O Novo Regime Fiscal Sustentável: um balanço preliminar

Victor Leonardo de Araujo – Professor do Departamento de Economia da UFF

Cinthia Costa Maia – Doutoranda em Economia pelo IE/UFRJ

Resumo: Este artigo tem por objetivo oferecer um balanço preliminar do Novo Regime Fiscal Sustentável (NRFS) criado em 2023, no terceiro governo de Luiz Inácio Lula da Silva (doravante Lula 3). O NRFS estabeleceu uma nova sistemática para as metas de resultado primário do governo central, bem como os limites anuais para a despesa total. Neste balanço preliminar, investigaremos se o NRFS permitiu em seus primeiros anos acomodar a ampliação dos gastos totais e das despesas sociais, estabilizadas ou deprimidas durante a vigência da Emenda Constitucional n.95, o assim chamado teto de gastos, regra fiscal que o NRFS substituiu. Como resultados, mostramos que a trajetória de expansão do gasto total é modesta, e, portanto, também é modesta a recuperação dos gastos em investimentos e dos gastos sociais. Quanto a estes últimos, a dinâmica não é homogênea: o gasto com algumas funções se recuperou com maior intensidade, e outros, de forma mais modesta.
Palavras-chave: Novo Regime Fiscal Sustentável; Novo Arcabouço Fiscal; política fiscal; governo Lula 3.

Abstract: This article provides a preliminary assessment of the Sustainable Fiscal Regime (Novo Regime Fiscal Sustentável – NRFS), established in 2023 during the third administration of Luiz Inácio Lula da Silva (hereafter Lula III). The NRFS introduced a new framework for primary balance targets of the central government, as well as annual expenditure limits, replacing the constitutional spending cap (Emenda Constitucional n. 95). This study investigates whether, in its initial years, the NRFS has allowed for the expansion of total expenditures and social spending, which had been constrained or depressed under the previous fiscal rule. The findings indicate that the trajectory of total expenditure growth remains modest, leading to a limited recovery in both public investment and social spending. Moreover, the dynamics of social expenditures are heterogeneous: while some functions experienced a more pronounced recovery, others showed only modest improvements.

Keywords: Sustainable Fiscal Regime; New Fiscal Framework; fiscal policy; Lula III government.

1. Introdução

Este artigo tem por objetivo oferecer um balanço preliminar do Novo Regime Fiscal Sustentável (NRFS) criado em 2023, no terceiro governo de Luiz Inácio Lula da Silva (doravante Lula 3). O NRFS, também chamado de Novo Arcabouço Fiscal, substituiu a Emenda Constitucional n.º 95 (EC/95), que por sua vez, estabeleceu um limite real à despesa primária do governo central ao nível atingido no ano de 2016, ao determinar o reajuste real da despesa primária à variação da inflação. O congelamento da despesa primária se mostrou inviável, mostrando-se incompatível às necessidades de expansão e universalização de políticas públicas importantes e acirrou a disputa pelo orçamento da União. O NRFS estendeu o limite de gasto a 2,5% acima da inflação a cada ano, condicionado à expansão da receita primária a uma taxa superior, substituindo o congelamento da despesa primária por uma expansão controlada, ressalvando-se algumas situações que admitem a expansão de despesas fora desses limites. Além disso, o NRFS flexibilizou as metas de resultado primário estabelecidas na Lei Complementar n.º 101/2001, a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), estabelecendo um intervalo de 0,25 pontos percentuais do Produto Interno Bruto (PIB) a partir da meta central.

Este artigo pretende oferecer um balanço do NRFS ao término de seus três primeiros anos de vigência (2023-2025) – portanto, um balanço preliminar. Em particular, investigaremos se o NRFS conseguiu recompor o gasto público total e algumas modalidades de gastos, como o investimento e gastos sociais, depois de um longo período em que se mantiveram deprimidos sob a vigência da EC/95. Este balanço terá duas dimensões. Na primeira, avaliaremos em que medida o NRFS conseguiu reverter a trajetória de redução do gasto do governo central. Esta reversão requereu, como mostraremos, medidas voltadas para ampliar a arrecadação e a carga tributária. Sob um ponto de vista keynesiano, esta reversão foi importante para recolocar a economia brasileira em uma trajetória de crescimento do PIB que, embora moderado, foi o maior desde a eclosão da crise de 2015. Na segunda dimensão, avaliaremos em que medida o NRFS permitiu acomodar a expansão de políticas sociais e dos investimentos. Avaliaremos, portanto, a recomposição do gasto.

Este trabalho está dividido em seis seções. Na seção dois, apresentaremos o debate conceitual e teórico sobre regras fiscais. Na seção três, apresentaremos a evolução das regras fiscais no Brasil, com ênfase ao período pós LRF. Na seção quatro, apresentaremos os antecedentes da adoção do NRFS no Brasil, resgatando um panorama das variáveis fiscais no período pós LRF e EC/95. Na sequência, apresentaremos o balanço do NRFS:

A primeira dimensão, na seção cinco, trata do gasto total e do investimento; e a segunda dimensão, na seção seis, versa sobre os maiores gastos sociais. Na seção sete, faremos as considerações fiscais.

2. Regras fiscais: quadro conceitual e teórico

Conceitualmente, as regras fiscais correspondem a diretrizes permanentes da política fiscal, cuja vigência mínima costuma ser de três anos ou ainda quando a implementação ocorre com a intenção de perdurar por tempo indeterminado, condição necessária para que sejam classificadas como regras fiscais. Assim, ainda que venham a ser posteriormente abandonadas, esse instrumento macroeconômico continua sendo caracterizado como regra fiscal, independentemente de ter sido estabelecido por meio de tratado internacional, emenda constitucional, legislação ordinária ou orientação de política pública (Kopits e Symansky, 1998). Além disso, tais regras normalmente incidem sobre variáveis fiscais, estabelecendo limites numéricos — como pisos e tetos — que definem as fronteiras dentro das quais os agregados fiscais podem evoluir sem restrições.

Sob a perspectiva teórica dominante na economia, as regras fiscais são frequentemente adotadas com o objetivo de conter a expansão dos gastos públicos, de modo a preservar a responsabilidade fiscal e evitar trajetórias insustentáveis da dívida pública. Em outras palavras, buscam assegurar que a relação dívida/PIB convirja para um valor finito. Outra justificativa para a adoção de regras fiscais, conforme destacam Giambiagi e Tinoco (2023), consiste na tentativa de reduzir comportamentos políticos oportunistas no campo fiscal, como aqueles associados aos ciclos eleitorais. A literatura econômica identifica quatro principais tipos de regras fiscais, a saber: i) regras de saldo orçamentário, ii) regras de dívida, iii) regras de despesa e iv) regras de receita (Brochado *et al*., 2019; FMI, 2009).

As regras de saldo orçamentário têm como finalidade assegurar que a relação dívida/PIB apresente convergência para um patamar finito. Para isso, procuram estabelecer parâmetros para indicadores que consideram o equilíbrio entre receitas e despesas governamentais. Entre os exemplos desse tipo de regra estão as regras de resultado nominal, resultado primário e a chamada Regra de Ouro. (Brochado *et al*., 2019; FMI, 2009).

As regras de dívida pública, por sua vez, visam impedir que o montante de dívida acumulado ao longo do tempo ultrapasse determinados limites. Em geral, essas regras são aplicadas por meio da fixação explícita de limites para a emissão de dívida pública em proporção do PIB e, segundo o FMI (2009), têm como objetivo assegurar a convergência

da dívida em direção a uma meta previamente definida. Conforme Brochado *et al*. (2019), trata-se do único tipo de regra fiscal aplicado sobre estoques: quando se consideram apenas os passivos, obtém-se a dívida bruta; já quando os passivos são descontados dos ativos, chega-se à dívida líquida.

As regras de despesa, ou de gasto público, têm como propósito estabelecer um limite máximo — frequentemente denominado teto de gastos — para o crescimento das despesas governamentais, sejam elas totais, primárias ou correntes. Esses limites podem ser definidos em termos absolutos, por meio de taxas de crescimento ou como proporção do PIB ao longo do tempo, buscando-se evitar que tais despesas se expandam acima do nível considerado sustentável. Dessa maneira, busca-se também reduzir o caráter pró-cíclico do gasto público (Brochado *et al*., 2019; FMI, 2009).

Por fim, o quarto tipo corresponde às regras de receitas. Essas regras estabelecem pisos ou tetos para a arrecadação, ou seja, impõem limites à carga tributária com o objetivo de estimular a arrecadação e/ou evitar níveis excessivos de tributação (Brochado *et al*., 2019; FMI, 2009). A seção seguinte apresenta as regras fiscais brasileiras em vigor.

Usualmente, as regras fiscais constituem recomendação de política fiscal sob a inspiração do Novo Consenso Macroeconômico, ou Nova Síntese Neoclássica. O uso de regras é preferível ao discricionarismo na condução da política macro, na formulação de um **regime** de política econômica, isto é, a adoção de uma sequência de políticas que o governo deve adotar sempre, na forma de regras claras e bem compreendidas pela sociedade, validando as expectativas (racionais) formuladas pelos agentes econômicos. Tais regras devem apontar para uma sequência de políticas comprometidas com a consistência intertemporal, para que sejam críveis e preservem a reputação da autoridade econômica. Quando transpostas ao campo da política fiscal, as regras devem ser críveis do ponto de vista da trajetória futura da relação dívida pública como proporção do PIB, indicando solvência e sustentabilidade dessa trajetória (Lopreato, 2006).

As tradições teóricas que assumem a validade do Princípio da Demanda Efetiva (PDE), por outro lado, indicam outras proposições para a política fiscal. A tradição pós-keynesiana, que pode ser lida em Carvalho (2008), recomenda o discricionarismo na condução da política fiscal. Diferentemente da tradição ortodoxa, que assume a validade da Lei de Say, a tradição pós-keynesiana assume a validade do PDE, que não dá nenhuma garantia a priori de que os mercados sejam auto-reguláveis e que a economia tenda para o pleno emprego da força de trabalho. Ao contrário: o PDE, sob incerteza e sob a hipótese da não-neutralidade da moeda, resulta no desemprego involuntário como tendência das

economias monetárias de produção e instabilidades. Com efeito, as políticas de sustentação de demanda, na forma das políticas monetária e fiscal, são recomendadas.

Diferentemente do que o senso comum costuma difundir, a política fiscal keynesiana fundamenta-se no gasto público, e não no *déficit*. O aumento do gasto público, por meio do efeito multiplicador, ensejará o aumento da renda e da arrecadação de impostos, de modo que o *déficit*, se houver, será inferior à expansão do gasto. No momento em que é executada, não se recomenda que a expansão do gasto público seja imediatamente financiada por aumento de impostos, pois a redução imediata da renda disponível poderá deprimir a economia antes que a expansão do gasto público aumente a renda. Também não se recomenda que o aumento do gasto público seja financiado por emissão de títulos públicos de longa maturidade, pois a poupança ainda não foi expandida como efeito do crescimento da renda, o que provocará efeito *crowding-out*. A sequência ótima, indicada por Carvalho (2008), requer que a expansão do gasto seja financiada por títulos de curto prazo, aproveitando os saldos monetários ociosos: somente depois que o aumento do gasto público provocar aumento da renda por meio do efeito multiplicador, da poupança, e também provocar aumento da arrecadação, é que o *déficit* remanescente, se houver, deverá ser absorvido na forma de títulos de prazo mais longos.

A abordagem keynesiana tratada por Carvalho (2008) assimila os princípios das finanças funcionais, que recentemente foram incorporadas na Teoria Monetária Moderna (TMM). Enquanto a política fiscal do NCM é construída sob a lógica das finanças sadias como um fim em si mesmo, a TMM resgata os princípios das finanças funcionais, segundo as quais "a política fiscal do governo, seu dispêndio e sua tributação, sua emissão de nova moeda e sua retirada serão tratados tendo exclusivamente em vista os resultados destas ações na economia, e não em alguma doutrina tradicional estabelecida sobre o que é ou não saudável" (Wray, 1998, p. 95). Diferentemente da tradição keynesiana que descrevemos acima, a TMM recomenda a geração de *déficits* fiscais, no tamanho equivalente ao *déficit* em conta corrente mais o *superávit* do setor privado em condições de plena capacidade. *Déficits* superiores são inflacionários, e inferiores, levam a economia a operar abaixo da plena capacidade (Serrano, 2001). Quanto à dívida pública, a única possibilidade de insolvência reside no seu componente externo, isto é, a dívida pública externa, saldada em moeda estrangeira. Se, alternativamente, a dívida pública for preponderantemente interna, saldada na moeda fiduciária emitida soberanamente pelo governo do país, o risco de inadimplência é zero, não havendo, portanto, nenhuma razão

para se postular uma trajetória supostamente sadia para a relação dívida pública/PIB tal como recomenda o NCM.

Além disso, ainda do ponto de vista das finanças funcionais, a dívida pública não financia o gasto público *deficitário*, mas sim regula a liquidez da economia e a taxa de juros dos mercados interbancários. Um gasto *deficitário* provoca aumento da base monetária, provocando a redução da taxa de juros formada nesses mercados. O Banco Central, em busca da estabilidade da taxa de juros, vende dívida pública. O volume total de dívida emitida pública para enxugar a expansão da base monetária não necessariamente será igual ao *déficit* que deu origem à expansão de M0, pois decisões autônomas de recomposição dos *portfolios* dos agentes privados podem levá-los a desejar reter moeda — seja em razão da inflação passada, seja por motivos transacionais. Com efeito, é inevitável que parte do *déficit* seja financiado por emissão de moeda, à revelia de uma escolha prévia do governo. Isto revela também o caráter endógeno da moeda nas economias capitalistas modernas. É por este motivo que, segundo Wray (2003), o gasto público não é assunto exclusivo da política fiscal, e a liquidez e a taxa de juros não são temas exclusivos da política monetária.

No Brasil, a tradição de estabelecimento de regras fiscais desde 2001 incorporadas em lei e até em dispositivos constitucionais, sempre com o objetivo de estabilizar a dívida pública preferencialmente por meio do controle do gasto, evidencia a vitória, no plano político, do NCM. Se o funcionamento das economias monetárias modernas de fato pode prescindir de limites técnicos para o *déficit* fiscal e para o crescimento da dívida pública, as regras constituem restrições auto-impostas no plano do debate político, e uma derrota das tradições teóricas que assumem a validade do PDE. Feita esta constatação, nas próximas seções avaliaremos as regras fiscais vigentes no Brasil atualmente até o balanço do NRFS.

3. Regras fiscais vigentes no Brasil

Atualmente, no Brasil, é possível identificar seis principais regras fiscais vigentes na economia, conforme pode ser observado no Quadro 1 abaixo. As primeiras delas surgiram ainda com a promulgação da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. São elas: a Regra da Dívida Pública, a Regra de Ouro e o Limite de Despesa com Pessoal, apresentadas nos itens 1, 2 e 5 do quadro a seguir.

Quadro 1 - Regras Fiscais Vigentes no Brasil em 2026

Regra fiscal	Legislação
1 – Dívida pública	Constituição Federal de 1988 art. 163 VIII; Lei de Responsabilidade Fiscal art. 30 e seguintes; Resoluções do Senado
2 – Regra de ouro	CF art. 167 III; LRF art. 12 §2º e art. 32 §3º; LDO
3 – Meta de resultado fiscal (primário)	LRF art. 4º §1º e art. 9º; LDO
4 – Regra de despesa (Novo Arcabouço Fiscal)	Lei Complementar nº 200 de 2023
4.1 – Limite para crescimento das despesas	Lei Complementar nº 200 de 2023
5 – Limites com pessoal	CF art. 169; LRF arts. 19–23
6 – Neutralidade orçamentária	LRF arts. 14 e 17; art. 4º §2º

Fonte: Elaboração própria adaptado de Brasil (2023).

Disposta no artigo 163, inciso VIII, a Regra da Dívida Pública preconiza uma trajetória de sustentabilidade da dívida pública e previa, em seu texto original, a criação, por meio de lei complementar, de mecanismos que dispusessem sobre itens como: i) indicadores de apuração da dívida; ii) níveis de compatibilidade dos resultados fiscais com a trajetória da dívida; iii) trajetória de convergência do montante da dívida com os limites definidos em legislação; iv) medidas de ajuste, suspensões e vedações (Brasil, 1988).

A segunda regra estabelecida pela Carta Magna é a Regra de Ouro. Prevista no artigo 167, inciso III, ela institui o veto à realização de operações de crédito que excedam o montante das despesas de capital, exceto quando autorizadas mediante créditos suplementares ou especiais com finalidade específica, aprovados pelo Poder Legislativo por maioria qualificada (Brasil, 1988). Em outras palavras, o dispositivo proíbe a realização de operações de crédito que excedam os valores destinados às despesas de capital, como investimentos em obras públicas, aquisição de equipamentos, entre outros gastos voltados à ampliação do patrimônio público ou à melhoria da infraestrutura estatal. A exceção ocorre quando tais operações são autorizadas e aprovadas pelo Poder Legislativo na forma de créditos suplementares ou especiais.

Por fim, a última regra instituída pela Constituição aqui apresentada é o Limite de Despesa com Pessoal ativo, inativo e pensionistas da União, dos estados, municípios e do Distrito Federal. Essa regra previu, em linhas gerais, que deveria existir, por parte dos entes federativos, responsabilidade na gestão fiscal, o que inclui o controle das despesas com o funcionalismo público, assegurando que tais gastos não comprometam as demais despesas públicas (Brasil, 1988).

As regras fiscais 3 e 6 apresentadas no Quadro 1 foram instituídas pela Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, também conhecida como Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF). Essa lei colocou em vigor a Meta de Resultado Fiscal

(primário) e a Neutralidade Orçamentária. O primeiro dispositivo estabelece uma meta de resultado primário, e o seu monitoramento bimestral, exigindo-se a adoção de medidas caso o monitoramento aponte para o seu descumprimento, sendo o principal deles a limitação de movimentação e empenho, os assim chamados contingenciamentos orçamentários.

O segundo dispositivo é a neutralidade orçamentária, que determina que qualquer renúncia de receita — como isenções fiscais — deve ser acompanhada de estimativa de impacto financeiro e de medidas compensatórias que evitem comprometer as metas fiscais, tais como a criação de novas receitas ou a redução de despesas. Além disso, a criação ou ampliação de despesas obrigatórias de caráter continuado — aquelas que perduram por mais de dois anos — deve ser acompanhada de estimativa de impacto orçamentário e de medidas compensatórias que garantam o cumprimento das metas fiscais, como aumento de receita ou redução de outras despesas (Brasil, 2000).

Em 2016, durante o governo de Michel Temer, uma nova regra fiscal foi introduzida. Por meio da Emenda Constitucional n.º 95, foi instituída uma meta de gasto para o governo federal, limitando o crescimento da despesa primária à variação da inflação por um período de 20 anos, com a possibilidade de revisão no décimo ano de vigência. Conforme veremos na próxima seção, esta regra se mostrou disfuncional para a economia brasileira, e foi substituída nos termos estabelecidos pela Emenda Constitucional n.º 126, que determinou que o governo do presidente eleito, Lula, teria que enviar ao Congresso Nacional até agosto de 2023, por projeto de lei complementar, um Novo Regime Fiscal Sustentável. O projeto foi enviado no mês de março e a Lei Complementar n.º 200.

2.1 O Novo Regime Fiscal Sustentável (NRFS)

O Novo Regime Fiscal Sustentável, também conhecido como Novo Arcabouço Fiscal, ou, ainda, Novo Arcabouço, entrou em vigor por meio da Lei Complementar nº 200, de 2023, conforme apresentado no Quadro 1. A nova regra fiscal foi concebida com o objetivo de sinalizar ao mercado a preocupação governamental com a manutenção de uma gestão fiscal responsável, baseada em uma trajetória sustentável da dívida pública. Para isso, buscou-se estabelecer mecanismos de controle do crescimento das despesas públicas, além de promover maior eficiência no sistema tributário, especialmente por meio da criação de impostos sobre o valor agregado e da simplificação tributária. Nesse contexto, a nova regra fiscal estabelece que as despesas públicas não devem crescer em ritmo superior ao das receitas, limitando o crescimento do gasto público a, no máximo,

70% do crescimento real das receitas arrecadadas. Em comparação com a LRF, este dispositivo pode ser considerado um enrijecimento: enquanto esta estabelecia uma relação de 1:1 entre expansão de receitas como espaço fiscal para expansão do gasto, o NRFS estabelece uma relação de 1:0,7.

Para tanto, foi introduzido um conjunto de regras que se articulam entre si, a saber: metas fiscais, limites para o crescimento das despesas e mecanismos automáticos de ajuste, buscando estabelecer maior previsibilidade e controle sobre a evolução das contas públicas. Esse conjunto de regras impacta, inclusive, outros instrumentos fiscais, como a Meta de Resultado Fiscal (primário), que passou a operar dentro de um intervalo de tolerância de ± 0,25% do Produto Interno Bruto (PIB). Dessa forma, permite-se que oscilações econômicas conjunturais sejam acomodadas sem que se caracterize automaticamente o descumprimento da meta fiscal, conferindo maior flexibilidade à gestão orçamentária (Nascimento e Venturini, 2025; Brasil, 2023). Este dispositivo pode ser considerado uma flexibilização da LRF, que estabelecera uma meta pontual de resultado primário.

Além disso, caso o resultado primário fique abaixo do limite inferior do intervalo estabelecido, o crescimento da despesa passa a ser limitado a 50% da variação real da receita, funcionando como um mecanismo automático de ajuste fiscal. Adicionalmente, o crescimento real das despesas deve respeitar um intervalo mínimo e máximo, variando entre 0,6% e 2,5% ao ano, o que busca evitar tanto contrações excessivas do gasto público quanto expansões incompatíveis com a sustentabilidade fiscal (Nascimento e Venturini, 2025; Brasil, 2023).

O regime também prevê a adoção de medidas corretivas em situações de descumprimento das metas fiscais. Quando o resultado primário se situa abaixo do limite inferior da meta estabelecida, são acionadas restrições que impedem a criação de novas despesas obrigatórias, a concessão de benefícios fiscais ou a ampliação de programas governamentais que impliquem aumento de gastos. Caso a meta fiscal seja descumprida por dois exercícios consecutivos, as restrições tornam-se mais rigorosas, podendo incluir limitações à realização de concursos públicos e à contratação de novos servidores. Tais dispositivos funcionam como gatilhos de disciplina fiscal destinados a reconduzir a política fiscal aos parâmetros definidos pelo regime (Nascimento e Venturini, 2025; Brasil, 2023).

Além dos mecanismos de controle das despesas, o novo arcabouço fiscal introduz dispositivos voltados à preservação da capacidade de investimento público e ao

acompanhamento da trajetória da dívida pública. A Lei de Diretrizes Orçamentárias passa a incorporar projeções fiscais de médio prazo e avaliações sobre os efeitos do cumprimento das metas fiscais na sustentabilidade da dívida. Adicionalmente, estabelece-se um piso mínimo para investimentos públicos equivalente a 0,6% do PIB, evitando-se que os ajustes fiscais recaiam predominantemente sobre as despesas de capital (Nascimento e Venturini, 2025; Brasil, 2023).

A proposta original enviada pelo governo ao Congresso Nacional excluía dos limites de expansão do gasto primário a complementação do governo federal ao Fundo Nacional de Desenvolvimento do Ensino Básico (Fundeb) e as operações de capitalização das empresas estatais não-financeiras, e previa que a publicação de decretos de limitação de empenho (os assim chamados "contingenciamentos") seria opcional. O relator da matéria na Câmara dos Deputados, Claudio Cajado, incluiu nos limites às despesas para complementação do Fundeb, os recursos para capitalização de empresas estatais. Além disso, reintroduziu a obrigatoriedade dos contingenciamentos, e reduziu o piso do investimento para R$ 65 bilhões. O relatório estabeleceu também um piso de 75% do valor autorizado pela Lei Orçamentária Anual, como valor necessário ao funcionamento regular da máquina pública, evitando que contingenciamentos superiores que o estrangulem. A seção a seguir apresenta a trajetória das variáveis fiscais tomando como ponto de partida a Lei de Responsabilidade Fiscal e abrangendo o período até a instituição do Teto de Gastos.

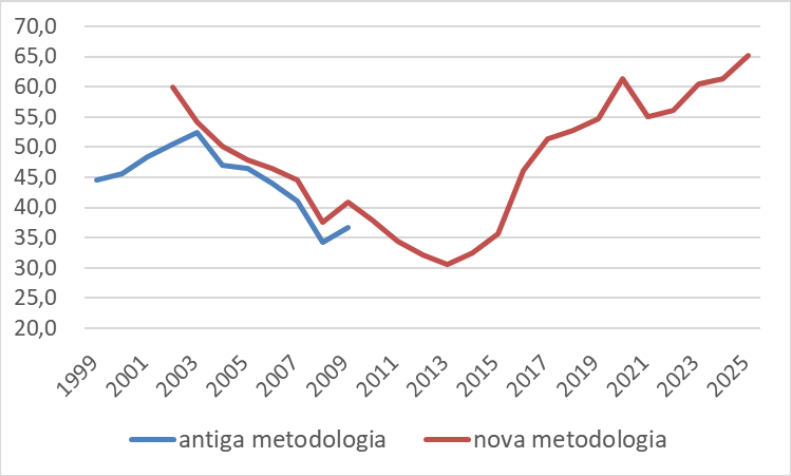
4. Um panorama da trajetória das variáveis fiscais no Brasil da LRF ao teto de gastos

Desde 1998 a política fiscal no Brasil tem sido conduzida tendo como principal objetivo a estabilização da dívida líquida do setor público como percentagem do PIB (doravante DLSP/PIB) por meio de metas de resultado primário, preferencialmente *superavitárias*. Trata-se de uma opção política, já que além do *déficit* primário, a despesa com juros do setor público, a taxa de câmbio e o próprio crescimento do PIB determinam a trajetória da DLSP/PIB. A opção política por estabilizar a trajetória da DLSP/PIB deve ser compreendida no quadro mais geral do tripé macroeconômico que tem norteado o regime de política macro em vigor no Brasil desde 1999. Sob a inspiração teórica do Novo Consenso Macroeconômico, o principal objetivo da política macro deve ser a perseguição da meta de inflação, e a taxa básica de juros deve ser determinada no âmbito do Regime de Metas Inflacionárias, sem preocupar-se com a trajetória da taxa de câmbio (que deve,

portanto, ser flutuante), nem com a da dívida pública. Portanto, a política fiscal deve estar subordinada à política monetária.

A Figura 1 abaixo mostra a trajetória da DLSP/PIB desde 1999. Entre 1999 e 2003, período coincidente com o segundo mandato do Presidente Fernando Henrique Cardoso e primeiro ano do primeiro governo Lula, a trajetória foi de elevação, seguida de queda até 2013, e trajetória de alta após 2014, último ano do primeiro governo Dilma Rousseff. Na sequência, a Tabela 1 mostra os fatores condicionantes a cada ano, enquanto a Tabela 2 os exibe por subperíodos. A Figura 2, a seguir, exibe os fatores condicionantes acumulados entre 2003 e 2013, e entre 2014 a 2025.

Figura 1 - Dívida Líquida do Setor Público, 1999-2025 (% do PIB)



Fonte: BCB. **Nota:** antiga metodologia: com Petrobras e Eletrobras

Tabela 1 – DLSP/PIB: fatores condicionantes, 1995/2025 (%)

	1996	**97**	**98**	**99**	**2000**	**01**	**02**	**03**	**04**	**05**	**06**	**07**	**08**	**09**	**10**
Variação da DLSP/PIB	2,7	1,1	7,1	5,6	1,0	2,9	8,4	-5,7	-4,1	-2,3	-1,4	-1,9	-7,0	3,3	-2,9
Déficit nominal	5,1	5,3	6,9	4,9	3,2	3,1	4,4	5,2	2,9	3,5	3,6	2,7	2,0	3,2	2,4
Resultado primário	0,1	0,9	0,0	-2,7	-3,1	-3,2	-3,2	-3,2	-3,7	-3,7	-3,2	-3,2	-3,3	-1,9	-2,6
Juros	5,0	4,5	6,9	7,5	6,3	6,4	7,6	8,4	6,6	7,3	6,7	6,0	5,3	5,1	5,0
Ajuste cambial	0,2	0,4	0,7	6,0	1,5	2,3	9,8	-3,8	-0,9	-0,9	-0,3	0,8	-2,5	2,4	0,5
Cresc. do PIB	-4,2	-2,9	-0,7	-5,7	-2,8	-4,3	-6,0	-8,0	-6,6	-4,9	-4,8	-5,3	-5,6	-2,5	-5,8
Outros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,9	0,6	0,0	0,0	-0,2	-0,9	0,2	0,0
	2011	**12**	**13**	**14**	**15**	**16**	**17**	**18**	**19**	**20**	**21**	**22**	**23**	**24**	**25**
Variação da DLSP/PIB	-3,5	-2,2	-1,7	2,5	3,1	10,6	5,4	2,5	2,0	8,1	-5,3	1,2	4,8	0,9	4,0
Déficit nominal	2,5	2,3	3,0	6,0	10,4	9,0	7,8	7,1	5,9	13,6	4,4	4,6	8,9	8,5	8 3
Resultado primário	-2,9	-2,2	-1,7	0,6	1,9	2,5	1,7	1,6	0,9	9,4	-0,7	-1,3	2,3	0,4	0,4
Juros	5,4	4,4	4,7	5,5	8,5	6,5	6,1	5,6	5,1	4,2	5,2	5,9	6,6	8,1	7,9
Ajuste cambial	-1,5	-1,2	-1,8	-1,7	-6,5	3,2	-0,2	-2,5	-0,7	-4,3	-1,2	1,0	0,9	-2,9	1,3

Cresc. do PIB	-4,2	-3,1	-3,1	-2,0	-1,2	-1,5	-2,1	-2,1	-2,7	-0,3	-8,7	-5,7	-4,0	-4,3	-4,3
Outros	-0,2	-0,2	0,3	0,2	0,4	-0,1	-0,1	0,0	-0,5	-0,9	0,2	1,3	-1,0	-0,4	-4,6

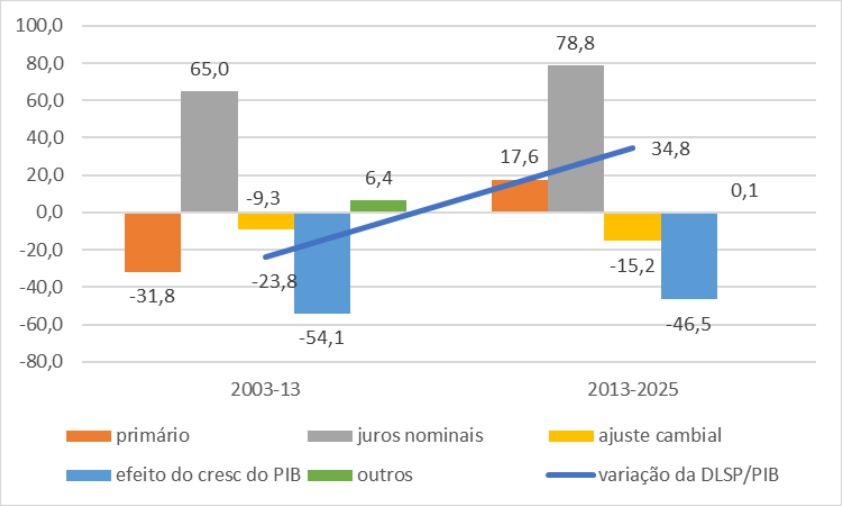
Fonte: BCB. Até 2001: inclui Petrobras e Eletrobras.

Tabela 2 – DLSP/PIB: fatores condicionantes, 2003/2025, por período (%)

	Acumulado no período						Média por período					
	2003-05	2006-13	2014-19	2020	2021-22	2023-25	2003-05	2006-13	2014-19	2020	2021-22	2023-25
Variação da DLSP/PIB	-12,0	-17,3	26,1	8,1	-4,1	9,1	-4,0	-2,2	4,3	8,1	-2,0	3,0
Déficit nominal	11,6	21,6	46,3	13,6	9,1	25,7	3,9	2,7	7,7	13,6	4,5	8,6
Resultado primário	-10,7	-21,1	9,1	9,4	-2,0	3,1	-3,6	-2,6	1,5	9,4	-1,0	1,0
Juros	22,3	42,7	37,2	4,2	11,1	22,5	7,4	5,3	6,2	4,2	5,5	7,5
Ajuste cambial	-5,6	-3,6	-8,5	-4,3	-0,2	-0,8	-1,9	-0,5	-1,4	-4,3	-0,1	-0,3
Cresc. do PIB	-19,6	-34,4	-11,6	-0,3	-14,5	-13,3	-6,5	-4,3	-1,9	-0,3	-7,2	-4,4
Outros	1,6	-0,9	-0,1	-0,9	1,5	-2,4	0,5	-0,1	0,0	-0,9	0,8	-,08

Fonte: Tabela 1, elaboração própria.

Figura 2 - DLSP/PIB: fatores condicionantes, 2003/2025, acumulados por período (% do PIB)



Fonte: Tabela 1, elaboração própria.

As Tabelas 1 e 2 e as Figuras 1 e 2, lidas em conjunto, mostram que: (i) em todo o período, os juros são o principal fator a determinar a expansão da DLSP/PIB; (ii) nos anos em que houve *superávit* primário, este contribuiu para reduzir a DLSP/PIB em média 2,4% a.a., mas este impacto foi mais que compensado pelos juros; (iii) nos anos em que houve *déficit* primário, este contribuiu com uma média de 4,1% a.a. para o crescimento da DSLP/PIB, mas se dessa conta excluirmos o ano de 2020, da pandemia da Covid-19 (quando o *déficit* primário foi de 9,4% do PIB), a sua contribuição anual para o crescimento da dívida cai em 1,4% do PIB; (iv) quanto ao ajuste cambial: até 2005, quando o setor público era devedor líquido em moeda estrangeira, a apreciação cambial

ocorrida a partir de 2003 contribuiu para a redução da dívida, mas passou a contribuir para o seu crescimento a partir de 2006, quando o setor público se tornou credor líquido em dólares. Mas como a partir de 2011 o Real passou a se depreciar, a contribuição passou a ser de redução da DLSP/PIB; (v) o crescimento do PIB, por definição, sempre contribui para reduzir a DLSP/PIB. Como os fatores condicionantes são medidos a preços correntes, e o PIB nominal cresce[1] mesmo nos anos de queda do PIB real, sua contribuição é sempre no sentido de reduzir a relação DLSP/PIB. Mas, claro, nos anos de estagnação econômica, esta contribuição foi menor.

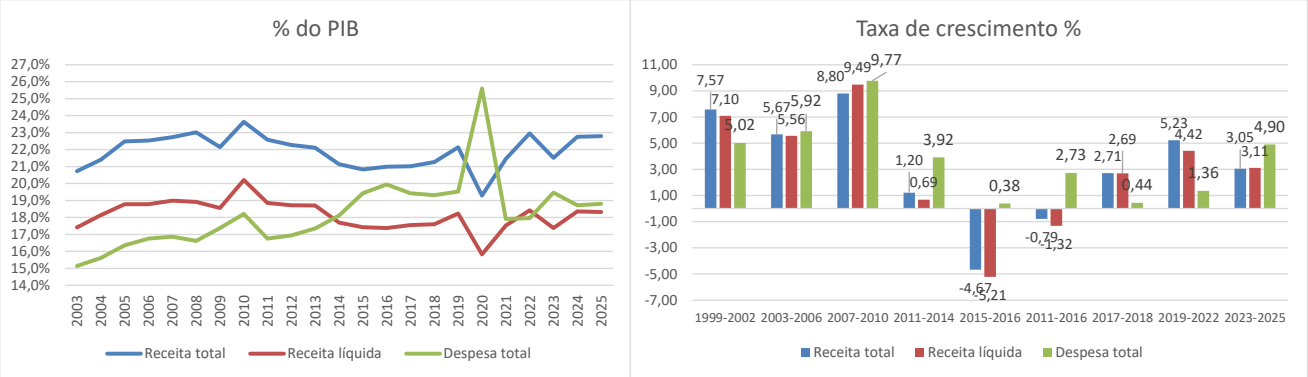
O ciclo de expansão da relação DLSP/PIB iniciado em 2013 levou a um padrão de resposta da política econômica na forma de um ajuste fiscal que priorizou o controle da despesa: a partir de 2016, já no governo de Michel Temer, foi introduzida a Emenda Constitucional n. 95 (EC/95), que estabeleceu um teto para a despesa primária. O diagnóstico do então Ministro da Fazenda Henrique Meirelles atribuía o crescimento da dívida pública "à deterioração do resultado primário", cuja raiz estava "no acelerado crescimento da despesa pública primária" (Brasil, 2016, p. 4). Todavia, a trajetória da despesa do governo central desautoriza o diagnóstico de descontrole, mas um desequilíbrio fiscal provocado inicialmente por forte queda da receita. Conforme a Figura 3 a seguir, há uma queda pronunciada da arrecadação entre 2011 e 2014. Em 2010, último ano do segundo governo Lula, a receita corrente líquida alcançou o equivalente a 20% do PIB, caindo para 17,7% em 2014, último ano do primeiro governo Dilma. A despesa total, que em 2010 era de 18,2% do PIB, caiu para 16,9% em 2012, e alcançou 18,1% em 2014. A taxa média de crescimento da receita corrente líquida entre 2011 e 2014 foi de apenas 0,7%, contra uma taxa de crescimento da despesa de 3,9% (Figura 3, quadrante direito),[2] uma forte desaceleração quando comparada aos quatro anos anteriores. Há, durante o governo Dilma 1, um nítido descasamento entre o crescimento da despesa e da receita, mas a desaceleração da primeira não parece apontar para uma trajetória de descontrole. Todavia, o segundo governo Dilma começou sob um duro ajuste fiscal que resultou em queda real da despesa. A recessão, contudo, provocou uma queda expressiva da receita.

[1] Desde o início da mensuração do PIB a critérios das contas nacionais, em 1948, o Brasil jamais vivenciou uma situação de queda nominal do PIB.

[2] As médias de 2011 e 2014 estão contaminadas pelo acúmulo de passivos contingentes (as assim chamadas "pedaladas fiscais"), quitadas em 2015. Por este motivo, explicitamos a média 2011-2016, do modo a diluir os efeitos do acúmulo dos passivos e de seu pagamento. Mesmo com o pagamento das "pedaladas", a média anual do crescimento da despesa entre 2011 e 2016 foi de -1,3%, evidenciando a desaceleração do gasto no primeiro mandato de Dilma, e o forte ajuste fiscal de seu segundo mandato.

Por este motivo, o crescimento da despesa como proporção do PIB em 2015 decorre de um efeito estatístico.

Figura 3 - Governo Central: receita total, receita líquida e despesa total: % do PIB taxa de crescimento real anual (%)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional, elaboração própria.

O congelamento do gasto primário provocado pela EC/95 de fato provocou uma redução estrutural do crescimento da despesa primária: entre 2017 e 2018 (governo Michel Temer) a despesa cresceu 0,44% a.a., e entre 2019 e 2022 (governo Jair Bolsonaro), cresceu 1,3% a.a., já considerando o forte crescimento em 2020, primeiro ano da pandemia da Covid-19, e a sua queda no ano anterior. A EC/95 tampouco provocou os resultados pretendidos na trajetória das variáveis que pretendia conter. A DLSP/PIB continuou a subir: passou de 46,1% em 2016, ano de aprovação da EC/95, para 54,7 em 2019, ano que antecede a pandemia. Em 2020, primeiro ano da pandemia, a DLSP/PIB atingiu 61,4%, e foi o único ano em toda a série em que seu crescimento foi majoritariamente explicado pelo *déficit* primário. Mas já em 2021, ainda sob os impactos da pandemia, o governo Bolsonaro implementou um programa de forte consolidação fiscal,[3] e a DLSP/PIB caiu para 55,1%, e terminou 2022 em 56,1%. Em suma, em seis anos de vigência da EC/95, a DLSP/PIB subiu 10 pontos percentuais. Já pelo lado dos fluxos, o setor público continuou a registrar *déficit* primário até 2019. Depois da pandemia, o governo Bolsonaro promoveu um ajuste fiscal severo, de modo que ao término de seu governo o gasto como percentagem do PIB atingiu 18%, inferior aos 19,5% referentes a 2019, primeiro ano do governo Bolsonaro. De acordo com o Relatório do Gabinete de Transição Governamental (2022), múltiplos programas em diversas áreas sofreram cortes orçamentários ou foram subfinanciados. Por outro lado, o teto de gastos

[3] Segundo Rossi (2024, p. 84), em agosto de 2020 o governo entregou ao Congresso Nacional uma proposta de orçamento para 2021 que previa a volta à normalidade: gastos primários submetidos ao teto da EC/95 mesmo durante a pandemia.

se mostrou disfuncional paradoxalmente em um governo que reivindicava para si a consolidação fiscal como uma das marcas da política macroeconômica. De fato, o governo Bolsonaro realizou gastos estimados em mais de R$ 800 bilhões acima do teto, parte dos quais destinados a "acomodações políticas" (Araujo, 2025, p. 107): retirada dos precatórios federais, mudança nas regras do cálculo dos gastos sujeitos ao teto, reajuste do Bolsa Família para R$600 (rebatizando o programa como Auxílio Brasil), desoneração de impostos federais sobre combustíveis. Para Araujo (2025), o "furo" no teto de gastos constituiu parte das escolhas políticas para melhorar a competitividade de Jair Bolsonaro, que concorreu à reeleição em 2022, ano no qual o "furo" representou aproximadamente R$ 113 bilhões.

Bolsonaro perdeu a eleição de 2022 e foi o primeiro Presidente da República que não conseguiu se reeleger desde a introdução da reeleição na Constituição Federal do Brasil, em 1997. Lula foi eleito para seu terceiro mandato presidencial obtendo 51% dos votos válidos no segundo turno, contra 49% dados a Bolsonaro.

Ainda durante a transição, a nova equipe econômica atestou a disfuncionalidade do teto de gastos e sua incapacidade de cumprir o programa de governo eleito pela população. Além disso, o governo Bolsonaro havia encaminhado um orçamento para 2023 sem previsão de recursos para o pagamento do Auxílio Brasil no valor de R$ 600, pois o reajuste concedido era válido somente até 31/12/2022. O pagamento de precatórios continuava circunstancialmente fora do teto de gastos. Além disso, o teto de gastos era incompatível com a recomposição orçamentária de diversas políticas públicas que vinham sendo recorrentemente cortadas ou subfinanciadas, como a merenda escolar, a ciência e tecnologia, a educação superior. Durante a transição governamental, o novo governo conseguiu negociar com o Congresso Nacional a Emenda Constitucional n. 126/2022, que autorizou gastos extras superiores ao teto em R$ 145 bilhões para o ano de 2023, a fim de recompor os orçamentos, e determinou que o novo governo teria de apresentar as regras de um novo regime fiscal sustentável até agosto de 2023. O Novo Regime Fiscal Sustentável (popularmente conhecido como Novo Arcabouço Fiscal) foi apresentado à sociedade brasileira em março de 2023, e apreciado pelo Congresso Nacional e convertido na Lei Complementar n.º 200, de agosto de 2023.

5. O Novo Regime Fiscal Sustentável: o gasto total e o investimento

Considerando que desde 2017 o gasto primário do governo central esteve praticamente estabilizado (Figura 3), tendo crescido à média anual de apenas 0,4% entre 2017 e 2018, e 1,4% entre 2019 e 2022, o NRFS apontava para uma retomada moderada

de expansão do gasto público, desde que amparada pelo crescimento da arrecadação, ainda que na proporção de 1:0,7, isto é, cada aumento de R$ 1 permitir a expansão de R$ 0,70 do gasto, limitado à expansão real total em 2,5%. Estava claro, portanto, que o NRFS impunha como agenda imediata medidas para elevar a arrecadação, sem as quais não seria possível, de acordo com a nova regra fiscal, expandir o gasto. Com efeito, o governo então se empenhou em medidas buscando ampliar a arrecadação.

Sem a intenção de realizar um inventário das medidas destinadas a aumentar a arrecadação, é possível elencar: tributação de Imposto de Renda (IR) dos fundos de investimentos exclusivos e *offshores* nas alíquotas de 15% para fundos de longo prazo e 20% para os de curto prazo; introdução de taxa de 20% sobre compras internacionais acima de US$ 50 (a "taxa das blusinhas"); tributação das *bets* (casas de apostas virtuais); aumento da alíquota do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) para compras internacionais com cartão de crédito; aumento da base de arrecadação limitando as deduções referentes aos Juros sobre Capital Próprio; entre outras. Além disso, o governo também iniciou a reoneração gradual dos impostos federais sobre a folha de pagamentos, revertendo, finalmente, as desonerações estabelecidas durante o primeiro governo Dilma Rousseff. O governo tentou acabar com isenção de IR sobre títulos incentivados, como as Letras de Créditos Imobiliários, as Letras de Crédito do Agronegócio, os Certificados de Recebíveis Imobiliários e os Certificados de Recebíveis do Agronegócio, e tentou também elevar a alíquota de impostos sobre as *bets*. Nesses dois casos, as dificuldades de ordem política no Congresso Nacional impuseram derrotas ao governo (Julião, 2025).[4] Como medidas mais estruturantes, o governo também conseguiu aprovar no Congresso Nacional uma reforma tributária dos impostos indiretos, criando o Imposto sobre Valor Adicionado e o Imposto sobre Bens e Serviços em substituição aos impostos indiretos federais, estaduais e municipais, eliminando a tributação cumulativa ("em cascata"), e simplificando as alíquotas. A nova reforma somente entrará em vigor em 2027.

Conforme a Figura 3, a taxa média de crescimento da receita total foi de 3% entre 2023 e 2025, e 3,1% para a receita líquida no mesmo período. Essas taxas são inferiores às observadas entre 2019 e 2022, e somente ligeiramente superiores às observadas entre 2017 e 2018. Como percentagem do PIB, a arrecadação total se estabilizou em um

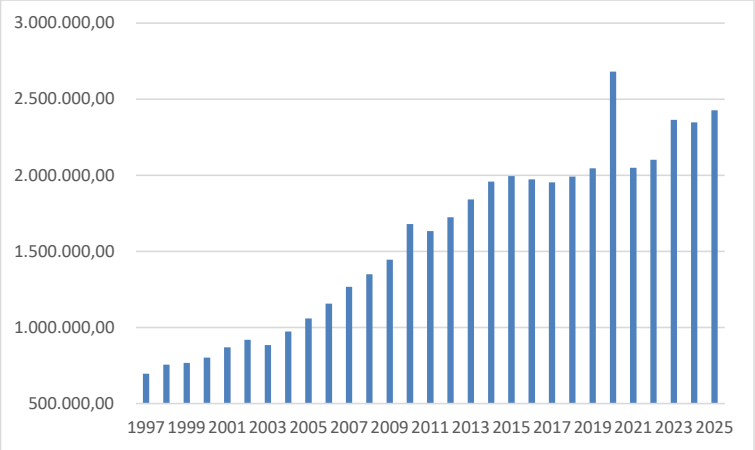
[4] Como medida mais estruturante, o governo também conseguiu aprovar no Congresso Nacional a reforma tributária dos impostos indiretos, criando o Imposto sobre Valor Adicionado (IVA) e o Imposto sobre Bens e Serviços (IBS), substituindo os impostos indiretos federais e estaduais, todos cumulativos, e buscando a simplificação. Esta reforma entrará em vigor a partir de 2027.

patamar um pouco inferior a 23%, e a receita líquida, em um patamar um pouco abaixo de 19%, níveis semelhantes aos observados em 2019, antes da pandemia da covid-19. É, portanto, curioso que no debate político brasileiro o governo Lula 3 seja caracterizado, na esfera política, por uma sanha arrecadatória pelos partidos de oposição.

Pelo lado do gasto, a média anual do crescimento foi de 4,9% (Figura 3), apontando uma clara recuperação em comparação com a trajetória observada desde 2015 a 2022. Ainda assim, esta média está contaminada pela expressiva expansão do gasto autorizada pela assim chamada EC/126, conforme relatamos anteriormente. Todavia, é uma taxa apenas moderadamente superior à média do período 2011-2014, e muito inferior à observada entre 2007 e 2010. Como percentagem do PIB, a despesa se estabilizou em um patamar um pouco inferior a 19% em 2025, depois de ter atingido 19,5% em 2023 (também por efeito da EC/126). É um nível inferior aos quase 19,5% registrados entre 2015 e 2019. Este indicador é contaminado pelo denominador, especialmente porque, durante esses anos, a taxa média de crescimento do PIB foi baixa.

Em nível, a recuperação moderada do gasto pode ser observada na Figura 4 a seguir. A despesa havia se estabilizado em torno de R$2 trilhões entre 2015 e 2019, e foi elevada a R$ 2,3 trilhões entre 2023 e 2024, alcançando R$2,4 trilhões em 2025.

Figura 4 – Despesas primárias do governo central, R$ milhões constantes a preços de dez/2025



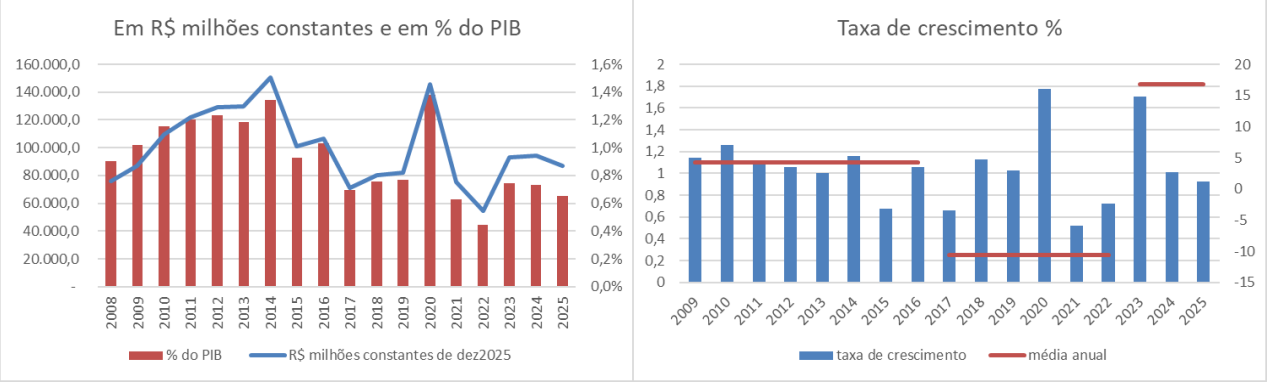
Fonte: Tesouro Nacional, elaboração própria.

Em suma, do ponto de vista do gasto total, tomando-se como referência o governo central, foi possível, em razão da PEC da Transição, elevar o nível do gasto em 2023, e a partir dele, promover sua expansão, mas de forma modesta.

Do ponto de vista macroeconômico, uma variável importante é o investimento público, em razão do seu elevado efeito multiplicador e sua capacidade de contribuir para

o aumento da produtividade e da competitividade. O investimento público é composto pelo investimento do governo central, dos estados e municípios e das empresas estatais. Aqui, analisaremos apenas a parcela referente ao governo central, que é a que está sujeita às regras estipuladas pelo NRFS. Conforme a figura 5 mostra, há uma moderada retomada do investimento do governo central, porém ainda muito inferior aos níveis anteriores à vigência da EC/95. No período em tela, o investimento cresceu até 2014, caiu durante o biênio de recessão 2015-16, e seguiu deprimido durante a vigência da EC/95, exceto no ano de 2020, primeiro ano da pandemia da covid-19.

Figura 5 - Investimento do governo central



Fonte: Tesouro Nacional, elaboração própria

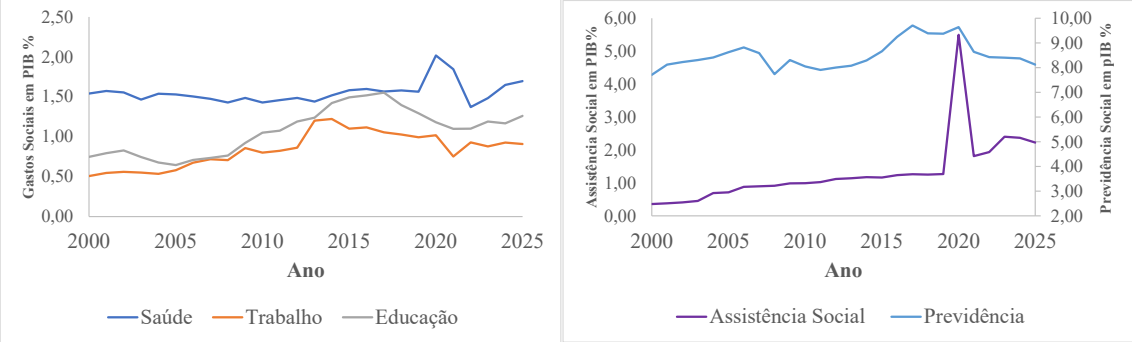
O investimento seguiu em queda até o final do governo Bolsonaro, e se recuperou no governo Lula 3, mas muito mais pelo efeito da PEC da Transição do que do NRFS. Todavia, é importante notar que esta recuperação reverteu a trajetória de queda e estabilizou o investimento público, e permitiu acomodar modalidades importantes de investimento na forma do Novo Programa de Aceleração do Crescimento (Novo PAC), da retomada do Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV) e Nova Indústria Brasil (NIB).

6. O Novo Arcabouço Fiscal e a dinâmica do gasto social no Brasil

O gasto social consiste no dispêndio do Estado com política social a fim de atender aos direitos sociais, diminuir a desigualdade e mitigar os riscos e vulnerabilidades que os cidadãos em uma economia de mercado podem enfrentar. O conceito abarca duas dimensões: a proteção social e a promoção social. Enquanto a primeira está relacionada à seguridade social (previdência social, assistência social e saúde), a segunda busca assegurar aos cidadãos oportunidades mais igualitárias, e incluem: educação, cultura, políticas de qualificação profissional, habitação e agricultura familiar, entre outras (Castro *et al*., 2012;).

A seguir, apresentamos, na figura 6, as despesas com saúde, educação, previdência social, assistência social, e trabalho (que incluem abono salarial, seguro-desemprego, políticas de combate ao trabalho análogo à escravidão, entre outros). As despesas relativas a esses cinco itens equivaliam a 14,2% do PIB e a 99,6% do total da despesa social em 2025.

Figura 6: Despesas Sociais por Função selecionada, 2000 a 2025 – % do PIB



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Sistema Integrado de Planejamento e Orçamento (SIOP) (2026). **Nota:** Os dados aqui apresentados tratam-se das Despesas por Função Pagas em PIB% a preços constantes de 2025.

Os dados indicam que não são todas as despesas públicas que acompanham de maneira uniforme a tônica da política fiscal ao longo do tempo. Mesmo em períodos associados a uma maior expansão do gasto, observa-se comportamento heterogêneo entre as diferentes funções de dispêndios, refletindo a existência de despesas rígidas, condicionadas por fatores institucionais ou macroeconômicos e despesas mais sensíveis a mudanças nas prioridades de política econômica. Enquanto exemplos de dispêndios mais rígidos temos a previdência social, saúde e educação.

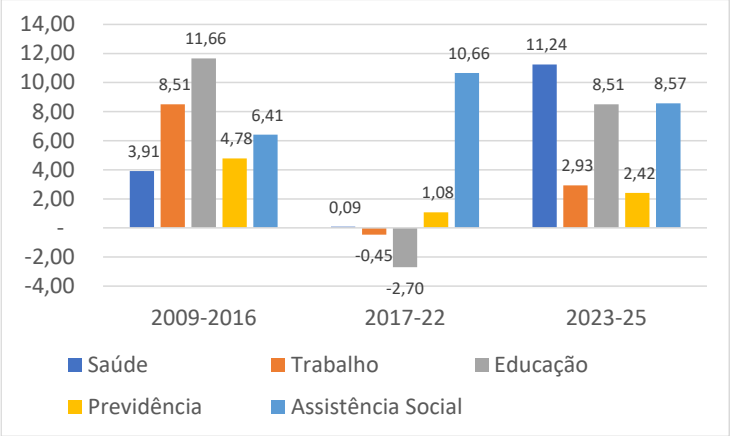
A previdência social, no período do terceiro governo Lula (2023–2025), apresentou uma participação média nos dispêndios em relação ao PIB de 8,30%, rubrica essa não muito distinta do observado entre 2000 e 2005, quando esse gasto correspondeu, em média, a 8,24% do PIB, e entre 2006 e 2014, quando foi de 8,20%. Já no horizonte temporal de 2015 a 2022, esse percentual atingiu 9,14%, e 9,07% quando se exclui o ano de 2020, marcado pelos efeitos excepcionais da pandemia de Covid-19.[5] O que na prática significou que durante os anos 2023-25 os gastos previdenciários foram reduzidos em 0,84% do PIB, ainda refletindo os impactos da reforma da previdência realizada em 2019 (Esteves e Gomes, 2020), que restringiu direitos previdenciários tanto no Regime Geral

[5] O que pode ter influenciado as receitas e despesas no curto prazo.

de Previdência Social, como no Regime Próprio dos Servidores Públicos. Se excluirmos o ano de 2020, do cálculo, a redução chega a -0,77% do PIB.

Em termos de variação percentual, isso corresponde a uma média de 2,4%, para o triênio 2023-25, conforme é possível verificarmos na figura 7, a seguir. Este crescimento é ligeiramente superior ao registrado durante a vigência do teto de gastos (2017-22), e bem inferior ao período anterior.

Figura 7: Variação anual e média dos gastos sociais, 2009-2025, %



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Sistema Integrado de Planejamento e Orçamento (SIOP) (2026). **Nota:** As elevadas taxas observadas em determinadas rubricas refletem efeitos de base muito reduzida no período anterior, não indicam necessariamente expansão estrutural do gasto.

A trajetória desse gasto social está associada à predominância de benefícios atrelados ao salário mínimo, à dependência da arrecadação e ao nível de formalização do mercado de trabalho, que, em 2015, enfrentou dificuldades de autofinanciamento, tendo seu crescimento parcialmente contido pela reforma da previdência de 2019, mas ainda assim agravado no pós-pandemia (AEPS, 2023). Também a política de arrocho do salário mínimo, sem reajuste real durante os anos Bolsonaro (2019-2022) explica a baixa taxa de crescimento desta modalidade de gasto. Por outro lado, a ligeira recuperação observada entre 2023-25 pode ser explicada pela retomada da política de reajuste real do piso salarial e do mercado de trabalho.

No que tange à saúde, observa-se que as despesas passaram de 1,53% do PIB entre 2000–05 para 1,47% no ciclo expansionista, atingindo 1,52% em 2014. A despesa com saúde manteve alguma resiliência até a pandemia, mas sofreu redução em 2021 e 2022, atingindo o valor de 1,37% no último ano do governo Bolsonaro. Após 2023, voltou a crescer, atingindo 1,7% do PIB em 2025 (figura 6).

Quanto às taxas de crescimento, no triênio 2023-25, este gasto cresceu 11,24% a.a. (figura 7), indicando maior relevância da rubrica saúde no âmbito das políticas

sociais. Aqui há um claro impacto da PEC da Transição, mas também a continuidade da expansão dessa modalidade de gasto, na vigência do NRFS. Nesse contexto, Lula da Silva relançou o Programa Farmácia Popular do Brasil, com R$2,9 bilhões, ampliando o acesso a medicamentos por meio de convênios públicos e da rede privada. Esse movimento contribuiu para o registro de R$2,2 bilhões em despesas associadas à recomposição de estoques de insumos estratégicos — majoritariamente medicamentos—, um aumento de 737,98% (a preços de 2023) em relação ao ano anterior (Brasil, 2024).

Destaca-se também a retomada do Programa Mais Médicos, com a criação de 15 mil vagas, totalizando 98 mil profissionais, especialmente em regiões de maior pobreza e vulnerabilidade (Brasil, 2023b). Outro importante marco foi a retomada do Programa Brasil Sorridente, voltado à ampliação do atendimento odontológico, com cobertura potencial de 62,5% da população por meio do Sistema Único de Saúde (SUS) (Brasil, 2023b). Em 2023, o orçamento da saúde alcançou R$176,7 bilhões (a preços de 2025), R$19,8 bilhões a mais que no ano anterior. No biênio 2024–25, as taxas de crescimento foram de 14,98% e 6,29%, respectivamente, correspondendo a 1,65% e 1,70% do PIB, respectivamente. O que indicou uma reacomodação positiva dos gastos em saúde do NRFS se comparado ao Teto de Gastos. Aqui, nota-se uma dinâmica de preservação da expansão do gasto com saúde sob a vigência do NRFS para além do impulso inicial da PEC da Transição.

Quanto à educação, o gasto medido em percentual do PIB segue a seguinte trajetória: segue em ascensão até 2016, quando atinge 1,5% do PIB, quando começa a cair, atingindo 1,1% em 2021 e 2022; a partir de 2023, retoma o crescimento, chegando a 1,26% do PIB em 2025. Trata-se de uma recuperação modesta. Em termos de variação percentual, os gastos com educação cresceram 8,5% a.a. entre 2023-25, mas puxado pelo crescimento de 2023, impulsionado pela PEC da Transição. Entre 2017 e 2022, sob a vigência do teto de gastos, esta modalidade de despesa caiu 2,7% a.a., contra um crescimento anual superior a 11% observado entre 2009 e 2016.

O aumento desse parâmetro, em 2023-25, pode ser justificado por diferentes fatores. Destacam-se o reajuste de 39% nos repasses a estados e municípios destinados ao Programa Nacional de Alimentação Escolar (PNAE) e a ampliação, em 2023, de 1 milhão de vagas no programa Escola em Tempo Integral, contemplando todos os estados e o Distrito Federal. Soma-se a isso a sanção da Lei nº 14.719/2023, que instituiu o Pacto Nacional pela Retomada de Obras Inacabadas, especialmente no que se refere às instituições de ensino.

Outra política relevante foi a criação da Estratégia Nacional das Escolas Conectadas (Enec), com o objetivo de universalizar a conectividade à internet e garantir acesso tecnológico às instituições de ensino básico do país. Entre 2023 e 2025, foram investidos mais de R$3 bilhões, a preços correntes, nesse programa (Brasil, 2023a) do PIB, o que pode ser associado à ampliação dos programas sociais relançados.

Por fim, houve também a instituição do programa Pé-de-Meia, que promove um incentivo financeiro-educacional a estudantes do ensino médio público regular ou na educação de jovens e adultos, desde que sejam beneficiários do Cadastro Único para Programas Sociais do Governo Federal (CadÚnico), estejam regularmente matriculados e apresentem uma frequência escolar adequada; esses alunos recebem incentivos mensais e anuais a cada ano concluído (Brasil, 2026d).

Vejamos agora a Assistência Social, um dos pilares da Seguridade Social. Nesta modalidade, observou-se que, no período marcado pela mais recente regra instituída, tem-se, em média, 2,33% do PIB voltados a esse gasto. Tal modalidade de gasto vinha crescendo modestamente até a vigência do teto de gastos, quando se estabiliza, e cai entre 2021 e 2022 (figura 6). Neste ano, atingiu 1,9% do PIB. O gasto com assistência social se recupera a partir de 2023, quando vai a 2,4% do PIB, e se estabiliza neste patamar. O gasto em assistência social tem se mostrado o mais resiliente sob a vigência das diversas regras fiscais: cresceu 6,04% a.a. entre 2009 e 2016, 10,6% entre 2017 e 2022, e 8,6% entre 2023 e 2025.

A expansão dessa modalidade de gasto no governo Lula 3 deveu-se à recriação e ampliação do Novo Bolsa Família, em substituição ao Auxílio Brasil, criado no governo de Jair Bolsonaro (2019–2022) (Brasil, 2023b; Brasil, 2023c). Este último foi, inclusive, um dos motivos pelos quais o governo Lula da Silva se viu impelido a criar o Novo Arcabouço em substituição ao Teto de Gastos.

Finalmente, entre 2023 e 2025, foi possível perceber uma queda de 0,09 p.p. do PIB, em média, nas rubricas de gastos com Trabalho em relação ao período em que a regra fiscal predominante era o teto de gastos. Entre 2009 e 2016, esta modalidade de gasto vinha crescendo, atingindo 1,12% do PIB (figura 6); cai já em 2017, e segue em trajetória de queda até 2022, quando atinge 0,9% do PIB; sob a vigência do NRFS, este gasto não se recuperou quando medido em percentagem do PIB. Em termos de crescimento percentual, os gastos com trabalho cresceram apenas modestamente sob a vigência do NRFS: 2,9% entre 2023-25 (figura 7), apenas ligeiramente superior à média do período da vigência do teto de gastos, e muito inferior à média do período 2009-2016.

Essa variação foi fortemente influenciada pelo ano de 2024, em que os dispêndios com Seguro-Desemprego e Abono Salarial foram de R$4,6 bilhões e R$3,3 bilhões [6], respectivamente (Brasil, 2024). Ao desconsiderarmos esse ano do cálculo, teríamos uma média de -0,16% no índice de crescimento. O que, dada a natureza anticíclica desse gasto, pode ser explicado pelo aumento do número de postos de trabalho ao longo desses anos.

A partir deste breve panorama acerca dos dispêndios com políticas sociais, foi possível constatar que rubricas como Saúde e Assistência Social, foram parcial ou integralmente recompostas no contexto do Novo Arcabouço Fiscal, refletindo a retomada de políticas públicas e a reorientação da ação estatal após o ciclo de austeridade. Por outro lado, áreas como Previdência Social e Educação tiveram uma recomposição apenas modesta e parcial, seja em função de sua rigidez estrutural e de uma dinâmica associada ao ciclo econômico (como limitações institucionais ou a própria dinâmica macroeconômica recente). Desse modo, evidencia-se que, embora o Novo Arcabouço tenha permitido certa recomposição do gasto social, essa recuperação ocorreu de forma heterogênea entre as diferentes rubricas, mantendo restrições relevantes à expansão mais ampla de algumas modalidades importantes do gasto social. A seção a seguir sumariza e conclui o presente trabalho.

7. Considerações Finais

Este artigo teve como objetivo oferecer um balanço preliminar do NRFS no Brasil no período 2023–2025, com ênfase na recomposição do gasto público após o fim a vigência da Emenda Constitucional n.º 95. A análise realizada indica que o Novo Arcabouço representou uma inflexão no regime fiscal brasileiro ao substituir o congelamento real das despesas por uma regra que permite a expansão do gasto, ainda que condicionada ao crescimento da arrecadação, combinando metas fiscais mais flexíveis com mecanismos automáticos de ajuste.

A partir dos resultados apresentados, em especial na seção 5, observa-se que o NRFS contribuiu para interromper a trajetória de compressão do gasto público e possibilitou uma recomposição das despesas do governo central. Essa recomposição, contudo, ocorreu em ritmo moderado. O crescimento observado no período contrasta com uma trajetória deprimida do gasto sob a vigência do teto de gastos, mas ainda é muito modesta e permanece inferior ao verificado em ciclos anteriores. Ademais, essa recuperação inicial

[6] A preços de nominais de 2024.

esteve fortemente associada às medidas excepcionais adotadas no contexto da Emenda Constitucional n.º 126, a autorização obtida pelo governo Lula 3 para realizar gastos excepcionais e acima do teto de gastos, e a partir da qual o NRFS ampliaria o gasto sob as novas regras. Com efeito, a expansão subsequente do gasto passou a ocorrer dentro dos limites estabelecidos pelo novo regime.

Também fizemos um balanço preliminar quanto a evolução de algumas modalidades de gasto. No que se refere ao investimento público, os resultados indicam uma recuperação, porém ainda distante dos níveis observados no período anterior à EC/95. Considerando o papel do investimento público na dinâmica macroeconômica, essa recomposição limitada indica a persistência de restrições à atuação do Estado como indutor do crescimento. Como agenda de pesquisa, é necessário investigar em que medida o ritmo moderado de expansão do investimento tem permitido reaparelhar a infraestrutura econômica e social, ao menos no que é de responsabilidade do governo central. Em particular, o balanço do Novo PAC, em comparação com os PAC 1 e 2 executados durante o segundo governo Lula (2007-2010) e o primeiro governo Dilma (2011-2014).

Quanto ao gasto social, a análise evidencia um processo de recomposição heterogêneo entre as diferentes funções. Enquanto áreas como saúde e assistência social apresentaram recuperação mais consistente, outras rubricas, como educação e previdência social, registraram avanços mais modestos. Essa heterogeneidade reflete tanto características institucionais dessas despesas quanto as restrições impostas pelo próprio regime fiscal.

Em suma, o balanço preliminar do NRFS indica que o regime foi capaz de interromper a trajetória de compressão do gasto e restabelecer, em alguma medida, sua capacidade de expansão após um período prolongado de austeridade. Essa recomposição, contudo, ocorreu de forma moderada e permanece condicionada à dinâmica da arrecadação e aos limites estabelecidos pelo próprio arcabouço institucional.

Referências

BRASIL, Câmara dos Deputados. **Proposta de Emenda à Constituição 241/2016**. Brasília: Câmara dos Deputados. Disponível em https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2088351.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil.** Publicação Original. 1988. Disponível em: https://www2.camara.leg.br/legin/fed/consti/1988/constituicao-1988-5-outubro-1988-322142-publicacaooriginal-1-pl.html Acesso em: 22 de jan. de 2026.

BRASIL. Câmara dos Deputados. **Regras e Mecanismos de Controle Fiscal: análise comparativa das normais fiscais vigentes no país.** Estudo técnico nº 03/2023. Brasília. 2023.

BRASIL. **Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000.** Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 5 maio 2000. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm. Acesso em: 24 de jan. de 2026.

BRASIL. **Lei Complementar nº 200, de 30 de agosto de 2023**. Institui regime fiscal sustentável para garantir a estabilidade macroeconômica do País e criar condições adequadas ao crescimento socioeconômico. Diário Oficial da União: Brasília, DF, 31 ago. 2023.

BRASIL. Ministério do Planejamento e Orçamento. Secretaria de Orçamento Federal. **Painel do Orçamento Federal: execução orçamentária.** Sistema Integrado de Planejamento e Orçamento (SIOP) disponível em: https://www1.siop.planejamento.gov.br/QvAJAXZfc/opendoc.htm?document=IAS%2FExecucao_Orcamentaria.qvw&host=QVS%40pqlk04&anonymous=true&sheet=SH06. Acesso em: 13 de mar. de 2026.

BRASIL. Ministério da Fazenda. **Secretaria do Tesouro Nacional. Balanço Geral da União (BGU)** – Brasília, 2024 (Vários Anos: 2023 e 2024). Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/balanco-geral-da-uniao-bgu-anual/2023/114?ano_selecionado=2023. Acesso em: 16 mar. 2026.

BRASIL. Ministério da Saúde. **Governo Federal anuncia a retomada do Programa Mais Médicos.** Brasília, 20 mar. 2023b. Disponível em: https://www.gov.br/saude/pt-br/assuntos/noticias/2023/marco/governo-federal-anuncia-a-retomada-do-programa-mais-medicos. Acesso em: 16 mar. 2026.

BRASIL. Ministério da Previdência Social. **Anuário Estatístico da Previdência Social** – AEPS. Brasília: MPS, 2023. Disponível em: https://www.gov.br/previdencia/pt-br/assuntos/previdencia-social/Dados-estatisticos-previdencia-social-e-inss/anuarios-da-previdencia-social. Acesso em: 16 mar. 2026.

BRASIL. Ministério da Educação. **Estratégia Nacional de Escolas Conectadas (Enec).** Brasília: MEC, 2023a. Disponível em: https://www.gov.br/mec/pt-br/escolas-conectadas. Acesso em: 19 mar. 2026.

BRASIL. Secretaria de Comunicação Social da Presidência da República. **Brasil no rumo certo.** Brasília: Governo Federal, 2023b. Disponível em: https://www.gov.br/secom/pt-br/acesso-a-informacao/comunicabr/arquivos/1a-edicao-da-revista-brasil-no-rumo-certo/. Acesso em: 16 mar. 2026.

BRASIL. Secretaria de Comunicação Social da Presidência da República. **Brasil no rumo certo.** Brasília: Governo Federal, 2023c. Disponível em: https://www.gov.br/secom/pt-br/acesso-a-informacao/comunicabr/arquivos/2a-edicao-da-revista-brasil-no-rumo-certo/. Acesso em: 16 mar. 2026

BRASIL. Ministério da Educação. **Pé-de-Meia.** Brasília: MEC, 2023d. Disponível em: https://www.gov.br/mec/pt-br/pe-de-meia. Acesso em: 18 mar. 2026.

BROCHADO, A. *et al.*; Regras fiscais: **Uma proposta de arcabouço sistêmico para o caso brasileiro.** Textos para a Discussão. Tesouro Nacional. N.31. 2019.
CARVALHO, F. C. Equilíbrio fiscal e política econômica keynesiana. **Revista Análise Econômica**, vol. 26, n. 50, pp. 7-25, 2008.
CASTRO, A. D. *et al*. **Gasto social federal: prioridade macroeconômica no período 1995-2010.** Nota técnica, n. 11. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. [S.l.]. 2012.
ESTEVES, J. T.; GOMES, J. M. **A contrarreforma da previdência, crise do capital e da previdência privada.** Revista Direito e Práxis, Rio de Janeiro, v. 11, n. 4, p. 2572–2608, 2020.
FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL (FMI). **Fiscal Rules—Anchoring Expectations for Sustainable Public Finances.** Prepared by the Fiscal Affairs Department (In consultation with other departments). *Approved by* Carlo Cottarelli. Washington, DC, 16 de dezembro de 2009.
GIAMBIAGI, F.; TINOCO, G. **Política fiscal no Brasil de 1981 a 2023: uma retrospectiva histórica.** Textos para discussão nº 157. 2023. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social.
JULIÃO, F. Veja todos os impostos e taxas que o governo Lula aumentou desde a posse. **CNN Brasil**, 17/07/2025. Disponível em https://www.cnnbrasil.com.br/economia/macroeconomia/veja-todos-os-impostos-e-taxas-que-governo-lula-aumentou-desde-a-posse/#goog_rewarded.
KOPITS, G. **Fiscal Rules: Useful Policy Framework or Unnecessary Ornament?** Working Paper WP/01/145, International Monetary Fund, 2001.
LOPREATO, F. **O papel da política fiscal:** um exame da visão convencional. Campinas/SP: Unicamp, Texto para Discussão n. 119, 2006.
NASCIMENTO, E.; VENTURINI, M. F. **Entendendo o novo arcabouço fiscal**. *Revista Cadernos de Finanças Públicas*, Brasília, n. 03, 2025, p. 1-28.
ROSSI, P. **Brasil em disputa:** uma nova história da economia brasileira. São Paulo: Planeta do Brasil, 2024.
SERRANO F. Cinco dúvidas sobre o ajuste fiscal. **Indicadores Econômicos FEE**, v. 28, nº 4, pp. 153-160, 2001.
WRAY, R. **Trabalho e moeda hoje:** a chave para o pleno emprego e estabilidade de preços. Rio de Janeiro: Contraponto, 2003.