

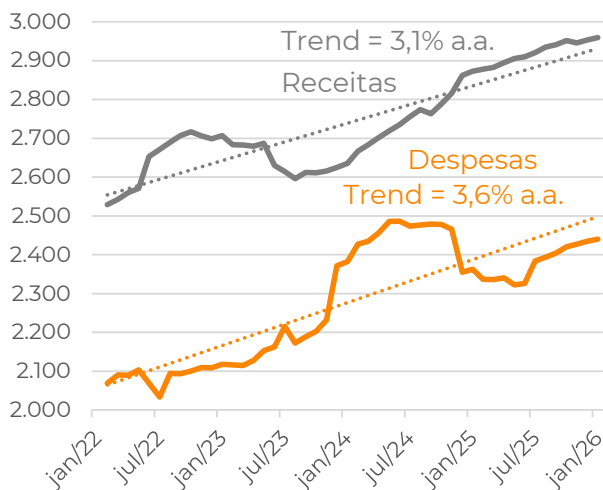


Brasil – Resultado Fiscal do Tesouro Federal

A Corrida dos Impostos Contra os Gastos

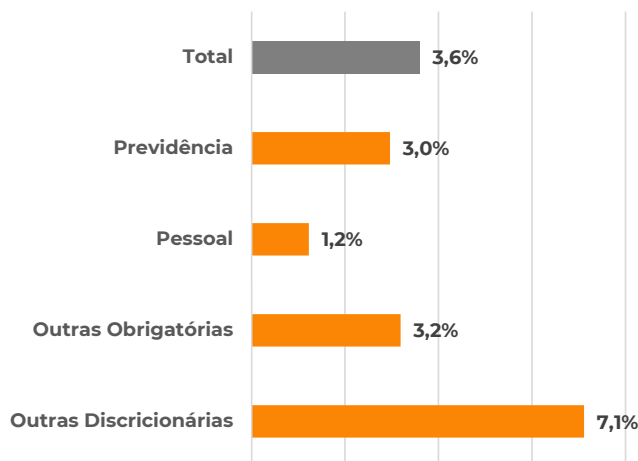
- O superávit primário do governo federal ficou em R\$ 86,9 bilhões em janeiro de 2026, apenas R\$ 1,9 bilhão acima do registrado um ano antes (no dado corrigido pela inflação). O resultado deve ser considerado desapontador na medida em que mostra uma arrecadação crescendo R\$ 6,4 bilhões (2%) enquanto as despesas aumentam R\$ 5,2 bilhões (3%).
- Persiste a tendência de expansão de 3,1% ao ano para as receitas e de 3,6% para as despesas em termos reais (Gráfico 1), corroborados, inclusive, pelas previsões contidas no orçamento para o ano corrente. Essa situação não parece sustentável.
- Os dados da arrecadação, divulgados ontem, já haviam mostrado os sinais iniciais do aumento da carga tributária que veremos em 2026, em função das mudanças nas alíquotas de impostos das fintechs, plataformas de apostas e dos juros sobre o capital próprio. Também a mudança na legislação e nas taxas referentes ao IOF (imposto sobre operações financeiras) ajudaram a aumentar as receitas no mês.
- Do lado das despesas, seguem aumentando em ritmo forte e contínuo as despesas previdenciárias (R\$ 4 bilhões de um ano para outro) em função do aumento de beneficiários e do reajuste do salário-mínimo. Qualquer programa sério de ajuste fiscal no futuro irá exigir novos ajustes das regras de aposentadoria e pagamento de benefícios.
- O dado mensal até que mostrou uma redução das despesas discricionárias em termos reais, mas na comparação dos últimos 12 meses contra o mesmo período de quatro anos atrás o crescimento é superior a 7% ao ano (Ver Gráfico 2), o que demonstra que o problema fiscal não se resume aos gastos obrigatórios.

Gráfico 1: Receitas e Despesas (Acumuladas em 12 meses a preços de janeiro de 2026)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

Gráfico 2: Tendência de Crescimento das Despesas por Modalidade (% ao ano, últimos 4 anos)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

Este relatório foi preparado e publicado pela equipe de sócios e consultores da Pezco Consultoria, Editora e Desenvolvimento Ltda ("Pezco Economics"), exclusivamente para seus clientes e parceiros. Este documento tem como objetivo servir de base para a discussão de elementos do ambiente econômico e setorial, através da compilação de informações e exposição de análises e de pontos de vista. Foram tomados os melhores cuidados com a confiabilidade das informações e de suas fontes, mas não é possível garantir a exatidão delas ou das análises realizadas sobre elas. Todas as informações aqui contidas a título de "projeção" ou "previsão" estão fundamentadas em elementos e tendências disponíveis quando a análise foi produzida, cujos pressupostos podem mudar significativamente ao longo do tempo. Este documento não se destina a oferecer ou solicitar compra ou venda de quaisquer bens ou serviços. A Pezco Economics e os profissionais que participaram deste relatório não se responsabilizam por decisões tomadas com base neste. Tanto a Pezco Economics quanto seus sócios e consultores que figuram neste relatório podem manter posições em ativos mencionados neste documento, bem como podem estar participando ou ter participado de projetos de consultoria/assessoria relacionados a organizações aqui mencionadas – nesse caso, as análises resultantes desconsideram as informações não públicas e protegidas por acordos de confidencialidade. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito pela Pezco Economics.