MF ADVISOR · RELATÓRIO ESPECIAL · ELEIÇÕES 2026

Quem vencer herda a mesma conta

Os planos de Flávio Bolsonaro (PL) e de Lula (PT) divergem no caminho, não na aritmética. Nos cenários que testamos, a dívida bruta sobe até 2030 e termina entre 91% e 103% do PIB, conforme os juros. Nenhum dos dois planos quantifica o ajuste, e as entregas que prometem dependem do Congresso, de estados e municípios e da reação de famílias e empresas.

EDIÇÃO ESPECIAL · 2ª VERSÃO, COM ANÁLISE INSTITUCIONAL · 11 DE OUTUBRO DE 2026



MF
ADVISOR RESEARCH

Três perguntas, três réguas

Esta versão separa o que os dados mostram, o que se pode atribuir a um governo e o que cada plano consegue entregar. Cada afirmação central recebe o selo da evidência que a sustenta.

O que os dados mostram. Séries oficiais (Banco Central, IBGE, Tesouro, INEP, FBSP) e identidades contábeis. É o terreno mais firme: que a dívida subiu 11,2 pontos do PIB desde 2022 não depende de interpretação.

O que se pode atribuir. Dizer que um governo causou uma mudança exige um contrafactual: o que teria acontecido sem ele. Comparar antes e depois, ou quem participa com quem não participa, são as duas estimativas que Gertler e coautores chamam de contrafactuais falsos (p. 59), porque misturam o efeito da política com tudo o que mudou ao mesmo tempo. Quando o dado só permite associação, o texto diz associação.

O que os planos conseguem entregar. Plano de governo pede avaliação antes da execução: não há resultado a medir, só a lógica que liga recursos a efeitos. Usamos a teoria da mudança (insumos, atividades, produtos, resultados e impacto) e perguntamos, em cada elo, quem decide, quem executa e como o público reage.

A mesma régua para os dois. Apartidário não é dividir as críticas ao meio: é aplicar o mesmo teste a cada proposta e publicar o resultado, mesmo quando ele pesa mais para um lado. Onde a evidência é assimétrica, o texto mostra a assimetria. Os quadros **Lente** trazem o conceito da literatura usado em cada página; a lista completa está na p. 18.

SELO	QUANDO USAMOS	EXEMPLO NESTE RELATÓRIO
SUSTENTA	A série oficial ou a identidade contábil confere	Juros de 8,86% do PIB em 12 meses; comprometimento de renda de 28,7%
COM RESSALVA	O número confere, mas depende da base de comparação, da medição ou do recorte	Renda 17% acima de 2022, ou 12,9% acima de 2014; violência no menor nível da série, com homicídios ocultos em alta
ASSOCIAÇÃO	Os dados andam juntos, mas a causa não é identificável com o desenho disponível	Gasto por aluno e IDEB; inflação de alimentos comparada entre governos
NÃO SUSTENTA	O dado contradiz a afirmação	Leitura de que a queda ou a alta da dívida se deve só ao primário de cada governo

O que muda em relação à 1ª versão, de 9 de outubro.

- O título sobre gasto em educação passou a descrever associação, não causa (p. 13).
- Os cenários dos dois candidatos variam agora no mesmo eixo, a aprovação no Congresso, e o resultado de 2030 é apresentado como faixa, de 91% a 103% do PIB, porque o histórico da IFI não sustenta escolher um único caminho de juros (pp. 11 e 12).
- A tabela de checagens declara que mostra exemplos, não proporções (p. 15); a renda é comparada com três anos-base (p. 14).
- Entram a decomposição da dívida (p. 4), a teoria da mudança (p. 6), quatro páginas de desenho das propostas (pp. 7 a 10) e a validação das afirmações (p. 16).

Nota de régua. A literatura entra para conceito e método; número corrente vem de fonte primária. As páginas citadas são as do PDF das edições consultadas. Planos citados pela numeração impressa: PL, 76 p.; PT, 84 p.

Sem o centro, nenhuma PEC passa

Flávio e Lula chegam ao 2º turno separados por 1,9 ponto dos votos válidos. O PL terá a maior bancada da Câmara e do Senado, mas PL e coligação de Lula somam 245 dos 513 deputados: as mudanças constitucionais que os dois planos exigem dependem dos partidos de centro e centro-direita.

Com 100% das seções totalizadas pelo TSE, Flávio teve **47,03%** dos votos válidos (56,1 milhões) e Lula, **45,16%** (53,9 milhões). Nenhum outro candidato passou de 3%: Augusto Cury (Avante) teve 2,89%, Renan Santos (Missão), 2,24%, e Ronaldo Caiado (PSD), 2,18%. Na véspera, a Datafolha indicava Lula à frente nos válidos, por 45% a 42%.

A Datafolha de 6 a 8 de outubro mostra Flávio com **49%** e Lula com **45%**, empate técnico no limite da margem de 2 pontos. A rejeição é de 43% para Flávio e 46% para Lula, e 25% dos eleitores de Flávio dizem votar nele para derrotar o adversário.

O PL elegeu **121 deputados**, a maior bancada de um partido desde 1988, e **19 dos 54 senadores** em disputa; deve começar 2027 com 28 das 81 cadeiras do Senado. A coligação de Lula (PT, PCdoB, PV, PSB, PDT, PSOL e Rede) reúne cerca de 124 deputados e 15 senadores. União, PP, PSD, Republicanos, MDB e Podemos somam 234 deputados.

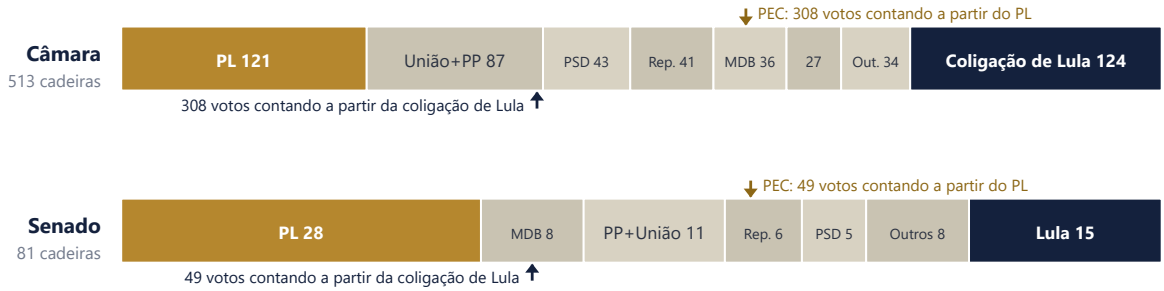
A régua é alta. Uma emenda constitucional exige **308 votos** na Câmara e **49** no Senado, em dois turnos; uma lei complementar, 257 e 41. O eleito toma posse em **5 de janeiro de 2027**, e o Congresso eleito, em 1º de fevereiro: uma PEC votada antes disso é decidida pela legislatura atual, caminho usado na transição de 2022.

O gargalo do centro depende do tema. O fim da escala 6x1 passou na Câmara por 472 a 22, e a PEC da Segurança Pública, por 487 a 15; as duas esperam o plenário do Senado. Pautas de benefício amplo passam com folga; as de perda concentrada, como a desindexação de benefícios, não constam de nenhum dos dois planos (p. 7).

GRÁFICO 1

Nem o PL nem a coligação de Lula chegam aos 308 votos de uma PEC sem os partidos de centro

Cadeiras por partido na legislatura 2027–2031 · setas: 308 votos (Câmara) e 49 (Senado) de uma PEC, contados a partir de cada ponta



Fonte: TSE, totalização do 1º turno; composição da Câmara e projeção do Senado (TV Senado, CNN Brasil). Outros na Câmara: PSDB, Novo, Avante, PRD, Solidariedade e Missão. Elaboração: MF Advisor.

Nota de régua. As bancadas são contadas por legenda eleita, não por alinhamento: partidos de centro votam caso a caso, e trocas de partido mudam os números até a posse. Os levantamentos divergem em até uma cadeira (PSD com 43 ou 44; Republicanos com 40 ou 41), e a composição do Senado ainda depende do 2º turno estadual. Pesquisa eleitoral é retrato do momento, com margem de erro e registro no TSE (Datafolha: BR-02949/2026).

A dívida voltou a subir, e quase todo o déficit é juro

A dívida bruta passou de 71,7% do PIB em 2022 para 82,9% em agosto de 2026. O déficit primário do setor público é de 0,6% do PIB, mas os juros somam 8,9%. Decomposta, a variação mostra que juros e inflação explicam mais que o primário, no atual governo e no anterior.

O Governo Central fechou 11 dos 12 anos entre 2014 e 2025 em déficit primário; o único superávit foi em 2022, de 0,5% do PIB. No setor público consolidado, o déficit primário em 12 meses até agosto foi de **0,62% do PIB**; com juros de **8,86%**, o déficit nominal chegou a **9,48%**. **46,4%** da dívida federal está atrelada à Selic, ante 35,7% em dezembro de 2023, e a Selic está em 13,75% desde 16 de setembro.

De onde vem cada ponto. Os juros acrescentaram de 20 a 26 pontos do PIB à dívida em 2015–2018, em 2019–2022 e nos três primeiros anos do mandato atual. O que separou os períodos foi o PIB nominal: com inflação alta em 2021 e 2022, ele retirou 21,7 pontos em dois anos, mais que os 12,5 pontos que a dívida subiu em 2020, ano da pandemia. Desde 2023, retira cerca de 5,5 pontos por ano, menos que os 6,6 a 8,9 pontos de juros. O primário pesou menos que esses dois fatores nos três períodos.

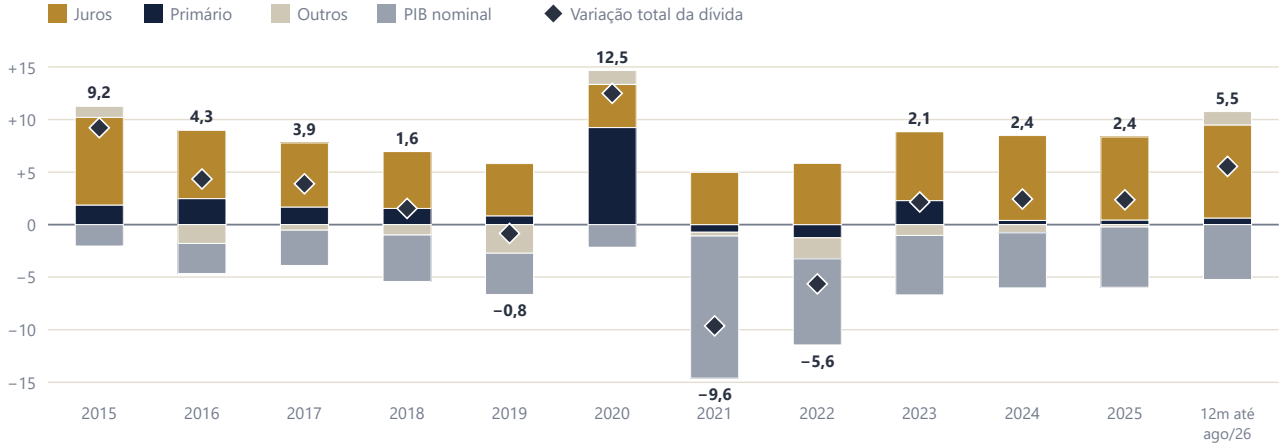
Uma operação infla as duas narrativas. A EC 114/2021 limitou o pagamento de precatórios e empurrou cerca de R$ 22,9 bilhões de 2022 para 2023 (estimativa da SOF, mai/2022); em 2023, a quitação extraordinária de R$ 92,4 bilhões elevou o déficit. O superávit de 2022 e o "ajuste fiscal de aproximadamente 2% do PIB" que o plano do PT mede a partir de 2023 (p. 11) dependem, em parte, do mesmo deslocamento de despesa entre anos.

Para a dívida parar de crescer, a IFI estima ser preciso superávit de **2,1% do PIB por ano**, cerca de **R$ 395 bilhões** a preços de 2027. A meta de 2027 é de 0,5% do PIB, e as despesas obrigatórias ocupam 89,4% do limite de gasto.

GRÁFICO 2

Os juros somam de 4 a 9 pontos do PIB à dívida todo ano; o que muda entre os períodos é o efeito do PIB nominal

Variação anual da DBGG em pontos do PIB, por fator · dezembro a dezembro; última barra: 12 meses até agosto de 2026



Fonte: Banco Central, SGS 13761, 13762, 4382, 5727 e 5793. Cálculo do MF Advisor: efeito PIB = −dívida anterior × variação do PIB nominal ÷ PIB atual; primário e juros pelo conceito de NFSP do setor público consolidado; outros = resíduo (câmbio, operações do BC e do BNDES, venda de reservas, diferença entre dívida bruta e líquida).

SOMA DOS FATORES, PONTOS DO PIB	PRIMÁRIO	JUROS	PIB NOMINAL	OUTROS	VARIAÇÃO DA DÍVIDA
2015–2018	+7,6	+26,4	−12,7	−2,3	**+19,0**
2019–2022	+8,1	+19,9	−27,8	−3,8	**−3,6**
2023–2025	+3,1	+22,5	−16,6	−2,1	**+7,0**

Nota de régua. A decomposição é aproximada: primário e juros vêm do setor público consolidado, base da dívida líquida, e o resíduo absorve a diferença para a dívida bruta. Períodos agrupados por calendário, não por autoria: inflação, juros e câmbio não são decididos só pelo governo.

Um plano corta, o outro arrecada; nenhum põe número no ajuste

O plano do PL anuncia um ajuste de gastos, o "Tesouraço", e cortes de impostos; o do PT mantém o arcabouço fiscal e aposta em receita e crescimento. Os dois trazem metas com número em outras áreas, mas nenhum quantifica o ajuste fiscal.

DIMENSÃO	FLÁVIO BOLSONARO (PL)	LULA (PT)
Papel do Estado	Regulador; desestatização "caso a caso" (p. 70); Petrobras, BB e Caixa fora, segundo o coordenador econômico	Indutor: Nova Indústria Brasil, conteúdo local, compras públicas e Petrobras de volta à distribuição
Regra fiscal	Nova regra ligada à dívida, com gasto de crescimento real zero acima de 80% do PIB (Reuters)	Manter o arcabouço; aperto do teto real de 2,5% para cerca de 1,5% relatado por um veículo
Ajuste declarado	1,5% do PIB em 18 meses (coordenadora do programa), sem detalhe no plano	Nenhum no plano; ajustes pós-eleição relatados pelo Broadcast
Impostos	Revogar aumentos de 2023–2026, IOF ao nível de 2022, fim do imposto de exportação de petróleo, IVA menor	Imposto Seletivo; manter a reforma do IR; nenhuma alíquota nova no texto
Benefícios e mínimo	"Aposentado, fique tranquilo" (candidato); estudo noticiado de corrigir INSS e BPC só pela inflação, negado	Continuidade da valorização do mínimo (p. 74); estudo noticiado de reajuste menor para benefícios, negado
Trabalho	Negociado sobre o legislado; contratos com menor custo para jovens e para pessoas com 50 anos ou mais (pp. 43–44)	Fim da escala 6x1 e 40 horas sem redução salarial (p. 75)
Segurança	Dobrar o investimento federal (p. 15), meio milhão de vagas prisionais, fim da progressão para crimes hediondos, Forças Armadas em portos	PEC da Segurança e Sistema Único de Segurança Pública; asfixia financeira do crime; controle de armas
Instituições	Limitar decisões monocráticas do STF, fim do foro no STF e da reeleição (pp. 65–66); rastrear emendas (p. 69); extinguir estruturas que rotulem desinformação (p. 66)	Regulação democrática das redes (p. 16); rever o sistema de emendas, de R$ 50 bilhões em 2026 (p. 15); diálogo com o Judiciário
Metas com número	Crescer 4% ao ano por uma década (p. 49); meio milhão de vagas em 4 anos (p. 14); 100% dos serviços federais digitais (p. 25). Nenhuma meta fiscal para 2027–2030	80% das crianças alfabetizadas na idade certa (p. 31); emissões 59% a 67% menores até 2035 (p. 69); desmatamento líquido zero até 2030 (p. 70). Nenhuma meta fiscal para 2027–2030
Política externa	Adesão à OCDE; aproximação com EUA, Israel e Argentina	BRICS, Sul Global, Mercosul e reforma da ONU

Os planos coincidem mais do que a campanha sugere: prontuário eletrônico único e telessaúde, compra de serviços da rede privada para o SUS, fundo com imóveis da União, asfixia financeira de facções, transparência das emendas e minerais críticos. Os dois lados também estudaram, segundo a imprensa, reduzir o ganho real dos benefícios atrelados ao salário mínimo (a Folha sobre o PL, o Valor sobre o PT); as duas equipes negam, e a medida exige PEC nos dois casos.

O que separa os planos é o instrumento. As medidas do PL de maior efeito fiscal, como pisos de saúde e educação corrigidos só pela inflação, dependem de uma "Super PEC" que, segundo reportagens, seria votada pelo Congresso atual antes da posse. As do PT dependem de receita: o Congresso derrubou o aumento do IOF em 2025, e o STF restabeleceu a maior parte dele; R$ 42 bilhões do Imposto Seletivo previstos para 2027 dependem de lei ainda não enviada.

Nota de régua. Três tipos de evidência, sempre separados: o que está no **plano registrado no TSE** (compromisso formal), o que candidato e coordenadores **disseram em público** (intenção, que pode mudar) e o que a imprensa **relatou como estudo interno** (hipótese, em geral negada). A tabela indica a origem quando o item não está no plano.

A cadeia trava antes do resultado: no Congresso, nos estados e na reação do público

Reorganizamos as conclusões na cadeia que liga recursos a efeitos. Os dois planos descrevem bem os insumos e as atividades; os gargalos que o relatório encontrou estão nos elos seguintes, onde a decisão passa a terceiros.

GRÁFICO 3

Os dois planos controlam o primeiro elo; os gargalos estão nos três seguintes

Teoria da mudança das quatro áreas centrais dos planos · insumos → atividades → produtos → resultados → impacto



Elaboração: MF Advisor, a partir dos planos registrados no TSE e dos dados das pp. 3 a 15.

Gargalo político, nas atividades. Nenhum dos lados chega sozinho a 308 e 49 votos. O PL depende de PEC para cortar gasto; o PT, de lei para criar receita. Nos dois casos, a primeira etapa já depende de terceiros, e o gargalo muda conforme o tema (p. 3).

Gargalo federativo, nos produtos. Policiamento, perícia e presídios são estaduais: os estados pagam 80,5% do gasto em segurança. Aula e atendimento são municipais: os municípios aplicam 21,6% da receita em saúde. O governo federal financia e regula, mas não entrega (p. 8).

Gargalo comportamental, nos resultados. Bloquear apostas, baratear contratações ou reduzir a jornada só produz o resultado esperado se famílias e empresas reagirem como o plano supõe. A evidência brasileira sobre medidas parecidas é mista (p. 9).

Gargalo de medição, no impacto. IDEB, mortes violentas e dívida são resultados finais, influenciados por muitos fatores. Atribuí-los a um governo exige grupo de comparação, que os dados disponíveis raramente oferecem (pp. 13 e 16).

LENTE Gertler e coautores definem a cadeia de resultados como a lógica causal "desde o início do projeto": insumos, atividades e produtos ficam sob controle de quem implementa; resultados dependem de o público usar os produtos; resultados finais "podem ser influenciados por vários fatores" (*Avaliação de Impacto na Prática*, p. 42). Wu e coautores recomendam o caminho inverso no desenho, o mapeamento para trás: partir do comportamento que precisa mudar e só então escolher o instrumento (*Guia de Políticas Públicas*, p. 70).

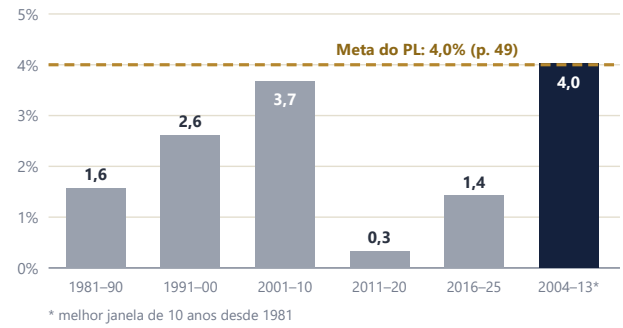
O histórico das metas fiscais é o teste mais duro para os dois planos

Comparadas com o que o país entregou antes, as promessas dos dois lados pedem desempenho acima da média histórica: crescimento que só uma janela de dez anos alcançou, receitas que já frustraram e regras fiscais alteradas nos dois últimos mandatos.

GRÁFICO 4A

Só uma janela de 10 anos chegou a 4% desde 1981

PIB real, média anual por período, %

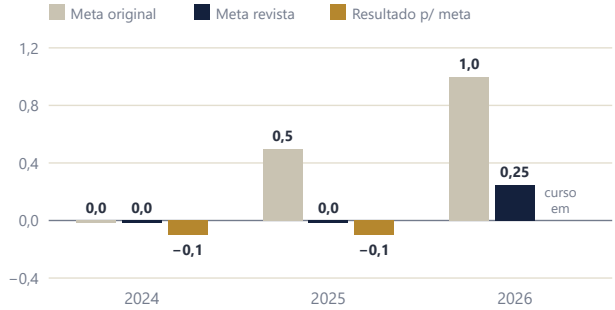


Fonte: IBGE, via BC (SGS 7326); média geométrica. Elaboração: MF Advisor.

GRÁFICO 4B

As metas do arcabouço foram rebaixadas um ano depois da regra

Primário do Governo Central, % do PIB



Fonte: LDO 2024 e PLDO 2025 (abr/2024); resultado para fins de meta: Tesouro (R$ 11 bi e R$ 13 bi de déficit). Elaboração: MF Advisor.

Crescimento. O plano do PL fixa 4% ao ano por uma década (p. 49) e reconhece que a média das duas últimas foi de 2%. Desde 1981, só uma janela de dez anos chegou a 4%: 2004–2013. A meta exige repetir o melhor período em 45 anos.

Regras fiscais. A regra de 2016 foi alterada ou contornada por emendas em 2021 e 2022 (EC 109, 113, 114 e 123, no governo Bolsonaro) e em dezembro de 2022 (EC 126, na transição de Lula). A de 2023 teve as metas de 2025 e 2026 rebaixadas em abril de 2024; os resultados de 2024 e 2025 cumpriram a meta revista, dentro da tolerância.

Receitas e ativos. O voto de qualidade no CARF previa R$ 54,7 bilhões em 2024 e arrecadou R$ 0,31 bilhão, segundo o TCU. Em 2019, a meta anunciada de R$ 1 trilhão em privatizações chegou a cerca de R$ 304 bilhões em quatro anos (Poder360), boa parte em subsidiárias e participações.

O plano do PL de 2026 não fixa valor; o orçamento de 2027 conta com R$ 42 bilhões do Seletivo sem lei enviada.

Coerência interna. No PL, os cortes de impostos saem por lei e os de gasto, por PEC: se só a primeira parte passar, o déficit aumenta (p. 11). No PT, o limite de gasto cresce até 2,5% acima da inflação, mas benefícios atrelados ao mínimo e pisos atrelados à receita crescem mais rápido, e a IFI projeta que, a partir de 2028, o limite não comporta o funcionamento mínimo da máquina.

O item que falta nos dois. Corrigir INSS e BPC só pela inflação pouparia R$ 55–70 bilhões no 4º ano, e as duas campanhas negam ter estudado a medida. A aversão à perda ajuda a explicar: perdas pesam mais que ganhos equivalentes (Kahneman, pp. 417–418), e a desindexação concentra a perda em um grupo identificável enquanto espalha o ganho, juros menores, por todos.

LENTE Kahneman chama de **visão de fora** o remédio para a falácia do planejamento: partir da taxa de acerto de projetos parecidos e só então ajustar pelo caso concreto (*Rápido e devagar*, pp. 369–376). Secchi faz a mesma advertência para políticas públicas: é falso supor que a alternativa "será aprovada e implementada da forma exata que foi desenhada" (*Análise de políticas públicas*, p. 131). A classe de referência das privatizações é o governo anterior do mesmo grupo político; a das receitas, o governo atual.

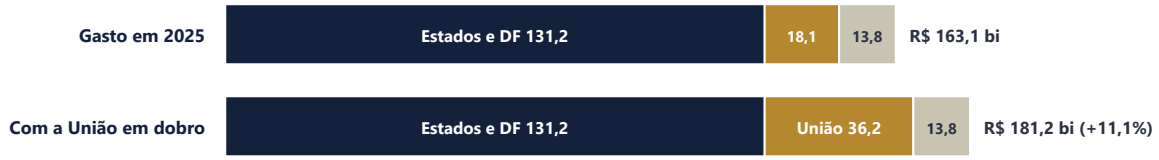
Quem executa a promessa não é quem a faz

Segurança, saúde e educação são entregues por estados e municípios, por profissionais que decidem na ponta. Os dois planos têm instrumentos para isso, como repasses com metas e coordenação constitucional, mas nenhum diz quanto da entrega depende de cada ente.

GRÁFICO 5

Os estados pagam 80,5% da segurança pública; dobrar o gasto federal acrescentaria 11% ao total

Despesa empenhada com segurança pública por esfera, R$ bilhões de dez/2025



Fonte: FBSP, Anuário Brasileiro de Segurança Pública 2026, com dados do Siconfi e da CGU. Simulação da União em dobro: MF Advisor, sobre a proposta do PL (p. 15).

Quem entrega a segurança. O plano do PL promete dobrar o investimento federal em segurança (p. 15) e criar meio milhão de vagas prisionais "em parceria com os governos estaduais" (p. 14); o do PT aposta na PEC da Segurança e no Sistema Único de Segurança Pública. Nos dois casos, policiamento, investigação e presídios seguem estaduais. A União gastou R$ 18,1 bilhões em 2025, 11% do total, e a segurança nunca passou de 0,4% da despesa federal entre 2021 e 2025.

Presídios: a conta de estoque. O sistema tem 960.976 presos para 679.763 vagas, déficit de 281.213, 18,3% maior que em 2024. O número de presos é o de entradas multiplicado pelo tempo de permanência. O PL propõe zerar o déficit e acabar com a progressão de regime para crimes hediondos (p. 15): a segunda medida alonga a permanência e aumenta o déficit que a primeira quer fechar. As 500 mil vagas ampliariam o sistema em 74% em quatro anos.

Saúde e educação. Prontuário único e telessaúde estão nos dois planos e dependem de equipes municipais para virar atendimento. O PL propõe repasses vinculados a metas de aprendizagem (p. 35), mecanismo que o Fundeb já usa em parte da complementação federal (VAAR).

Controle na ponta. As fraudes nos descontos associativos do INSS, R$ 6,3 bilhões entre 2019 e 2024, atravessaram dois governos: a regra exigia autorização do beneficiário, e a verificação falhou na execução. É o tipo de desvio que a formulação não captura.

PROMESSA	PLANO	QUEM ENTREGA	INSTRUMENTO FEDERAL	DEPENDÊNCIA
Meio milhão de vagas prisionais	PL, p. 14	Estados (sistemas penitenciários)	Convênios e Fundo Penitenciário	**Alta**
Dobrar o investimento federal em segurança	PL, p. 15	Polícias estaduais e forças federais	Orçamento federal e Fundo Nacional de Segurança Pública	**Alta**
PEC da Segurança e Ministério da Segurança	PT, p. 30	Estados e municípios; a União coordena	Emenda constitucional e diretrizes do SUSP	**Alta**
Prontuário único e telessaúde	PL, pp. 21 e 38; PT, pp. 35 e 38	Municípios e estados	Repasse fundo a fundo e padrão de dados	**Alta**
80% das crianças alfabetizadas na idade certa	PT, p. 31	Redes municipais	Compromisso Nacional Criança Alfabetizada	**Alta**
Repasses vinculados a metas de aprendizagem	PL, p. 35	Redes estaduais e municipais	Fundeb e transferências	**Alta**
Voucher-creche onde faltar vaga	PL, p. 21	Creches privadas credenciadas	Voucher, sem desenho detalhado	**Alta**
Bloqueio de apostas por CPF	PL, p. 33; PT, p. 49	Empresas de apostas	Regulação da Fazenda e cadastro federal	**Média**
Pé-de-Meia	PT, p. 32	A União paga direto ao aluno	Poupança na Caixa; frequência informada pelas redes	**Baixa**

LENTE Políticas implementadas por burocratas de nível de rua "desviam consideravelmente do que foi previsto na fase de formulação" (Wu, Ramesh, Howlett e Fritzen, *Guia de Políticas Públicas*, p. 16). Na tabela, dependência alta indica que outro ente ou agente faz a entrega final; baixa, que a União entrega diretamente.

Os incentivos funcionam se o público reagir como o plano supõe

Toda proposta aposta em uma reação: empresas que contratam, famílias que deixam de apostar, alunos que permanecem na escola. A evidência sobre medidas parecidas ajuda a calibrar essa aposta, a favor ou contra cada plano.

PROPOSTA	PLANO	REAÇÃO ESPERADA	EVIDÊNCIA SOBRE MEDIDA PARECIDA	PONTO DE DESENHO
Contratos de menor custo para jovens e para pessoas com 50+ desempregadas há 12 meses	PL, pp. 43–44	Mais contratações desses grupos	Desoneração da folha de 2012: sem efeito mensurável no emprego (Ipea, TD 2357, triplas diferenças com a RAIS)	Peso morto: subsidiar contratações que ocorreriam de qualquer forma
Fim da escala 6x1 e jornada de 40 horas sem redução salarial	PT, p. 75	Mais tempo livre sem perda de renda	Redução de 48 para 44 horas em 1988: a jornada efetiva caiu e o desemprego dos afetados não subiu (Gonzaga, Menezes-Filho e Camargo, 2003)	Contexto diferente: informalidade de 37,5% e cerca de 2,7 mil auditores-fiscais do trabalho
Voucher-creche e voucher escolar onde faltar vaga pública	PL, pp. 21 e 35	Acesso imediato à rede privada	Colômbia (PACES, por sorteio): +10% de conclusão da 8ª série e +0,2 desvio-padrão em testes (Gertler et al., p. 90)	Depende de haver oferta privada credenciada onde falta vaga pública
Pé-de-Meia, poupança para o aluno do ensino médio	PT, p. 32	Permanência na escola	México (Progresa, por sorteio): +3,4% nas matrículas (Gertler et al., p. 83)	O plano afirma impacto; a elegibilidade por renda permite avaliar por regressão descontínua (Gertler et al., cap. 5)
Proibir apostas com recursos de programas sociais; manter controles	PL, p. 33; PT, p. 49	Renda da família protegida	Proibição determinada pelo STF em nov/2024 e regulamentada pela Fazenda com bloqueio por CPF; cerca de 2,8 milhões de beneficiários bloqueados até jul/2026	Dinheiro é fungível (Nudge, pp. 83–84): o controle alcança a pessoa, não a origem do recurso, argumento da própria AGU ao STF
Orientação financeira pela Caixa e pontos por bom comportamento ("Ganha, Ganha")	PL, pp. 19 e 33	Menos endividamento	Em Nudge (p. 181), curso de educação financeira elevou o acerto médio de 54 para 55 pontos	Efeito pequeno diante de juros de 61,7% ao ano; a pontuação premia quem já paga em dia
Regras de oferta e de responsabilidade na concessão de crédito	PT, p. 49	Menos crédito caro e mal informado	Thaler e Sunstein sugerem regras-padrão para contratos de crédito complexos (Nudge, p. 407)	O plano não detalha a regra nem o instrumento

Os dois planos fazem arquitetura de escolha. Bloqueios, vouchers, pontuações, poupanças condicionadas e regras de crédito mudam o ambiente em que famílias e empresas decidem. Thaler e Sunstein lembram que "não exista uma conjuntura neutra" (p. 10): toda regra empurra a escolha para algum lado, e a pergunta é se empurra para onde o próprio público quer ir.

Onde a evidência ajuda cada lado. A experiência de 1988 reduz o risco atribuído à jornada de 40 horas; a desoneração de 2012 aumenta o risco atribuído aos contratos baratos. Vouchers e transferências condicionadas têm avaliações por sorteio favoráveis em outros países, e o efeito no Brasil depende de oferta de vagas e de desenho.

O limite comum. Em crédito, Thaler e Sunstein associam a crise financeira a três traços humanos: racionalidade limitada, falta de autocontrole e influências sociais (pp. 400–401). Com juros de 61,7% ao ano, nenhum dos dois planos estima quanto suas medidas reduziriam os 28,7% da renda presos em parcelas.

Nota de régua. As evidências citadas vêm de medidas parecidas, não idênticas, e de contextos diferentes; servem para calibrar a aposta, não para prever o resultado. Gonzaga, Menezes-Filho e Camargo: *Revista Brasileira de Economia*, v. 57, n. 2, 2003. Garcia, Sachsida e Carvalho: Ipea, TD 2357, 2018. Auditores: Painel Estatístico de Pessoal (1.868 em 2025) mais 829 empossados em dez/2025.

Os dois planos mexem nas regras do jogo; o desenho decide o efeito

Levitsky e Ziblatt propõem quatro sinais de alerta sobre a relação de candidatos com as regras democráticas. Aplicados às propostas dos dois lados, eles não dão veredito pronto: mostram o que é preciso saber de cada medida antes de julgá-la.

TEMA	FLÁVIO BOLSONARO (PL)	LULA (PT)	O QUE DECIDE O EFEITO
PEC antes da posse	"Super PEC" votada pela legislatura atual (reportagens)	Precedente: a PEC da Transição (EC 126) foi votada pela legislatura que saía, em dez/2022	Legal nos dois casos; o teste é de reserva institucional: não usar a letra da regra contra o espírito dela (p. 106)
Atos contra a democracia	Promessa de anistia ou indulto a condenados, inclusive Jair Bolsonaro (declaração; não consta do plano)	Sem proposta equivalente no plano	Sinal 1 da Tabela 1 (p. 30): compromisso débil com as regras do jogo; depende do alcance e do crime perdoado
Tribunais	Limitar decisões monocráticas do STF, rever legitimados de ADI e ADPF, quarentena para ministros (p. 65)	Diálogo com o Judiciário para reduzir a morosidade (p. 16)	"Capturar os árbitros" (p. 82) é mudar composição ou punir juízes; limitar decisão individual é regra de procedimento, aprovada no Senado por 52 a 18 em 2023
Expressão e plataformas	Extinguir estruturas que "rotulem" desinformação e revogar atos do atual governo (p. 66)	Regulação democrática das redes contra desinformação e ódio (p. 16)	Sinal 4 (restringir liberdades de opositores e da imprensa) depende de quem decide, com que rito e com que recurso; nenhum plano detalha. Base atual: STF ampliou a responsabilidade das plataformas em jun/2025, por 8 a 3
Emendas	Transparência e rastreabilidade (p. 69)	Rever o sistema; R$ 50 bilhões em 2026, um quinto do discricionário (p. 15)	Convergência; a decisão é do Congresso, que aprova o orçamento
Mandato	Fim da reeleição presidencial, PEC do próprio candidato (p. 66)	Sem proposta	Efeito depende da data de vigência

Integridade do orçamento. Os dois governos recentes usaram despesa fora do caminho normal do orçamento. Com as emendas de relator (RP9), a média anual das emendas saltou de R$ 12 bilhões (2014–2019) para R$ 35,5 bilhões (2020–2023), segundo o TCU; o STF declarou a RP9 inconstitucional em dezembro de 2022. Em janeiro de 2025, o TCU bloqueou R$ 6 bilhões do Pé-de-Meia, pago por um fundo fora da lei orçamentária, e exigiu sua inclusão no orçamento.

Captura e rigidez. Acemoglu e Robinson chamam de extrativistas as instituições "estruturadas de modo que poucos possam extrair recursos de muitos" (p. 445) e mostram que elas persistem porque "os favorecidos pelo status quo são ricos e bem organizados" (p. 121). O conceito descreve regimes inteiros, não rubricas, e serve aqui só como lente para um mecanismo menor: benefícios concentrados que grupos organizados conseguem preservar. No orçamento federal, dois canais desse tipo são mensuráveis: as emendas parlamentares, de R$ 11,3 bilhões em 2014 para R$ 47,1 bilhões em 2025, alta de 315% acima da inflação (Ipea), e os gastos tributários da União, estimados em R$ 612,8 bilhões em 2026, 4,4% do PIB (Receita Federal). Os dois planos tratam das emendas; nenhum quantifica a revisão dos gastos tributários.

Polarização. Quando o custo de perder parece alto demais, políticos abandonam a reserva institucional, e o jogo duro de um lado alimenta o do outro (Levitsky e Ziblatt, p. 115). Num 2º turno decidido por 1,9 ponto, com rejeição acima de 40% para os dois candidatos, é o risco comum às duas agendas institucionais.

Nota de régua. A tabela classifica propostas e declarações, não pessoas, e separa o que está no plano do que foi dito em campanha. O teste de Levitsky e Ziblatt foi escrito para os Estados Unidos (2018) e serve aqui como roteiro de perguntas, não como escala. O caso Brasil de Acemoglu e Robinson (pp. 471–473) é de 2012 e não foi usado como evidência.

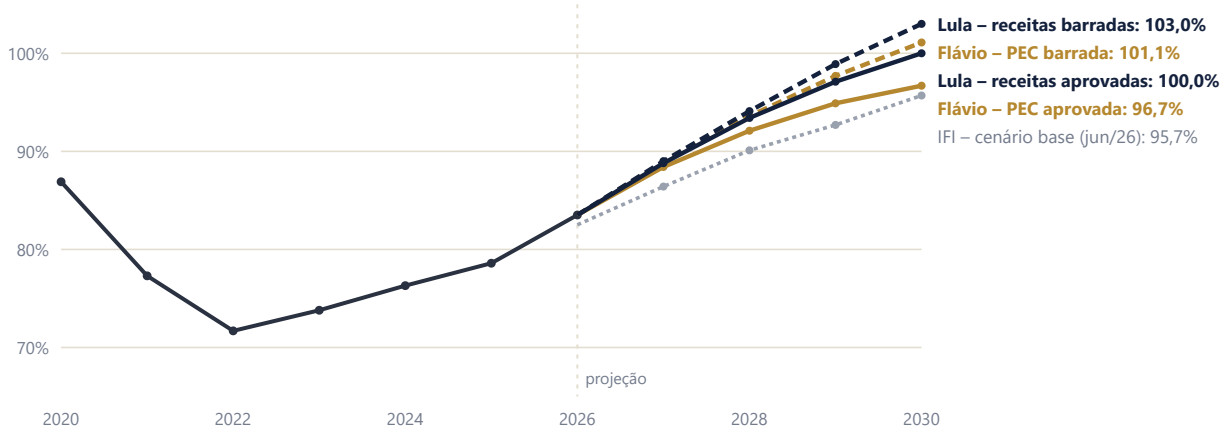
Com juros perto do Focus, a dívida termina 2030 entre 97% e 103% do PIB

Testamos cada plano em duas versões, com e sem a aprovação no Congresso das medidas de que ele depende. Com juros perto das expectativas de mercado, a dívida vai a 97%–103% do PIB em 2030; com os juros e o crescimento da IFI, a 91%–98%.

GRÁFICO 6

Nos quatro cenários a dívida sobe até 2030; a PEC aprovada do PL reduz a alta, mas não a interrompe

DBGG, % do PIB · 2020–2025 observado; 2026 estimado; 2027–2030 cenários do MF Advisor, com juros perto do Focus, e cenário base da IFI



Fonte: Banco Central, SGS 13762 (observado); IFI, RAF 113 (cenário base); demais linhas: estimativa do MF Advisor. Elaboração: MF Advisor.

Flávio, PEC aprovada: "Super PEC" aprovada, ajuste de 1,5% do PIB em 18 meses e venda de ativos de 0,25 ponto do PIB por ano; primário de +0,1% a +1,2% do PIB. **PEC barrada:** só cortes administrativos e combate a fraudes, com os cortes de impostos aprovados por lei; de −0,5% a −0,1%.

Lula, receitas aprovadas: limite de gasto apertado, Imposto Seletivo e revisão de gastos tributários aprovados; de −0,3% a +0,5%. **Receitas barradas:** regra atual, sem as receitas novas e com as despesas contínuas já contratadas; de −0,6% a −0,8%.

O mesmo eixo para os dois. Na 1ª versão, os cenários do PL variavam com o Congresso e os do PT com a disposição do governo. Agora os dois variam com o que depende de terceiros: a PEC dos cortes, para um; as leis de receita, para o outro.

Premissas comuns. Juro implícito da dívida de 12,1% em 2027 (o juro real de 7,8% da IFI), caindo a cerca de 9% em 2030, perto do Focus, que projeta Selic de 12% no fim de 2027, 10,5% em 2028 e 10% em 2029. Crescimento de 1,8% ao ano, menos meio ponto a cada ponto de aumento do primário, e deflator de 4%, a partir de dívida de 83,5% do PIB em dezembro de 2026.

Ordens de grandeza. Corrigir INSS e BPC só pela inflação pouparia R$ 13–16 bilhões no 1º ano e R$ 55–70 bilhões no 4º; os pisos de saúde e educação pela inflação, R$ 8–12 bilhões no 1º ano. Levar o IOF de volta ao nível de 2022 custaria cerca de R$ 31 bilhões por ano; o imposto de exportação de petróleo rendeu R$ 7,98 bilhões em 2026 até julho.

Nota de régua. Cenários são exercícios condicionais, não previsões. A conta é a dinâmica padrão da dívida (dívida anterior × (1 + juro) ÷ (1 + PIB nominal) − primário − venda de ativos), sem câmbio, operações do BC ou reconhecimento de passivos. O multiplicador fiscal de 0,5, o prêmio de juro de 0,04 ponto por ponto de dívida e as economias por medida são estimativas do MF Advisor. A validação está na p. 12.

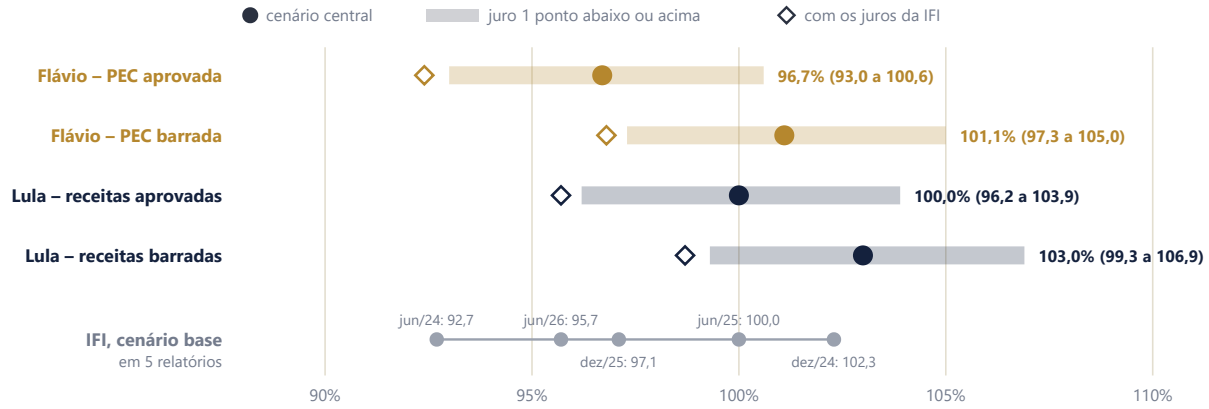
A incerteza dos juros é maior que a distância entre os planos

Um ponto de juro move a dívida de 2030 em cerca de 4 pontos do PIB, e as projeções da IFI para 2030 variaram 9,6 pontos em dois anos. A diferença entre os planos, de até 6,3 pontos, cabe dentro dessa faixa.

GRÁFICO 7

A faixa de juros de cada cenário cobre o cenário central dos outros

Dívida bruta em 2030, % do PIB · cenários do MF Advisor com juro 1 ponto abaixo e acima da premissa e com os juros da IFI; projeções do cenário base da IFI para 2030 em cinco relatórios



Fonte: MF Advisor (cenários); IFI, RAF 95, 107 e 113 (projeções de jun/24 a jun/26). Elaboração: MF Advisor.

PROJEÇÃO DO CENÁRIO BASE DA IFI	JUN/24	DEZ/24	JUN/25	DEZ/25	JUN/26	REALIZADO
Dívida bruta no fim de 2025	81,3%	81,4%	77,6%	79,0%	—	**78,6%**
Dívida bruta no fim de 2030	92,7%	102,3%	100,0%	97,1%	95,7%	—

O que o histórico da IFI mostra. Na 1ª versão, pusemos os juros acima dos da IFI porque ela revisou para cima o juro real implícito de 2025, de 5,9% para 8,0%. O histórico completo é mais equilibrado: nas projeções feitas 12 a 18 meses antes, a IFI superestimou a dívida de 2025 em 2,7 a 2,8 pontos, em parte por fatores fora do primário, como a venda de US$ 30 bilhões em reservas no fim de 2024 (−1,3 ponto, segundo a IFI) e a revisão das séries do IBGE. Juros acima do previsto foram compensados por outros fatores.

Por isso, a faixa. Com os juros e o crescimento da IFI, os quatro cenários terminam 2030 entre 91% e 98% do PIB; com juros perto do Focus, entre 97% e 103%. O histórico não permite escolher um dos dois caminhos com segurança, e a conclusão vale para ambos: a dívida sobe em todos os cenários.

A incerteza é maior que a diferença. A projeção da própria IFI para 2030 variou 9,6 pontos em dois anos. A distância entre o melhor e o pior cenário dos planos é de 6,3 pontos, e o melhor cenário do PL com juro 1 ponto acima (100,6%) fica acima do cenário central do PT com receitas aprovadas (100,0%).

O que o modelo não mede. O juro quase não reage ao ajuste no modelo, mas um ajuste crível pode baixá-lo e um ajuste revertido, elevá-lo: 1 ponto vale cerca de 4 pontos de dívida em 2030. É provavelmente o canal mais importante entre a eleição e a dívida, e nenhum dos planos consegue prometê-lo por escrito.

Nota de régua. Valores do cenário base da IFI em % do PIB, conforme as tabelas de revisão dos RAF 95 (dez/24), 107 (dez/25) e 113 (jun/26), que reproduzem também as projeções de jun/24 e jun/25. Parte da diferença entre projeção e resultado vem de mudanças no denominador (PIB revisado pelo IBGE) e de operações do Banco Central, não de erro sobre a política fiscal.

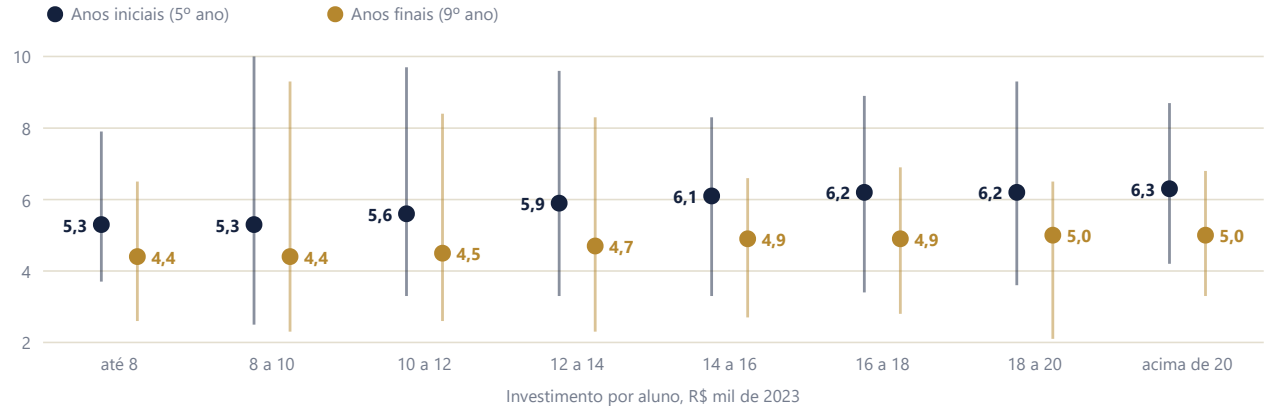
Gasto e IDEB andam juntos até R$ 16 mil por aluno; descontada a renda, a relação quase some

O IDEB de 2025 foi o maior da série, e a taxa de mortes violentas registradas chegou ao menor nível desde 2012. Os dados mostram associação entre gasto e resultado, não causa, e a queda da violência tem uma ressalva de medição.

GRÁFICO 8

Gasto maior por aluno acompanha IDEB maior até cerca de R$ 16 mil; depois, quase nada muda

Redes municipais, 2023 · ponto = IDEB médio da faixa; traço = do menor ao maior IDEB entre os municípios da faixa



Fonte: Todos Pela Educação, nota técnica de jun/2025, com dados do Siconfi (Tesouro Nacional) e do INEP. Elaboração: MF Advisor.

Educação. O gasto público com educação ficou perto de **5% do PIB** na última década (4,9% em 2022), metade da meta de 10% do PNE para 2024. Por aluno, o Brasil gasta cerca de **um terço** da média da OCDE nos anos iniciais (US$ 3.668 contra US$ 11.914, em 2021). O IDEB de 2025 foi o maior da série (6,3, 5,3 e 4,5); no PISA 2025, o Brasil fez 377 pontos em matemática, ante 469 na OCDE.

O investimento municipal por aluno subiu **49,8%** em termos reais entre 2013 e 2023. Cada R$ 1 mil a mais por aluno se associava a 0,16 ponto de IDEB em 2017 e a 0,06 em 2023; descontado o nível socioeconômico, a associação cai a 0,02 nos anos iniciais e some nos finais. A queda com o controle indica que boa parte da relação vinha das diferenças entre os municípios, não do gasto: é o viés de seleção (Gertler et al., p. 64). A 1ª versão atribuía o restante à gestão; gestão é hipótese plausível, mas não foi medida.

Saúde. Os municípios aplicaram 21,6% da receita em saúde em 2024, ante o mínimo de 15%; os estados, 14,7%, ante 12%; a União, R$ 236,0 bilhões em 2025, só R$ 3,7 bilhões acima do mínimo. A 1ª dose contra o sarampo chegou a 96% em 2024 e a 90% em 2025, abaixo da meta de 95%.

Segurança. O gasto real das três esferas cresceu 28% entre 2016 e 2025, para R$ 163,1 bilhões, e a taxa de mortes violentas caiu de 30,2 para **19,1 por 100 mil**, a menor da série. A queda começou em 2018 e atravessou três governos, com políticas estaduais diferentes, o que impede atribuí-la a um deles. Há também um alerta de medição: o Atlas da Violência 2026 estima que os homicídios ocultos, registrados como mortes de causa indeterminada, subiram de 3.755 para 7.083 em 2024. Somados aos registrados, que caíram 6,9%, o total ficou estável.

Nota de régua. Eficiência é resultado por real gasto, comparando quem gasta parecido. Os dados mostram associação, não causa. A taxa de mortes violentas do FBSP vem de registros policiais; o Atlas usa o sistema de mortalidade do SUS, e a estimativa de homicídios ocultos é modelo probabilístico do Ipea, não contagem. A soma de registrados e ocultos (cerca de 49,5 mil em 2023 e 49,7 mil em 2024) é cálculo do MF Advisor sobre os números do Atlas.

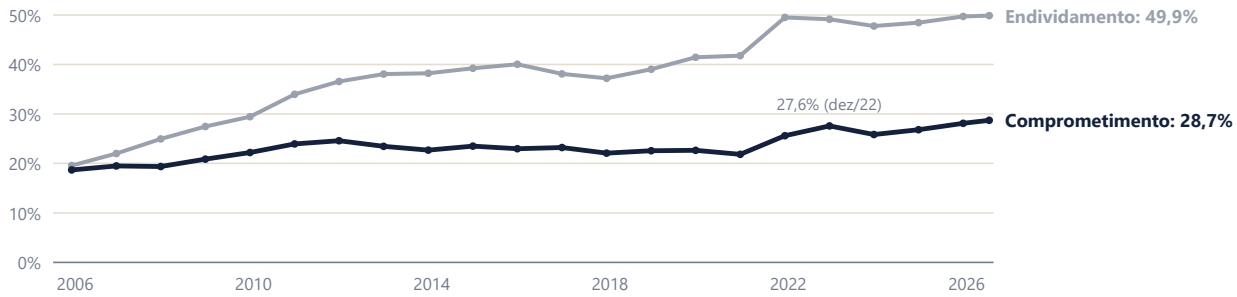
A renda bate recorde, e a parcela das dívidas também

A renda média real do trabalho chegou a R$ 3.777 no trimestre até agosto, e o desemprego está em 5,3%. Ao mesmo tempo, as parcelas das dívidas tomam 28,7% da renda das famílias, o maior valor desde 2005, com juros de 61,7% ao ano no crédito pessoal.

GRÁFICO 9

As parcelas das dívidas tomam 28,7% da renda das famílias, o maior nível da série iniciada em 2005

% da renda das famílias, dívidas com bancos e financeiras · dezembro de cada ano e jul/2026



Fonte: Banco Central, SGS 29037 (endividamento) e 29034 (comprometimento de renda, com ajuste sazonal). Elaboração: MF Advisor.

Renda. A renda média real do trabalho foi de **R$ 3.777** no trimestre até agosto, a maior para o período da série; o recorde absoluto, R$ 3.804, foi no 1º trimestre de 2026. A base importa: a alta é de 17,4% sobre 2022, segundo nível mais baixo da série iniciada em 2012, de 12,9% sobre 2014 e de 13,3% sobre 2019. São **103,5 milhões** de ocupados, com desemprego de 5,3% e informalidade de 37,5%.

Preços. Os alimentos subiram 4,64% em 12 meses até setembro, perto do IPCA (4,58%). Em 45 meses, de janeiro do 1º ano a setembro do 4º, subiram 22,4% em 2015–2018, com recessão e alta do dólar; 43,5% em 2019–2022, com pandemia e choque global de preços agrícolas; e 16,9% em 2023–2026, com safra recorde em 2023 e preços internacionais menores. Comparar governos por essas janelas é comparar antes e depois, sem contrafactual.

Dívidas. O endividamento com bancos e financeiras é de **49,9%** da renda de 12 meses, empatado com o recorde. O crédito livre às pessoas físicas custa **61,7% ao ano**, e a inadimplência chegou a 6% em agosto. Na pesquisa da CNC, 82% das famílias tinham dívidas a vencer em julho, e 12,3% diziam não ter como pagar as atrasadas.

O QUE O PLANO DIZ	PLANO	O QUE OS DADOS MOSTRAM
"O endividamento das famílias mais pobres bateu recorde, 85% das que ganham até três salários mínimos estão endividadas"	PL, p. 29	Em parte: comprometimento (BC) e famílias com dívidas (CNC) estão em recorde; os 85% circulam na imprensa, mas não aparecem no texto da pesquisa
"Inflação de alimentos fora de controle"	PL, p. 29	Alimentos com 4,64% em 12 meses, perto do IPCA; foram 5,9% e 6,6% nos 12 meses até setembro de 2024 e de 2025
"Alcançamos a maior renda real do trabalho e o menor desemprego da série histórica"	PT, p. 12	Confere: R$ 3.804 no 1º trimestre de 2026 e desemprego mínimo de 5,1% no fim de 2025
"Herdamos [...] o endividamento elevado das famílias"	PT, p. 12	O endividamento era de 49,1% da renda em dez/2022 e está em 49,9%; o comprometimento subiu de 27,6% para 28,7%

Nota de régua. O BC mede o **endividamento** (saldo devido ÷ renda de 12 meses) e o **comprometimento** (parcelas do mês ÷ renda do mês), só para dívidas com o sistema financeiro. A pesquisa da CNC é declaratória e conta famílias com qualquer dívida, inclusive cartão em dia. Renda da PNAD: trimestre de junho a agosto de cada ano, SIDRA 6390; inflação por período: SGS 1635 e 433.

Os dois lados erram números, e os dois são alvo de boatos

As agências de checagem classificaram como falsas afirmações dos dois candidatos e derrubaram boatos contra os dois. Quase tudo o que circula parte de um fato real e chega a uma conclusão que os dados não sustentam.

AFIRMAÇÃO	ORIGEM	VEREDITO · FONTE
Flávio vai acabar com o 13º e o BPC e elevar a aposentadoria a 75 anos	Boato contra Flávio	Falso (TMC Prova)
Vídeo de Flávio anunciando o fim do Bolsa Família, do BPC e do Pé-de-Meia	Boato contra Flávio	Falso: deepfake sobre discurso de 4/10 (Boatos.org)
"O Pix foi criado no governo Bolsonaro" (também no plano, pp. 23 e 29)	Flávio e plano do PL	Falso: o BC começou o projeto em 2018 (Lupa)
"Dívida subiu 13 pontos do PIB em quatro anos"	Plano do PL	BC: +11,2 pontos, de dez/2022 a ago/2026
Imposto de 27,5% sobre Pix acima de R$ 5 mil	Boato contra Lula	Falso, boato recorrente (Boatos.org)
Vídeo de deputado dizendo que Lula está inelegível	Boato contra Lula	Falso: deepfake (Lupa)
"O Brasil só cresceu acima de 3% quando eu voltei"	Lula	Falso: 3,9% em 2011, 4,8% em 2021 e 3,0% em 2013 e 2022 (Lupa)
"Acabei com a fome duas vezes"	Lula	Exagerado para Lupa e Aos Fatos; verdadeiro para o Estadão Verifica, que considerou as saídas do Mapa da Fome em 2014 e 2025
"Menor taxa de desmatamento da história da Amazônia"	Plano do PT, p. 13	Não confere: 5.796 km² em 2025; o mínimo foi 4.571 km², em 2012 (INPE)

Por que o boato pega. Cialdini descreve dois atalhos que ajudam a explicar a defesa de um lado sem exame do plano: compromisso e coerência, a pressão para agir de acordo com uma posição já assumida (cap. 3), e aprovação social, a tendência a tomar como correto o que o próprio grupo faz (cap. 4). Kahneman chama de cascata de disponibilidade o ciclo em que uma história repetida ganha peso político por estar na cabeça de todos (pp. 233–234). Os três mecanismos operam do mesmo modo nos dois campos.

Pontos sensíveis. Do lado de Flávio, a condenação de Jair Bolsonaro pela 1ª Turma do STF (27 anos e 3 meses, set/2025) e a promessa de anistia ou indulto; a relação com Daniel Vorcaro no financiamento de um filme, sem denúncia; e a "rachadinha", arquivada em 2022 após o STJ anular as provas, sem julgamento de mérito. Do lado de Lula, a idade (81 anos em 27/10); as fraudes nos descontos do INSS, com o filho investigado em inquéritos sem denúncia; e o encontro com Vorcaro no Planalto em 2024, fora da agenda. A liquidação do Banco Master foi decretada pelo BC, que é autônomo, em novembro de 2025.

Regras do TSE. Propaganda com conteúdo feito ou alterado por IA deve ser identificada, e material manipulado para enganar é proibido. De 22 a 26 de outubro, nem conteúdo sintético rotulado que use imagem, voz ou manifestação de candidatos ou de pessoas públicas pode ser publicado. Decisão do TSE, porém, não é checagem: suspende propaganda que pode enganar sem declarar quem tem razão sobre o fato.

Nota de régua. A tabela mostra **exemplos, não proporções**: foi montada com afirmações de grande circulação dos dois lados e não mede qual campo erra mais. Um selo vale para aquela frase, e agências podem divergir quando a interpretam de modos diferentes, como no caso da fome. Investigado não é denunciado nem condenado. As zonas cinzentas (benefícios e mínimo, privatizações, regulação das redes) são disputas de valor que checagem não resolve.

O diagnóstico se sustenta; a atribuição, raramente

Cruzamos as afirmações centrais do relatório, e algumas leituras de campanha, com os dados públicos e com a régua da p. 2. As séries confirmam o diagnóstico; o que não se sustenta são as leituras que atribuem resultados a governos sem grupo de comparação.

AFIRMAÇÃO	TESTE COM DADO PÚBLICO	SELO	O QUE MUDA
A dívida subiu 11,2 pontos do PIB desde dez/2022, com juros de 8,86% do PIB	SGS 13762, 5727 e 5793	SUSTENTA	—
Quase todo o déficit nominal é juro	Identidade contábil: 8,86 de 9,48 pontos (93%)	SUSTENTA	—
A dívida caiu em 2021–2022 e subiu desde 2023 por causa do primário de cada governo (leitura de campanha)	Decomposição: o PIB nominal retirou 21,7 pontos em 2021–2022; os juros somaram 22,5 em 2023–2025	NÃO SUSTENTA	Inflação e juros explicam mais que o primário (p. 4)
Sem o centro, nenhuma PEC passa	TSE: PL e coligação de Lula somam 245 de 513	SUSTENTA	O gargalo depende do tema (p. 3)
Nenhum plano quantifica o ajuste	Leitura dos planos registrados	SUSTENTA	Há metas com número em outras áreas (p. 5)
Dívida de 97% a 103% do PIB em 2030	Modelo e histórico de projeções da IFI	COM RESSALVA	Faixa de 91% a 103%, conforme os juros (p. 12)
"O dinheiro ajudou onde faltava; depois, pesa a gestão" (1ª versão)	Com controle de nível socioeconômico, a associação cai a 0,02 e some nos anos finais	ASSOCIAÇÃO	Título reescrito; gestão como hipótese (p. 13)
Violência no menor nível da série	FBSP; Atlas da Violência 2026	COM RESSALVA	Homicídios ocultos quase dobraram em 2024 (p. 13)
Renda do trabalho 17% acima de 2022	SIDRA 6390	COM RESSALVA	+12,9% sobre 2014; +13,3% sobre 2019 (p. 14)
Parcelas das dívidas em 28,7% da renda, recorde	SGS 29034	SUSTENTA	—
Inflação de alimentos comparada entre governos	SGS 1635 e 433, janelas de 45 meses	ASSOCIAÇÃO	Fatores externos nos três períodos (p. 14)
Os dois lados erram números e são alvo de boatos	Checagens de Lupa, Aos Fatos, Estadão Verifica, Boatos.org e TMC Prova	SUSTENTA	Exemplos, não proporções (p. 15)
Mais papel federal na segurança reduz a violência (premissa dos dois planos)	A União paga 11% do gasto; a queda atravessou três governos	ASSOCIAÇÃO	Efeito depende dos estados (p. 8)

O padrão. O que é contagem ou identidade contábil confere. O que perde força é a passagem do número para a explicação: dizer por que a dívida caiu, por que o IDEB subiu ou por que a violência diminuiu exige um grupo de comparação que a série nacional não tem. Nesses casos, a régua troca a palavra "causou" por "andou junto".

O que pediria mais dado. Três testes ficariam mais firmes com microdados: IDEB por município com controle de renda, porte e receita própria; homicídios por estado com a reclassificação das mortes indeterminadas; e o efeito do Pé-de-Meia pela linha de corte de renda do programa, comparando alunos logo acima e logo abaixo dela.

A eleição escolhe o caminho; a conta e os executores são os mesmos

Quem vencer assume em 5 de janeiro com dívida perto de 83% do PIB, Selic esperada de 13,5% no fim do ano e despesas obrigatórias ocupando quase 90% do limite de gasto. Os planos diferem no caminho, e nenhum mostra que ele basta.

O que os planos não dizem. Nenhum dos dois põe preço nas promessas nem diz de onde vem o dinheiro. O PL concentra o ajuste em uma PEC que a campanha não detalha e corta impostos por lei: seu risco é de **execução**, e o histórico de regras fiscais alteradas por emenda pesa contra a meta. O PT mantém uma regra que, segundo a IFI, não estabiliza a dívida e conta com receitas ainda não aprovadas: seu risco é de **suficiência**, e a frustração do CARF em 2024 pesa contra a estimativa.

Onde a cadeia trava. O primeiro gargalo é político: sem o centro, nenhuma das duas agendas constitucionais passa. O segundo é federativo: segurança, saúde e educação são entregues por estados e municípios. O terceiro é de comportamento: os incentivos funcionam se famílias e empresas reagirem como os planos supõem, e a evidência sobre medidas parecidas pesa ora a favor, ora contra cada lado.

Os juros ligam tudo. Com 46,4% da dívida federal na Selic, 1 ponto de juro vale cerca de 4 pontos de dívida em 2030, e a incerteza sobre os juros é maior que a distância entre os planos. A credibilidade do vencedor pode pesar mais que a aritmética do plano. Fora das contas, IDEB e renda estão em recorde e as mortes violentas registradas no menor nível da série; famílias com 28,7% da renda presa em parcelas, a 61,7% ao ano, é o ponto que nenhum plano enfrenta com número.

> **Em uma frase:** os dois planos herdam a mesma aritmética e dependem dos mesmos terceiros (Congresso, estados e municípios, e a reação de famílias, empresas e mercado), e nenhum mostra em números como estabilizar a dívida; o que muda entre eles é quem paga o ajuste e em que elo ele pode falhar.

O PLACAR, POR ELO DA CADEIA

ELO	INDICADOR	VALOR	VARIAÇÃO	RECORTE · FONTE
INSUMO	Juros nominais, setor público	**8,86% do PIB**	**93% do déficit nominal**	12m até ago/26 · SGS 5727–5793
INSUMO	Selic	**13,75%**	**Focus: 12% no fim de 2027**	desde 16/9/26 · Copom; Focus 2/10
INSUMO	Despesas obrigatórias no limite de gasto	**89,4%**	**limite não comporta a máquina em 2028**	2027 · IFI
ATIVIDADE	Deputados de PL e coligação de Lula	**245 de 513**	**PEC exige 308**	2027–2031 · TSE
PRODUTO	Déficit de vagas prisionais	**281.213**	**+18,3% sobre 2024**	2025 · FBSP, Sisdepen
PRODUTO	Gasto com segurança pago pelos estados	**80,5%**	**União: 11,1%**	2025 · FBSP
RESULTADO	Comprometimento de renda das famílias	**28,7%**	**maior da série**	jul/26 · SGS 29034
RESULTADO	Renda média real do trabalho	**R$ 3.777**	**+12,9% sobre 2014**	jun–ago/26 · SIDRA 6390
RESULTADO	IDEB, anos iniciais	**6,3**	**+0,3 sobre 2023**	2025 · INEP
RESULTADO	Taxa de mortes violentas	**19,1 por 100 mil**	**–8,2% sobre 2024**	2025 · FBSP (ressalva na p. 13)
IMPACTO	Dívida bruta do governo geral	**82,9% do PIB**	**+11,2 p.p. sobre dez/22**	ago/26 · SGS 13762
IMPACTO	Dívida em 2030, cenários	**91% a 103%**	**IFI: 95,7%**	MF Advisor · IFI, RAF 113

Fontes e literatura

Toda afirmação apoiada em obra traz autor e página; todo número traz a série ou o documento de origem.

LITERATURA CITADA

Gertler, P. J.; Martinez, S.; Premand, P.; Rawlings, L. B.; Vermeersch, C. *Avaliação de Impacto na Prática*. Banco Mundial. Cadeia de resultados (p. 42); contrafactuais falsos (p. 59); viés de seleção (p. 64); Progresa (quadro 4.1, p. 83); vouchers na Colômbia (quadro 4.2, p. 90); regressão descontínua (cap. 5).

Secchi, L. *Análise de políticas públicas: diagnóstico de problemas, recomendação de soluções*. Cengage, 2020. Interpretações contrastantes do problema (p. 71); viabilidade política e de implementação (p. 131).

Wu, X.; Ramesh, M.; Howlett, M.; Fritzen, S. *Guia de Políticas Públicas: gerenciando processos*. Burocratas de nível de rua (p. 16); mapeamento para trás (p. 70).

Thaler, R. H.; Sunstein, C. R. *Nudge*. Arquitetura de escolhas (p. 10); contabilidade mental e fungibilidade (pp. 83–84); educação financeira (p. 181); crédito e crise (pp. 400–401 e 407).

Kahneman, D. *Rápido e devagar*. Cascata de disponibilidade (pp. 233–234); visão de fora e falácia do planejamento (pp. 369–376); aversão à perda (pp. 417–418).

Levitsky, S.; Ziblatt, D. *Como as democracias morrem*. Quatro indicadores de comportamento autoritário (Tabela 1, p. 30); capturar os árbitros (p. 82); tolerância mútua e reserva institucional (p. 106); jogo duro constitucional (p. 115).

Acemoglu, D.; Robinson, J. *Por que as nações fracassam*. Instituições extrativistas e inclusivas (pp. 87–89 e 445); círculo vicioso (p. 121).

Cialdini, R. B. *As armas da persuasão*. Compromisso e coerência (cap. 3); aprovação social (cap. 4).

Estudos empíricos: Garcia, F.; Sachsida, A.; Carvalho, A. X. Y. Impacto da desoneração da folha de pagamento sobre o emprego. Ipea, TD 2357, 2018. Gonzaga, G.; Menezes-Filho, N.; Camargo, J. M. Os efeitos da redução da jornada de trabalho de 48 para 44 horas semanais em 1988. *Revista Brasileira de Economia*, v. 57, n. 2, 2003.

DADOS E DOCUMENTOS

Banco Central: SGS 13761 e 13762 (DBGG), 4382 (PIB 12 meses), 5727 e 5793 (NFSP), 7326 (PIB real), 29034 e 29037 (famílias), 1635 e 433 (preços); Focus de 2/10/2026. **IBGE:** SIDRA 6390.

IFI/Senado: RAF 95 (dez/24), 107 (dez/25), 113 (jun/26) e 116 (set/26). **Tesouro e Orçamento:** LDO 2024, PLDO 2025, PLOA 2027; SOF, avaliação do 2º bimestre de 2022 (precatórios); Receita Federal, gastos tributários do PLOA 2026.

TCU: voto de qualidade no CARF (2024); Pé-de-Meia (jan e fev/2025); emendas parlamentares 2014–2023. **STF:** ADPF 854 (RP9, 2022); apostas com benefícios sociais (nov/2024 e dez/2025); art. 19 do Marco Civil (jun/2025).

Segurança: FBSP, Anuário Brasileiro de Segurança Pública 2026; Ipea e FBSP, Atlas da Violência 2026. **Educação:** Todos Pela Educação, nota técnica de jun/2025; INEP. **Outros:** Ipea (emendas, 2014–2025); Poder360 (privatizações 2019–2022); DIEESE; CNC; agências de checagem; planos de governo registrados no TSE.

SOBRE O MF ADVISOR RESEARCH

O MF Advisor Research produz análise independente a partir de dado primário, com método explícito e reproduzível. Este relatório especial usa apenas fontes públicas, com a fonte de cada número no gráfico, na tabela ou no placar. Dados até 11 de outubro de 2026. Esta 2ª versão substitui a de 9 de outubro.

Material informativo e apartidário: não constitui recomendação de voto, de investimento ou jurídica. Os cenários são exercícios condicionais, não previsões. A literatura citada apoia conceito e método; não é fonte de número corrente.

Imagens: capa e faixa da página 4, Congresso Nacional em noite de lua cheia, de Rodolfo Stuckert (CC BY 3.0), via Wikimedia Commons; faixa da página 3, fachada do Congresso Nacional, de Agência Senado (CC BY 2.0), via Wikimedia Commons. © 2026 MF Advisor.