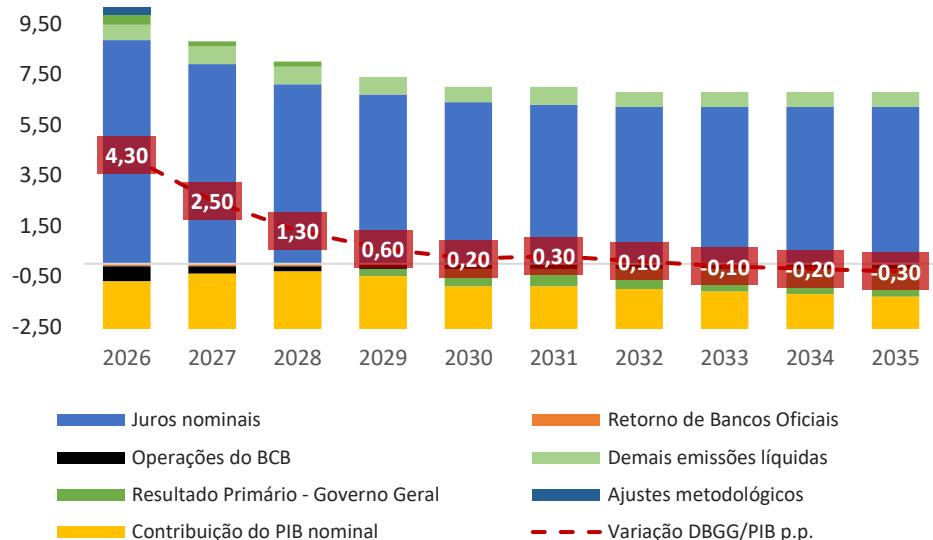
Estabilização da DBGG/PIB é desafio, mas mecanismo de ajuste endógeno da LC nº 200 exige que seja imposta trajetória de metas fiscais suficientemente ambiciosa para assegurar a estabilização.

Trajetória da variação na DBGG e seus componentes
- em p.p. do PIB



Fonte: BCB. Elaboração SPE.

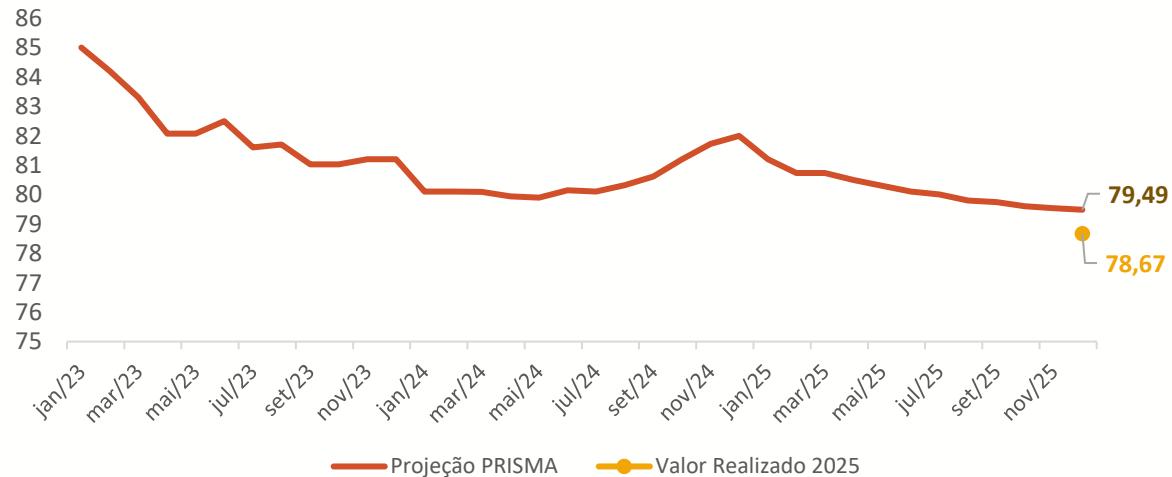
Projeção da trajetória da variação na DBGG e seus componentes - em p.p. do PIB



Fonte: Projeções STN. Elaboração SPE.

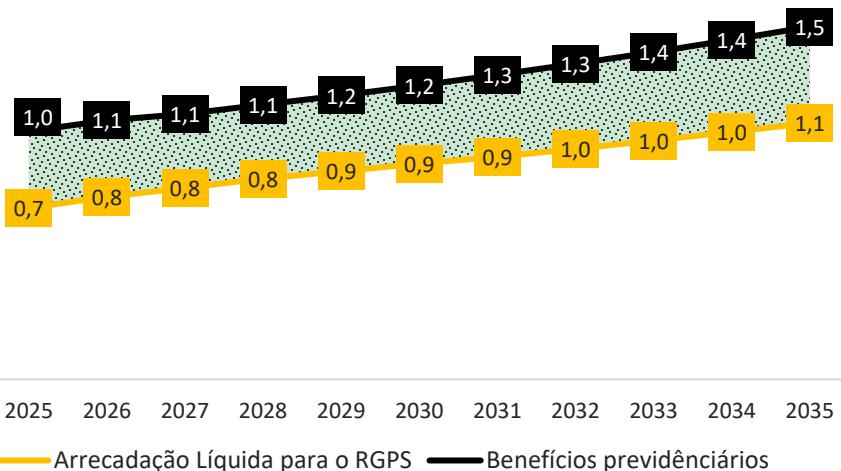
**Em jan/2023, mercado previa DBGG/PIB de 2025 em 85%;
realizado foi de 78,7% em dez/2025.**

Projeções Prisma para DBGG/PIB em 2025 - em % do PIB

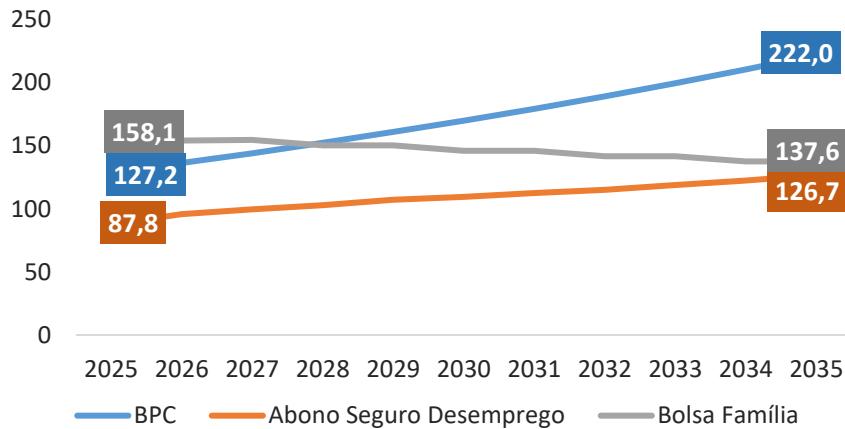


A trajetória de crescimento projetada para os benefícios sociais, contributivos e não contributivos, constitui desafio adicional ao NAF, com previdência e BPC exercendo pressão fiscal significativa.

Projeções de Arrecadação Líquida para o RGPS versus Benefícios Previdenciários - em R\$ tri a preços de 2025



Projeções de Benefícios Sociais: BPC, Abono e Seguro Desemprego, e Bolsa Família - em R\$ bi a preços de 2025



Cenário conjuntural e perspectivas para 2026

Cenário externo

Em 2025, crescimento global mais resiliente do esperado, apesar de incertezas e tensões comerciais e geopolíticas

PIB de 2025 – var. % ao ano

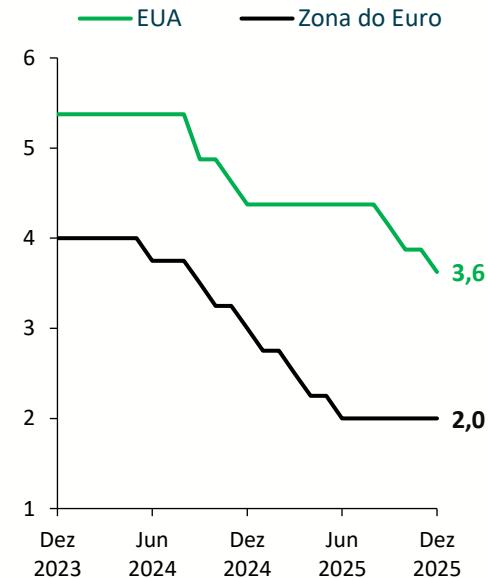
	Jan/25	Abr/25	Jul/25	Out/25	Jan/26
Mundo	3,3	2,8	3,0	3,2	3,3
Avançados	1,9	1,4	1,5	1,6	1,7
EUA	2,7	1,8	1,9	2,0	2,1
Zona do Euro	1,0	0,8	1,0	1,2	1,4
Emergentes	4,2	3,7	4,1	4,2	4,4
China	4,6	4,0	4,8	4,8	5,0
Brasil	2,2	2,0	2,3	2,4	2,5

FONTE: FMI WEO

Índice de incerteza econômica global - GEPU, índice mensal



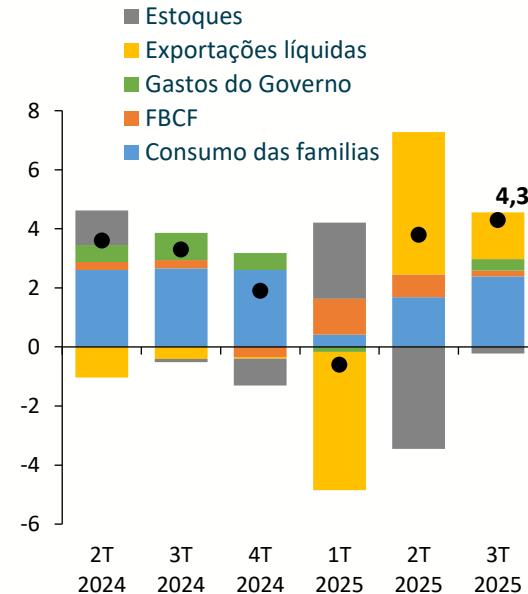
Taxa básica de juros (% a.a.)



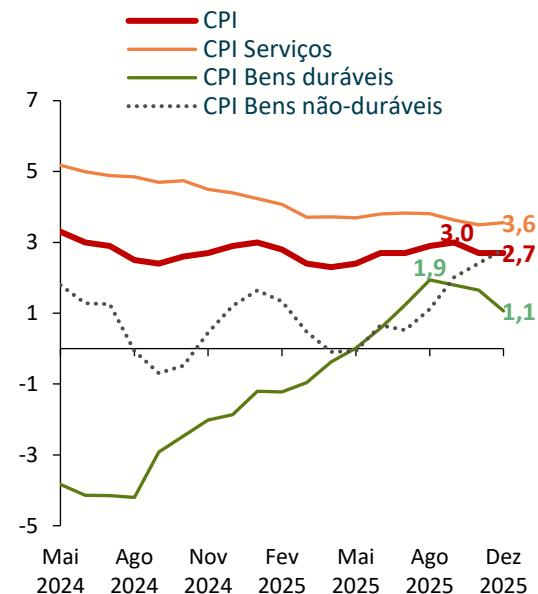
Cenário externo - EUA

Nos EUA, crescimento surpreendeu mesmo com enfraquecimento do mercado de trabalho, puxado por absorção privada; inflação caiu nos últimos meses

PIB (% t.t. anualizado)



CPI - var. a/a %



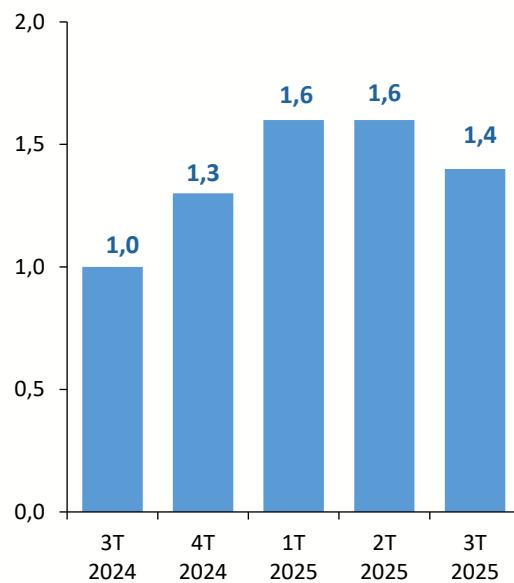
Indicadores do mercado de trabalho - %



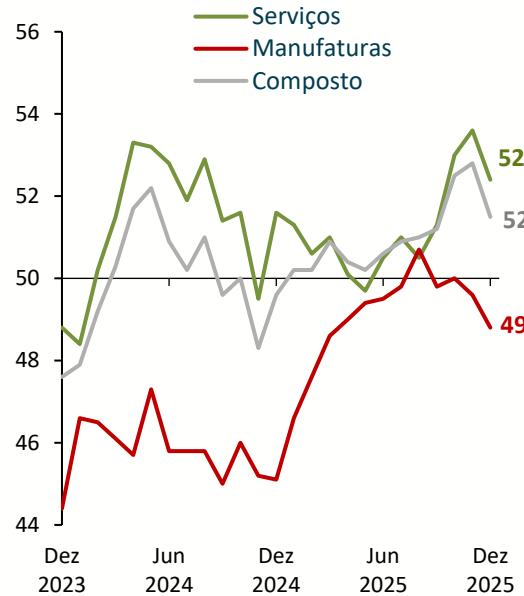
Cenário externo – Zona do Euro

Na Zona do Euro, crescimento também surpreendeu, impulsionado por antecipação de exportações e aumento no poder de compra das famílias, com redução da inflação e melhores condições financeiras

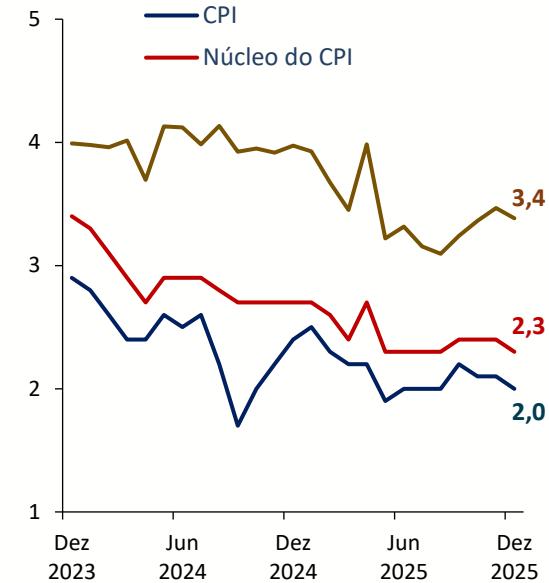
PIB - var. % a/a



PMI – índice



Inflação - var. % a/a

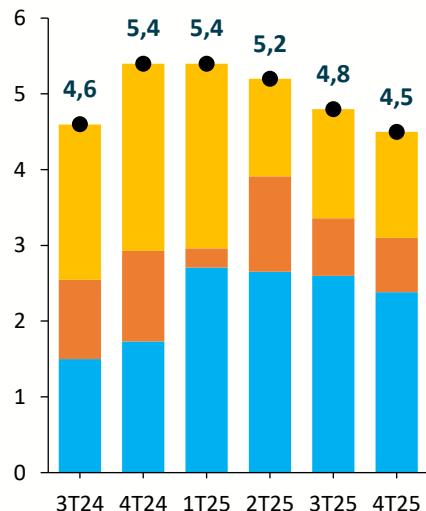


Cenário externo – China

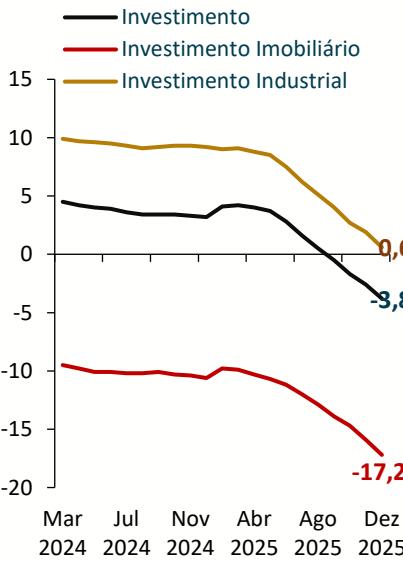
Economia chinesa cresceu 5,0% a despeito das tarifas, do processo de ajuste no setor imobiliário e do recente enfraquecimento da demanda doméstica

PIB – var. ao ano - %

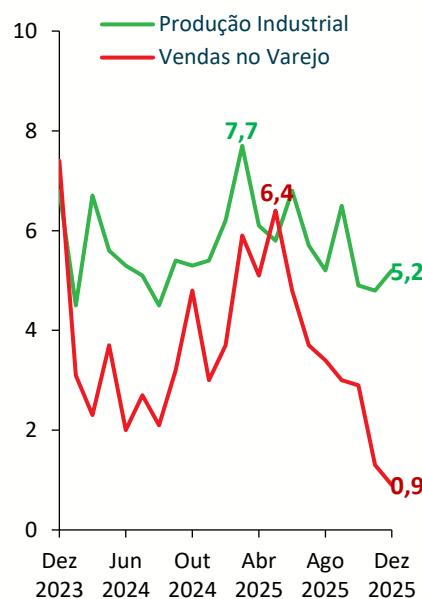
- Exp. líquidas (p.p.)
- Consumo (p.p.)
- PIB Total
- FBCF (p.p.)



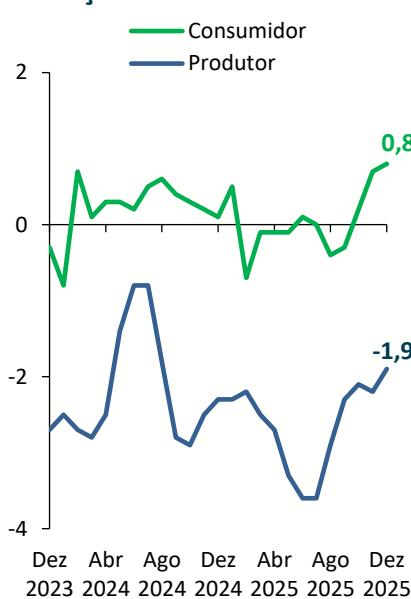
Investimentos em ativos fixos - var. acum. ano - %



Atividade - var. % a.a.



Inflação - % a.a.



Fonte: National Bureau of Statistics of China, Bloomberg

Cenário externo – América Latina

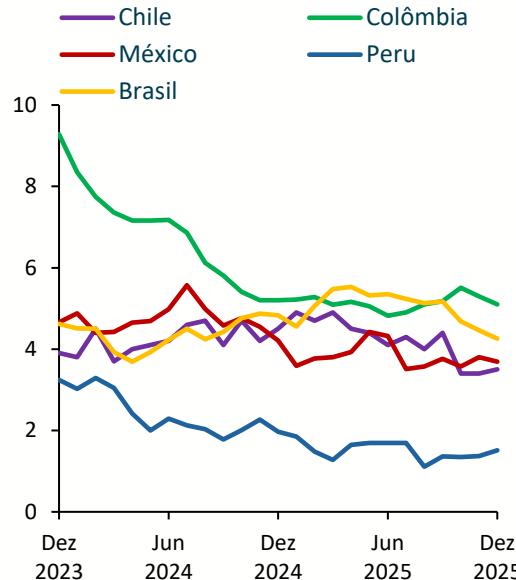
Crescimento foi moderado na América Latina, próximo ao de 2024, enquanto inflação caiu, beneficiada pelo enfraquecimento do dólar e queda nas cotações de commodities agrícolas e do petróleo

PIB de 2025* – var. % ao ano

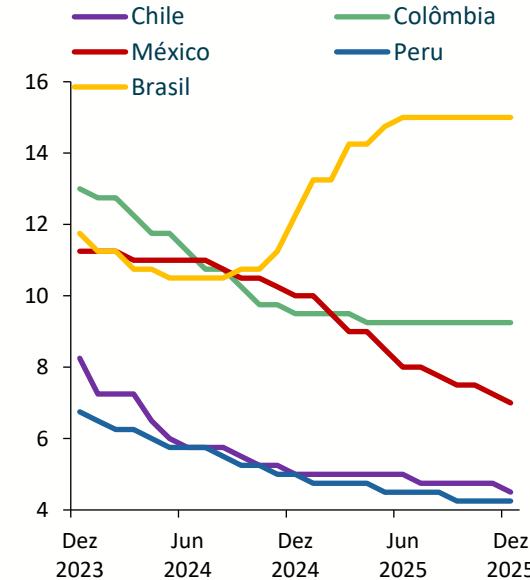
	Jan/25	Abr/25	Jul/25	Out/25	Jan/26
Emergentes	4,2	3,7	4,1	4,2	4,4
Latam e Caribe	2,5	2,0	2,2	2,4	2,4
Brasil	2,2	2,0	2,3	2,4	2,5
Peru	-	2,8	-	2,9	-
Chile	-	2,0	-	2,5	-
Colômbia	-	2,4	-	2,5	-
Argentina	5,0	5,5	5,5	4,5	4,5
México	1,4	-0,3	0,2	1,0	0,6

FONTE: FMI WEO

Inflação (% a.a.)



Taxa básica de juros (% a.a.)



Para 2026, a expectativa é de que o ritmo de expansão da atividade mundial siga resiliente, próximo ao observado em 2025

Economias avançadas: consolidação da desinflação e a normalização gradual das condições financeiras, apesar do comércio global mais restritivo

- **EUA:** estímulos fiscais e investimento em tecnologia e IA tendem a mitigar o impacto negativo das tarifas nos custos
- **Zona do Euro:** recuperação econômica limitada por reduzida competitividade industrial, a despeito dos juros neutros

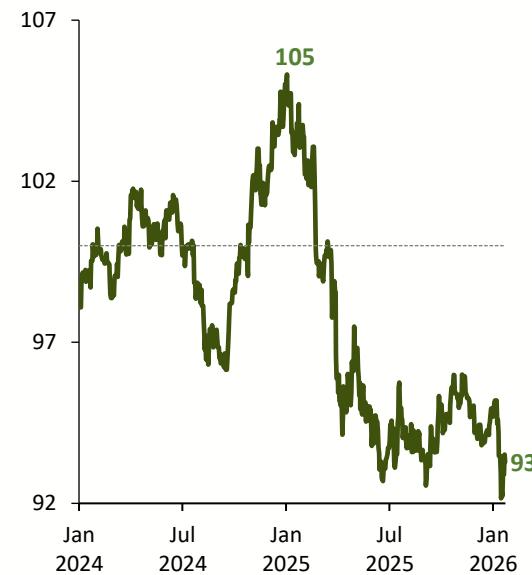
Economias emergentes: crescimento em ritmo pouco abaixo ao de 2025

- **Países asiáticos:** ajuste do setor imobiliário e fragilidade da demanda doméstica *versus* expectativa de novos estímulos fiscais e monetários e resiliência das exportações
- **Países da América Latina:** desaceleração gradual da atividade, repercutindo condições creditícias e fiscais ainda restritivas, apesar da expectativa de flexibilização monetária

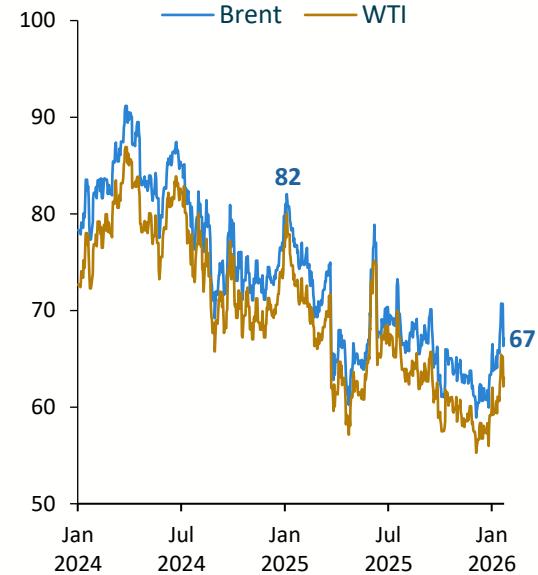
Cenário externo – 2026

O processo de desinflação deve continuar, refletindo movimentos já observados ao longo de 2025; riscos envolvem intensificação de tensões geopolíticas e comerciais e desaceleração mais pronunciada da economia chinesa

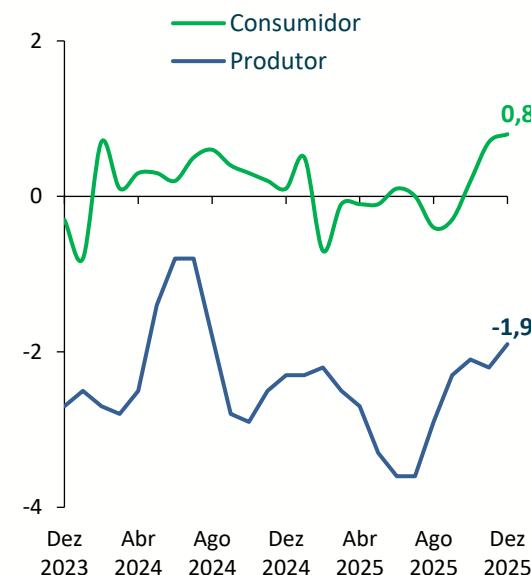
Índice DXY - 2004 = 100



Cotação do petróleo – US\$/barril

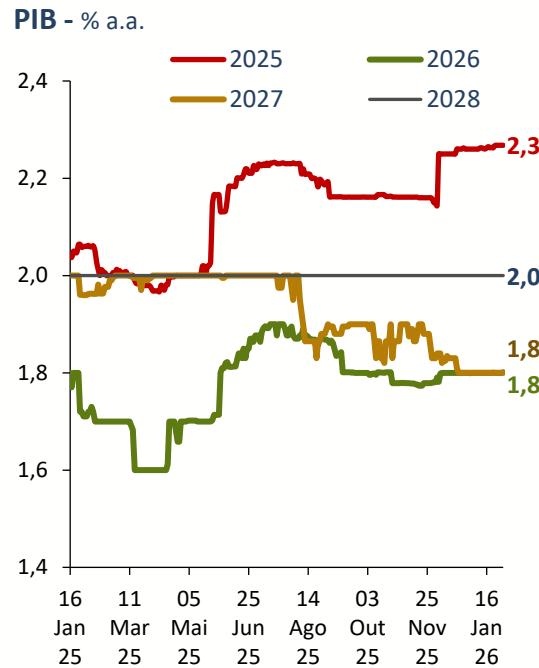


Inflação na China – % a.a.



Cenário doméstico - Brasil

Crescimento em 2025 voltou a surpreender, mas ritmo de expansão foi substancialmente menor



PIB de 2025: Projeção SPE (% a.a.)

	Variação acum. 4T - %	
	2024	2025*
PIB	3,4	2,3 ↓
Agro	-3,7	11,3 ↑
Indústria	3,1	1,7 ↓
Serviços	3,8	1,7 ↓

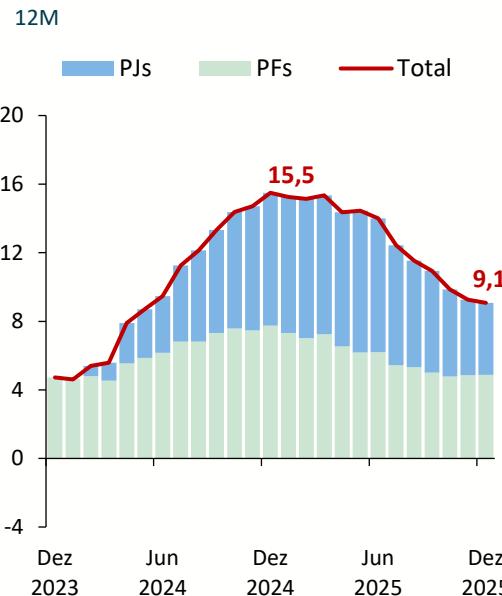
* Projeções SPE/MF



Cenário doméstico - Brasil

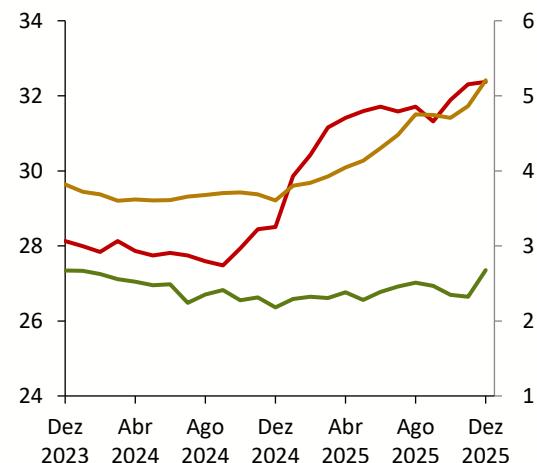
Em 2025, desaceleração nas concessões de crédito, acompanhada de elevação nos juros e inadimplência; em contrapartida, crédito não-bancário seguiu crescendo

Concessões de crédito – var. % acum.

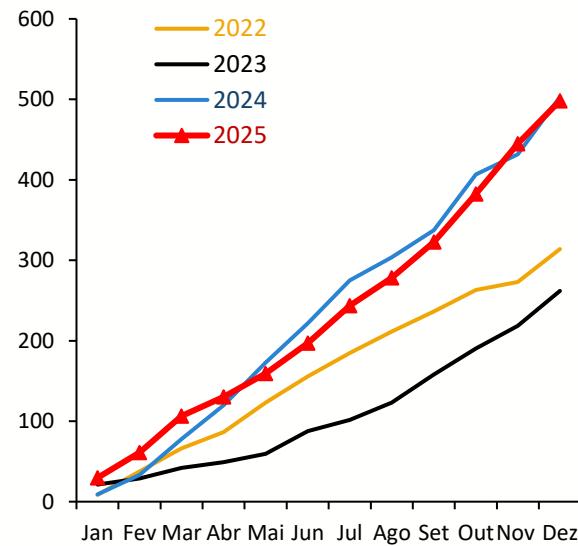


Inadimplência e juros - %

Taxa média de juros - % a.a. (esq.)
Inadimplência PF - dessaz.
Inadimplência PJ - dessaz.



Emissões de debêntures – R\$ bi, a preços constantes de dez/25



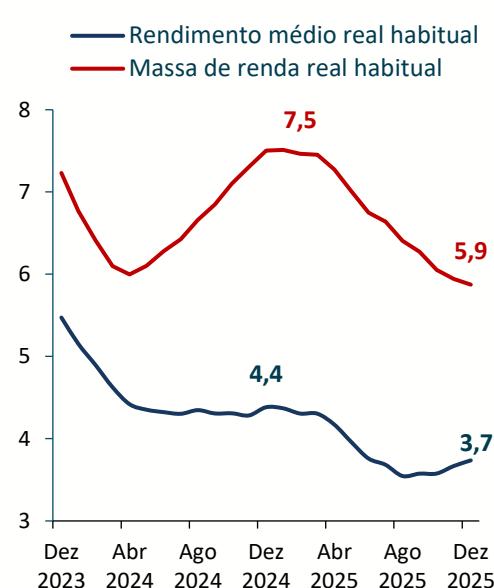
Cenário doméstico - Brasil

Desemprego seguiu em patamar mínimo histórico, mas como reflexo da redução na força de trabalho; massa real de rendimentos em desaceleração

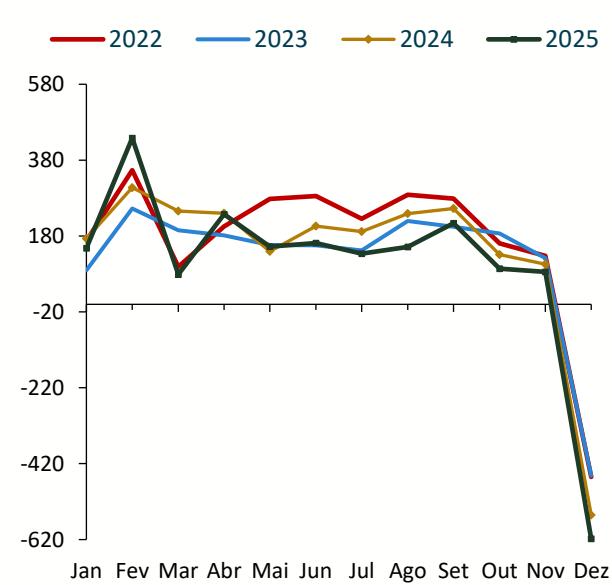
Mercado de trabalho - % dessaz.



Rendimento médio – var. % acum. 12M



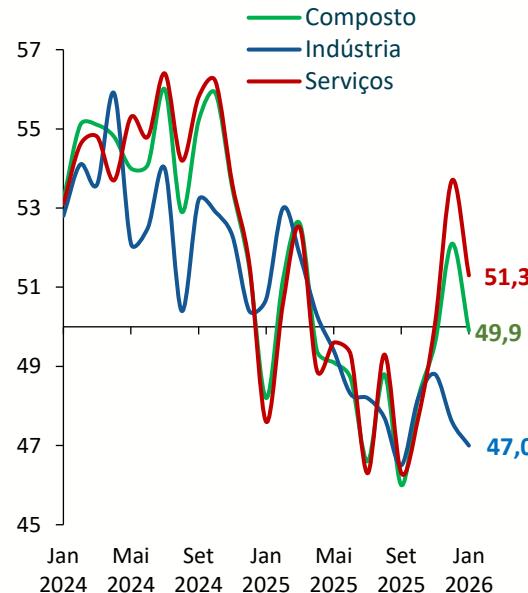
Saldo de emprego formais - em milhares



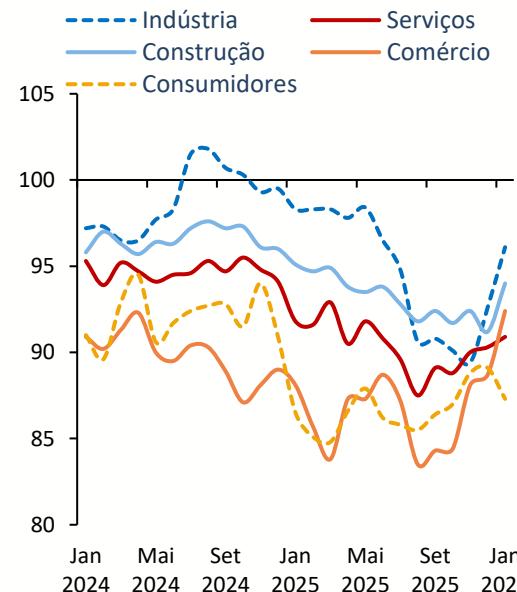
Cenário doméstico - Brasil

Índices de gerentes de compras e de confiança apontam para novo impulso da atividade no começo de 2026; para safra, produção esperada de soja segue recorde, porém expectativa é que queda na produção de grãos

PMI Brasil - número índice, dessaz.



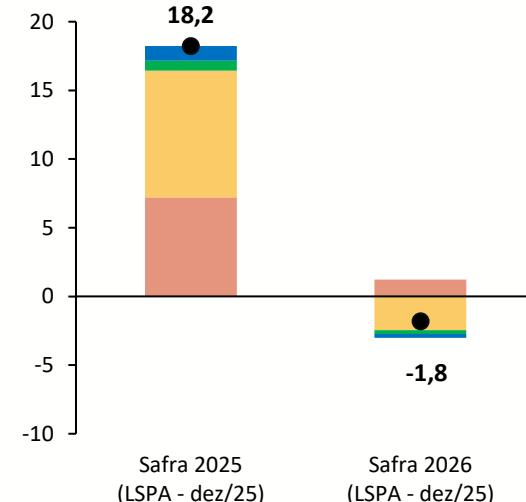
Índices de Confiança - dessaz.



Safra de grãos: 2025 x 2026

LSPA, var.% em relação à safra anterior

■ Demais ■ Arroz ■ Milho ■ Soja



Cenário doméstico - Brasil

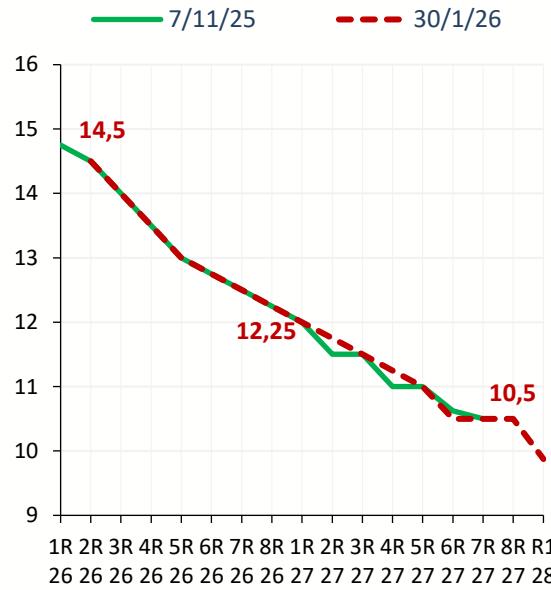
Perspectiva para 2026 é de estabilidade no ritmo de crescimento

PIB de 2026: Projeção SPE (% a.a.)

	Variação acum. 4T - %	
	2025 (P)	2026 (P)
PIB	2,3	2,3 □
Agro	11,3	0,5 ↓
Indústria	1,7	2,3 ↑
Serviços	1,7	2,4 ↑

(P): projetado

Meta Selic – Focus, % a.a.



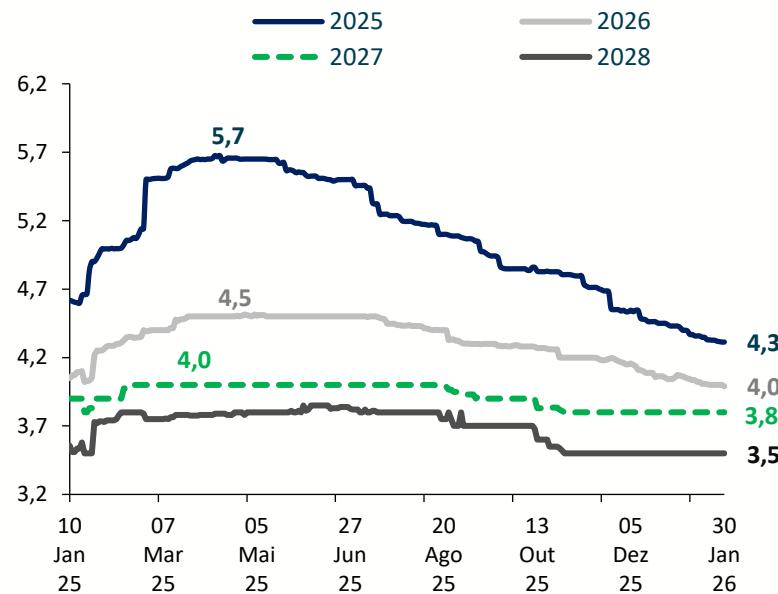
Políticas públicas:

- **Propag:** aumento dos investimentos subnacionais
- **Move Brasil:** estímulos para renovação de frota de caminhões
- **Reforma Casa Brasil:** crédito com juros baixos p/ reforma habitacional
- **Novo direcionamento de poupança:** mais *funding* para crédito imobiliário
- **Crédito ao trabalhador:** consignado para setor privado
- **Reforma do IR:** isenção/redução do IR para faixas mais baixas de renda
- **Outras:** valorização do SM; liberação do FGTS mesmo c/ saque-aniversário

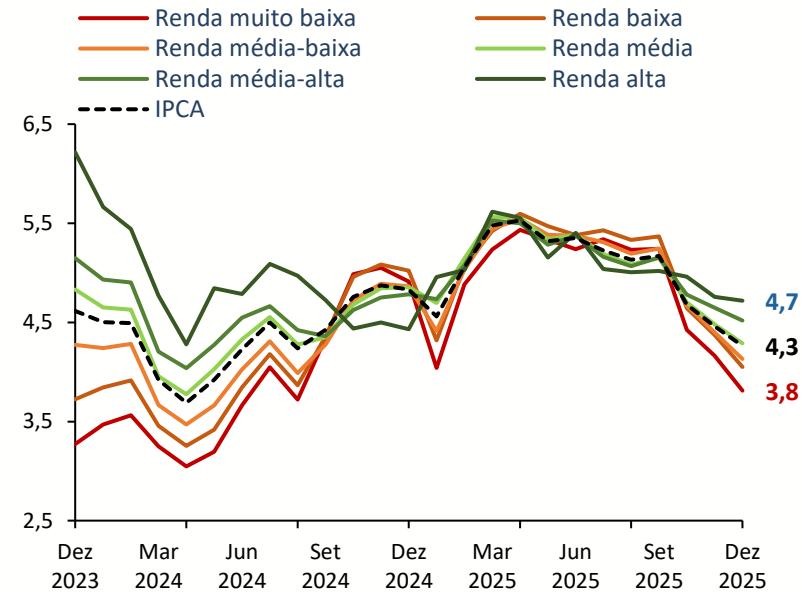
Cenário doméstico - Brasil

Inflação fechou 2025 abaixo do esperado, influenciando expectativas à frente; para mais pobres, inflação foi cerca de 1 ponto percentual inferior a dos mais ricos

IPCA: Focus – var. % 12m



IPCA - por faixa de renda – var.% 12m



Cenário doméstico - Brasil

Métricas de curto prazo já conhecidas para janeiro, considerando IPCA-15, mostram que inflação subjacente se encontra em patamar muito inferior ao observado no começo de 2025

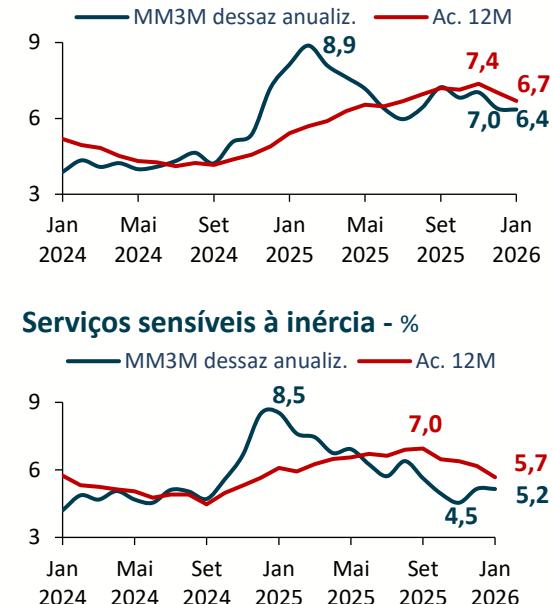
Medidas de núcleo - %



Serviços subjacentes - %



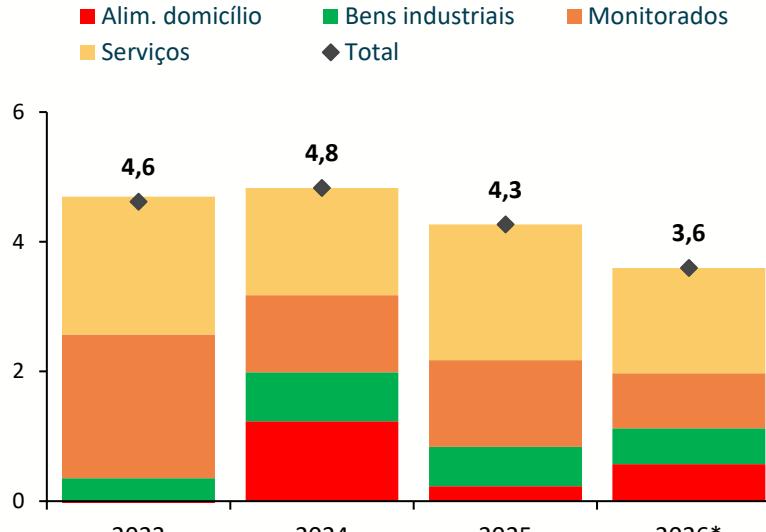
Serviços sensíveis à ociosidade - %



Cenário doméstico - Brasil

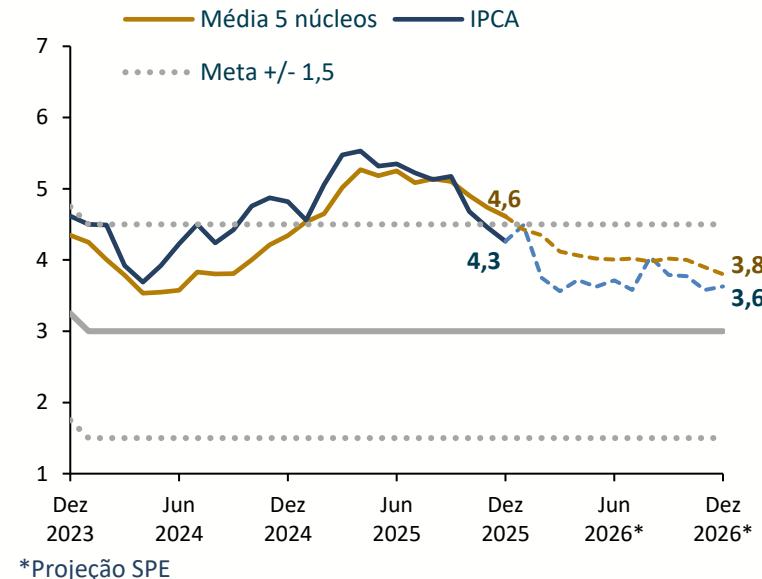
Para 2026, inflação projetada em 3,6%, beneficiada por desaceleração nos preços de monitorados, serviços e bens industriais; inflação de núcleos cai para 3,8%

IPCA – var. % 12m



*Projeção SPE

IPCA x núcleos – var. % 12m



*Projeção SPE

Balanço macrofiscal de 2025 e perspectivas para 2026

- Em 2025, **crescimento mundial mais resiliente** do que o previsto no início do ano
 - Nos EUA, crescimento robusto e inflação em queda
 - China cresceu 5,0% em 2025, a despeito das tarifas, do processo de ajuste no setor imobiliário e da desaceleração da demanda doméstica
 - Na Zona do Euro, o crescimento surpreendeu positivamente, com inflação na meta
 - Crescimento moderado na América Latina, próximo ao de 2024, mas abaixo de emergentes
- Para 2026, a **expectativa é de que o ritmo de expansão da atividade mundial siga resiliente**, próximo ao observado em 2025, enquanto a **desinflação deve continuar**
- No **Brasil**, o crescimento voltou a surpreender em 2025: **SPE projeta PIB de 2,3%**
 - Desaceleração frente à 2024 contribuiu para reduzir a inflação medida pelo IPCA de 4,8% em 2024 para 4,3% em 2025
- Para 2026, a expectativa é de **estabilidade no ritmo de crescimento e continuidade da desinflação** (IPCA em 3,6%), possibilitando redução nos juros básicos

- **No fiscal**, a evolução do resultado primário mostra que o processo de ajuste iniciado em 2024 tem se consolidado, com expectativa de cumprimento da **primeira meta fiscal superavitária a partir de 2026**.
- Projeta-se **impulso fiscal do gasto positivo**, em **harmonia com a desaceleração econômica prevista**.

Para maiores informações acesse o site da Secretaria de Política Econômica:
www.gov.br/fazenda/pt-br/orgaos/spe

