

Relatório de Acompanhamento Fiscal

26 DE SETEMBRO DE 2024 • Nº 92

DESTAQUES

- Após o resultado do PIB do segundo trimestre, o hiato do produto foi estimado em 1,7%.
- Projeção do PIB foi revisada para 2,8% em 2024 e 1,8% em 2025.
- Projeção para a receita primária líquida do governo central em 2024 foi revista para 18,3% do PIB.
- Compensações para a desoneração da folha podem melhorar o desempenho de receitas não administradas em 2024.
- Desvios entre as receitas projetadas e os dados realizados sugerem cautela na incorporação de determinados valores.
- Registro de abatimentos da meta de resultado primário pelo valor cheio dos créditos abertos gera um resultado fiscal melhor que o devido.
- Fundo de Compensação previsto pela reforma tributária, prevendo R\$ 8 bilhões para 2025, não está previsto no PLOA 2025.
- As emissões líquidas e os juros nominais têm pressionado o crescimento da dívida, enquanto o efeito do PIB nominal tem contribuído menos.
- O aumento da dívida em 2024 reflete a escalada do déficit do setor público consolidado.
- Nova estimativa da IFI é de que a dívida bruta alcance 80,0% do PIB no fim de 2024.



SENADO FEDERAL

Presidente do Senado Federal

Senador Rodrigo Pacheco (PSD-MG)

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE

Diretor-Executivo

Marcus Vinícius Caetano Pestana da Silva

Diretores

Alexandre Augusto Seijas de Andrade

Vilma da Conceição Pinto

Analistas

Alessandro Ribeiro de Carvalho Casalecchi

Eduardo Jacomo Seraphim Nogueira

Pedro Henrique Oliveira de Souza

Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

Assessora de Comunicação

Carmensita Corso

Estagiários

Gabriela Borges de Mello Leal

Lucas Vinícius Penha Martins Bomfim Leal

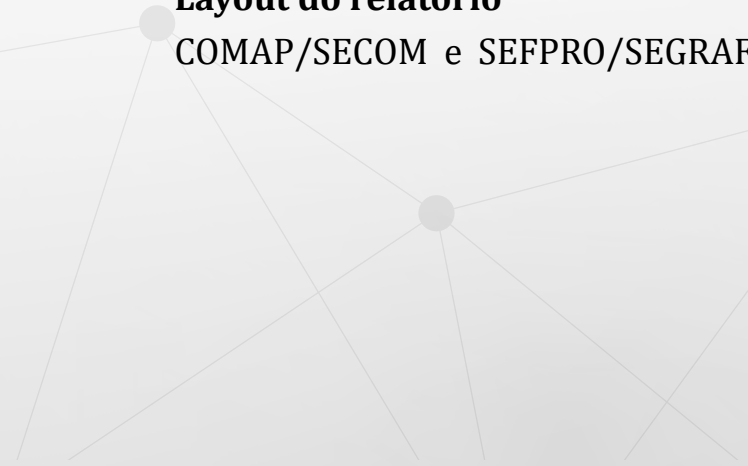
Márcio Eduardo Fernandes Domingos

Secretária executiva

Thuane Vieira Rocha

Layout do relatório

COMAP/SECOM e SEFPRO/SEGRAF



Carta de Apresentação

O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) traz uma análise mensal de conjuntura da Instituição Fiscal Independente e atende às finalidades previstas no art. 1º da Resolução do Senado nº 42, de 2016. Nesta edição, o RAF apresenta uma revisão de cenário macroeconômico e fiscal de curto prazo, abrangendo o período de 2024 a 2026. Essa reavaliação do cenário se faz necessária diante da divulgação recente do Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP) do 4º Bimestre de 2024 e do Projeto de Lei Orçamentária Anual de 2025 (PLOA 2025).

Em 30 de agosto passado, o Executivo entregou ao Legislativo a proposta orçamentária de 2025. Em linhas gerais, para o cumprimento das metas fiscais fixadas nas diretrizes orçamentárias, isto é, de déficit primário zero, em 2025, e superávit de 0,5% do PIB em 2026, será necessário subir as receitas primárias em proporção do PIB. Nessa linha, assim como em 2024, o PLOA 2025 prevê receitas adicionais extraordinárias no próximo ano, além de outras oriundas de proposições legislativas que aumentam alíquotas de tributos.

A necessidade de incrementar a arrecadação para cumprir as metas fiscais evidencia os desafios associados à regra fiscal definida na Lei Complementar (LC) nº 200, de 2023. Esses desafios são potencializados pela (re)introdução de regras que afetaram a dinâmica de algumas despesas, como (i) a regra de correção do salário-mínimo pela inflação mais o crescimento da economia de dois anos antes; (ii) a volta dos pisos constitucionais de saúde e educação, vinculados ao comportamento da receita corrente líquida e da receita líquida de impostos da União, nesta ordem; e (iii) a exclusão de alguns grupos de despesas da regra fiscal proposta na LC nº 200.

O RARDP do 4º bimestre de 2024 apresentou a atualização de parâmetros macroeconômicos e reavaliou algumas estimativas fiscais do Executivo para 2024. Foram feitos ajustes nas projeções de arrecadação, como a exclusão das receitas oriundas dos julgamentos no âmbito do Carf e a incorporação de receitas oriundas da compensação para a desoneração da folha de pagamento (Lei nº 14.973). O Executivo também atualizou a estimativa para algumas despesas em 2024, especialmente o pagamento de benefícios previdenciários.

Atualizada as estimativas de resultado primário pela IFI, especificamente para o exercício financeiro de 2024, e comparada com as estimativas de receitas e despesas do Executivo nos decretos de programação orçamentária e financeira já publicados em 2024, chama a atenção as revisões para baixo nas estimativas de arrecadação e nas alterações para cima nas projeções de despesas. Nas receitas, as alterações ocorreram em função da dificuldade de materialização de receitas extraordinárias de caráter incerto. Ao mesmo tempo, as revisões nas despesas indicam que a dinâmica de algumas despesas obrigatórias não estava devidamente considerada nos cenários. **(Página 8)**

As novas projeções da IFI para o cenário fiscal no curto prazo indicam um resultado primário do governo central negativo em 0,8% do PIB em 2024, sem considerar os abatimentos previstos na meta. Considerando os abatimentos, o déficit seria de 0,5% do PIB. Para 2025 e 2026, as projeções são de déficits de, respectivamente, 1,2% do PIB e 1,3% do PIB, sem abatimentos, e de 0,8% do PIB considerando os abatimentos previstos na legislação vigente. **(Página 15)**

A perspectiva de déficits primários neste ano e nos seguintes, além do início de um novo ciclo de elevação da Selic, afetará negativamente a dinâmica da dívida pública nos próximos anos. O provável aumento da dívida bruta neste ano e nos seguintes indica a necessidade de se avaliar a dinâmica dos resultados primários produzidos pelo setor público e, em particular, pelo governo central. A IFI alerta que a sustentabilidade da dívida depende da capacidade de geração de superávits primários pela União, condição agravada pela dificuldade de incrementar as receitas primárias para compensar a trajetória da despesa provocada pelos elementos acima expostos e pelo espaço fiscal aberto com a Emenda Constitucional nº 126, também conhecida como Emenda Constitucional da Transição. **(Página 25)**

Boa leitura!

Marcus Pestana
Diretor-Executivo da IFI

Alexandre Andrade
Diretor da IFI

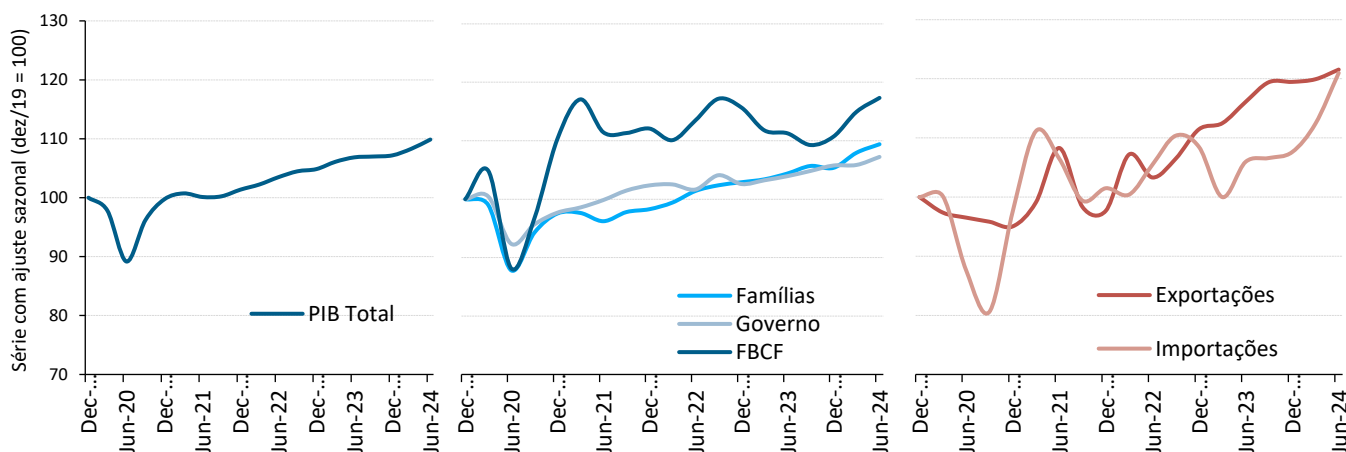
Vilma Pinto
Diretora da IFI

Atualização das projeções macroeconômicas no curto prazo

O texto apresenta as projeções da IFI para as principais variáveis econômicas em 2024, 2025 e 2026, com ênfase na revisão do crescimento do PIB. A projeção para 2024 foi ajustada de 2,0% para 2,8%, enquanto a de 2025 passou de 1,9% para 1,8%. Essas revisões refletem uma combinação de fatores, como a surpresa positiva no resultado do segundo trimestre de 2024, que ampliou o hiato do produto. Para 2025, o impacto da política monetária mais restritiva e desaceleração da renda disponível das famílias, resultado principalmente da menor expansão dos gastos públicos em comparação aos anos anteriores, também foram determinantes.

O produto interno bruto (PIB) cresceu 3,3% em relação ao segundo trimestre do ano passado e 1,4% em comparação ao primeiro trimestre. A projeção da IFI para esse período era de 2,7% e 0,6%, respectivamente. O destaque foi o crescimento da demanda interna: o consumo das famílias aumentou 1,3% em relação ao trimestre anterior, enquanto o consumo do governo e a formação bruta de capital fixo cresceram 1,3% e 2,1%. Já a demanda externa exerceu um impacto negativo no desempenho do PIB com as exportações crescendo 1,4%, mas as importações subiram 7,6%, impulsionadas pela alta da absorção doméstica.

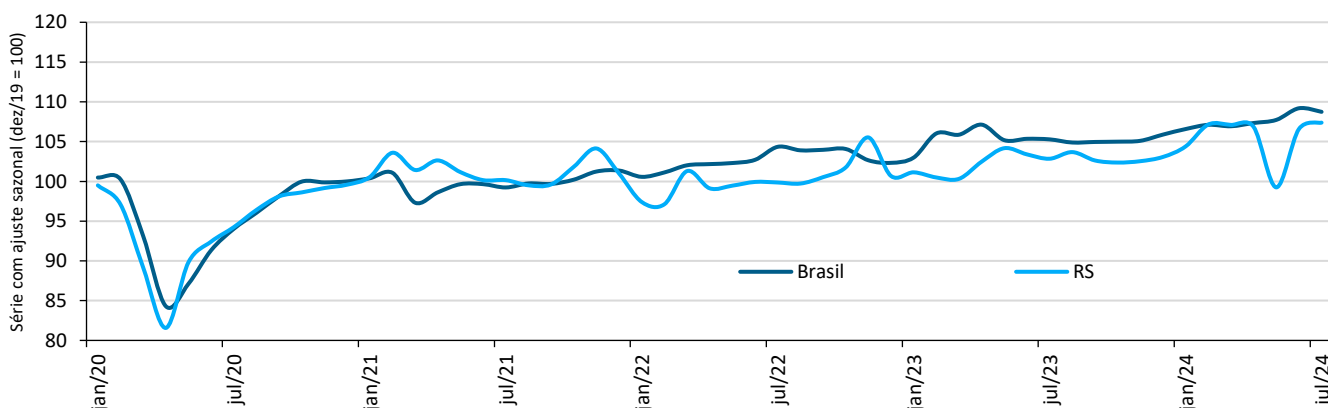
GRÁFICO 1. PIB TOTAL E COMPONENTES DA DEMANDA



Fonte: IBGE.

O resultado do PIB no segundo trimestre é notável, especialmente se considerar o impacto negativo das enchentes no Rio Grande do Sul, entre o fim de abril e o início de maio. Como ilustrado no Gráfico 2, o nível de atividade no estado se recuperou nos meses seguintes, superando, em julho, o patamar registrado em março, conforme o Índice de Atividade Econômica do Banco Central.

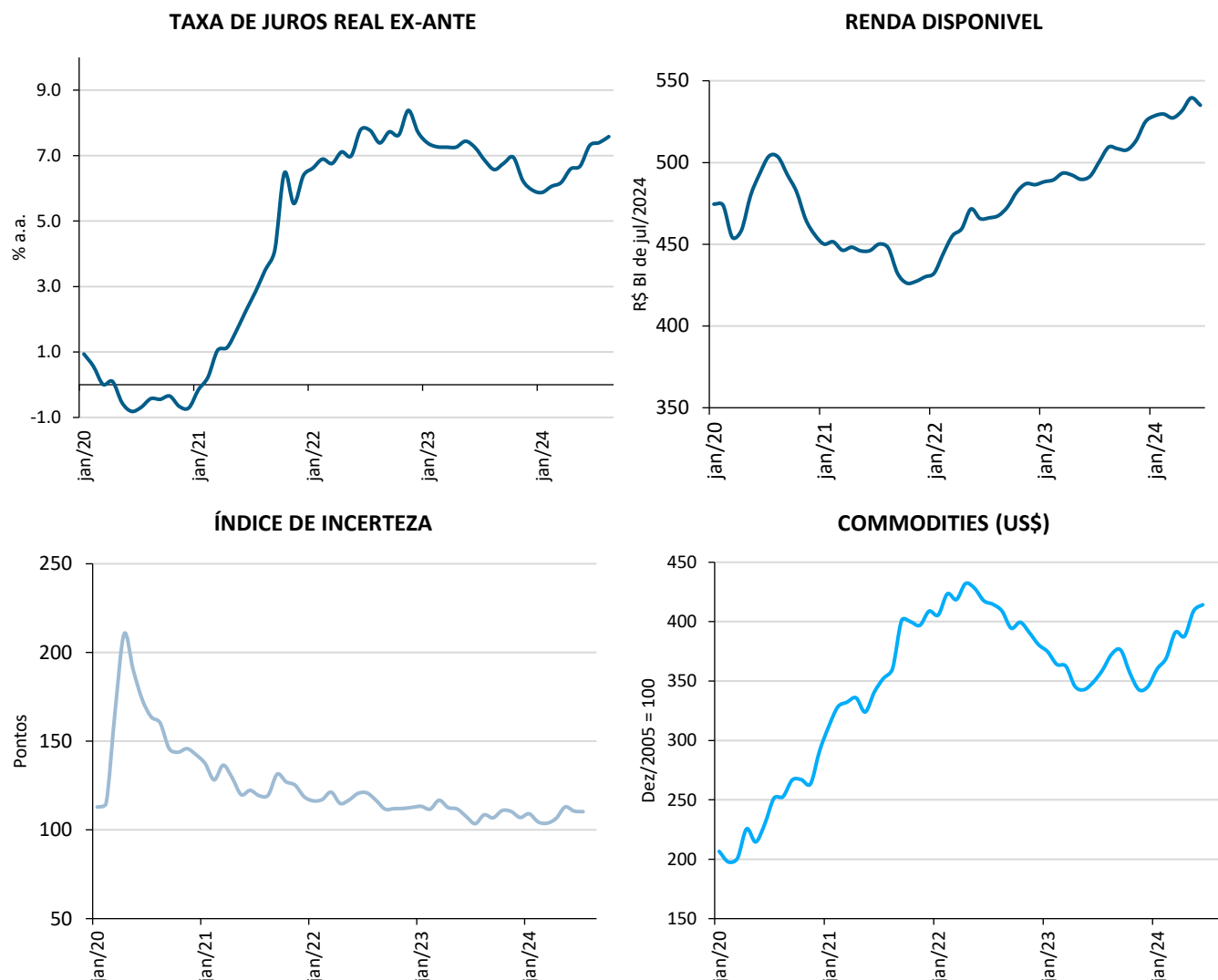
GRÁFICO 2. ÍNDICE DE ATIVIDADE ECONÔMICA DO BANCO CENTRAL



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI.

Apesar dos juros reais elevados, a expansão do PIB e da demanda interna tem ocorrido em um contexto de aumento significativo da renda disponível das famílias, impulsionado pela massa de rendimentos reais do trabalho e pelas transferências governamentais. Além disso, a manutenção da incerteza econômica em níveis próximos à média histórica e a elevação dos preços das commodities no mercado internacional favoreceu os setores produtores, contribuindo positivamente para os investimentos.

GRÁFICO 3. TAXA DE JUROS REAL, RENDA DISPONÍVEL DAS FAMÍLIAS, INCERTEZA E COMMODITIES

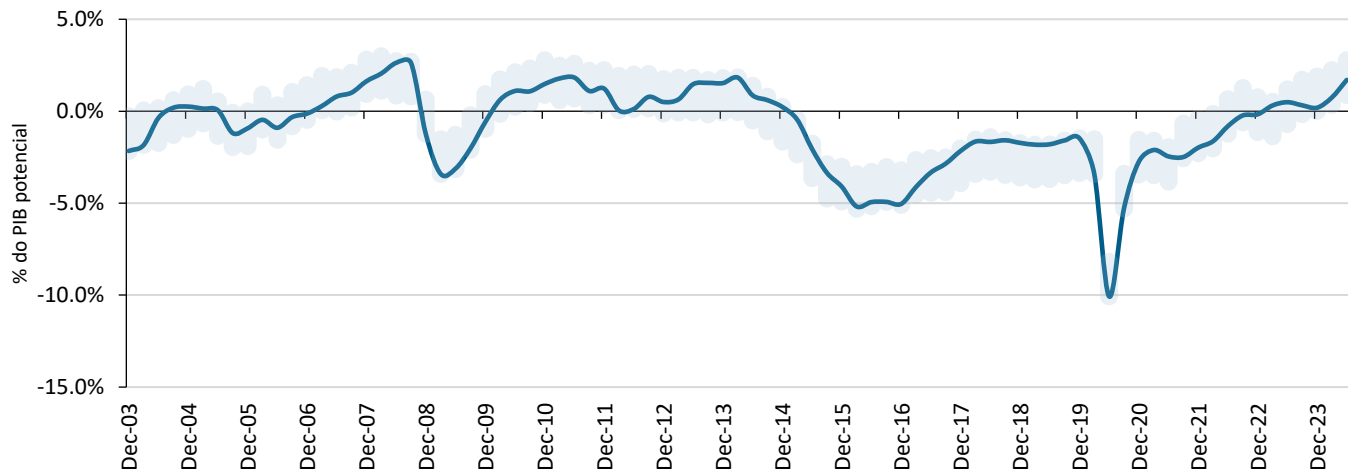


Fonte: IPEADATA, FGV e BCB.

A resiliência da atividade econômica também se reflete na evolução do hiato do produto, estimado pela IFI em 1,7% no segundo trimestre, acelerando em relação ao trimestre anterior (0,8%). O intervalo de confiança, construído com base na ferramenta de plausibilidade¹, variou entre 0,9% e 2,8%.

¹ Dados e descrição metodológica disponíveis em: <https://tinyurl.com/y6cd8h36> e <https://tinyurl.com/yw92vfk9>.

GRÁFICO 4.HIATO DO PRODUTO



Fonte: IFI

Os indicadores de atividade de julho apresentaram sinais mistos (Tabela 1), com queda na produção industrial, estabilidade nas vendas do varejo e crescimento no volume de serviços. Apesar da queda nos indicadores agregados (IBC-Br e Monitor do PIB) em relação a junho, o *carry-over* deixado para o terceiro trimestre ainda é positivo.

TABELA 1. INDICADORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA

Indicadores	Variação em relação ao mês anterior (com ajuste sazonal)			Carry-over 3º tri-24
	Mai-24	Jun-24	Jul-24	
Produção industrial	-1.5%	4.3%	-1.4%	0.9%
Vendas no varejo ampliado	0.8%	0.3%	0.1%	0.6%
Volume de serviços	-0.5%	1.7%	1.2%	2.1%
Monitor do PIB	0.1%	1.6%	-0.1%	1.0%
IBC-Br	0.4%	1.4%	-0.4%	0.6%

Fonte: IBGE, FGV e Banco Central.

Se a atividade econômica permanecer estável ao longo do segundo semestre, o crescimento do PIB em 2024 será de 2,5%. Considerando a surpresa positiva do segundo trimestre e a expectativa de uma expansão mais moderada da atividade no segundo semestre, revisamos a projeção de crescimento do PIB para 2024, passando de 2,0% para 2,8%. Estimamos que o PIB desacelere no segundo semestre, com variações trimestrais de 0,5% e 0,3% no terceiro e quarto trimestres, respectivamente. A projeção de mercado para o PIB de 2024, conforme o Boletim Focus do Banco Central, é de 2,9% com um intervalo de um desvio padrão entre 2,7% e 3,2%. A Tabela 2 apresenta estimativas de crescimento do PIB para 2024, considerando diferentes dinâmicas trimestrais.

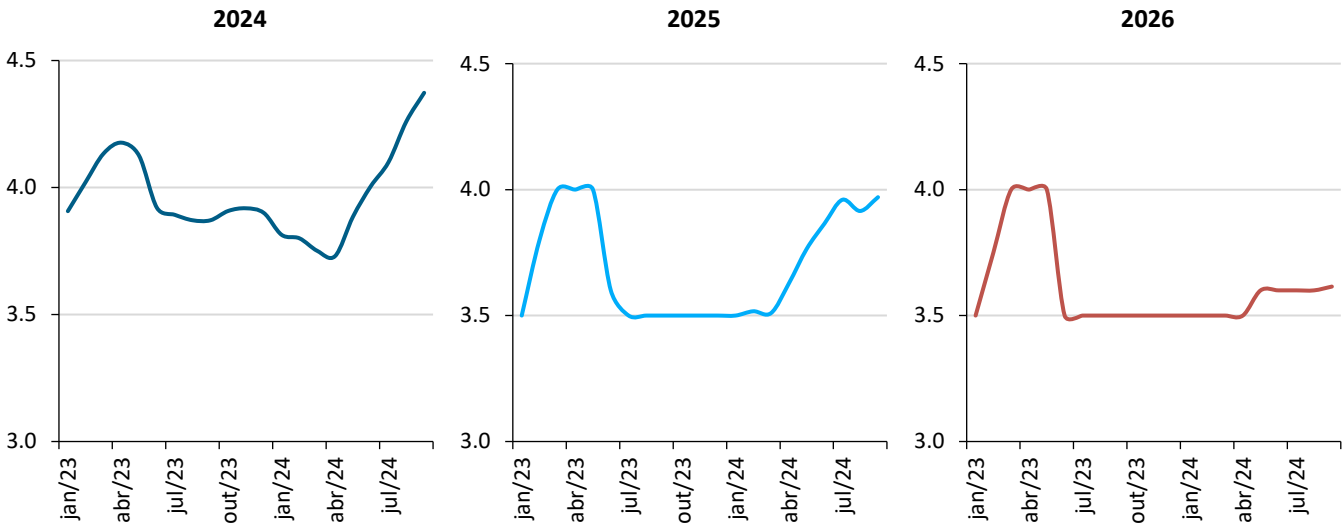
TABELA 2. CRESCIMENTO DO PIB EM 2024 PARA DIFERENTES VARIAÇÕES NOS TRIMESTRES

		Terceiro trimestre					
		-1.00%	-0.50%	0.00%	0.25%	0.50%	1.00%
Quarto trimestre	-1.00%	1.8%	1.9%	2.0%	2.1%	2.1%	2.3%
	-0.50%	2.0%	2.1%	2.3%	2.3%	2.4%	2.5%
	0.00%	2.3%	2.4%	2.5%	2.6%	2.7%	2.8%
	0.25%	2.4%	2.5%	2.7%	2.7%	2.8%	2.9%
	0.50%	2.5%	2.7%	2.8%	2.8%	2.9%	3.0%
	1.00%	2.8%	2.9%	3.0%	3.1%	3.2%	3.3%

Fonte: IFI.

Para controlar a inflação e alcançar a meta, o Banco Central iniciou um novo ciclo de aumento da taxa Selic, considerando os desafios impostos pela forte expansão da atividade econômica e pela depreciação da taxa de câmbio. As expetativas de inflação para este e os próximos anos continuam acima da meta (3,0%) no Boletim Focus, como ilustrado no Gráfico 5, sinalizando um aumento da preocupação dos agentes econômicos em relação ao controle inflacionário.

GRÁFICO 5. BOLETIM FOCUS: EXPECTATIVAS DE INFLAÇÃO



Fonte: BCB.

A projeção da IFI para o IPCA foi ajustada de 4,0% para 4,4%, em 2024, e de 3,5% para 3,7%, em 2025. Consequentemente, a projeção para a taxa Selic (fim de período) foi alterada de 10,50% para 11,50% e de 9,50% para 10,00%. A projeção do PIB para 2025 também foi revisada de 1,9% para 1,8%, refletindo o impacto da política monetária mais restritiva sobre a demanda interna. A desaceleração do crescimento do PIB também pode ser atribuída ao baixo *carry-over* deixado para próximo ano (0,8%) e à expectativa de desaceleração da renda disponível familiar, resultado de um menor ritmo de crescimento da massa de rendimentos do trabalho e dos benefícios de proteção social, em comparação com 2023 e 2024.

Apesar da desaceleração esperada entre 2024 e 2025, projeta-se que o crescimento do PIB avance para 2,3% em 2026, com a inflação se aproximando da meta. A política monetária contracionista deve contribuir para a redução do hiato do produto, permitindo que o crescimento do PIB se alinhe mais ao seu potencial. No cenário de médio prazo, divulgado em junho, a taxa média de crescimento do PIB entre 2026 e 2034 é estimada em 2,2%.

A Tabela 3 apresenta as projeções de curto prazo para as principais variáveis macroeconômicas em 2024, 2025 e 2026.

TABELA 3. PROJEÇÕES DE CURTO PRAZO

Variável	2023	2024	2025	2026
PIB nominal (R\$ bilhões)	10.856	11.579	12.249	13.020
PIB nominal (% variação média anual)	7,7	6,7	5,8	6,3
PIB real (% variação média anual)	2,9	2,8	1,8	2,3
Deflator do PIB (% variação média anual)	4,7	3,7	3,9	3,9
IPCA (% variação ano contra ano em dezembro)	4,6	4,4	3,7	3,4
Taxa de desemprego (% da força de trabalho)	8,0	6,9	7,1	7,1
Massa salarial (% variação média anual)	6,9	7,0	2,4	2,3
Taxa de câmbio (R\$/US\$ final de período)	4,84	5,40	5,47	5,54
Selic (% final de período)	11,75	11,50	10,00	9,00

Elaboração: IFI.

Atualização das projeções de receita no curto prazo a partir da avaliação do 4º bimestre e do PLOA 2025

A IFI reavaliou o cenário fiscal de curto prazo. As projeções de receitas foram revistas marginalmente para baixo em função, principalmente, de uma atualização nos valores associados a fontes de arrecadação consideradas incertas, como as que envolvem disputas de teses jurídicas entre contribuintes e o fisco. De todo modo, as compensações previstas na Lei nº 14.973, de 2024, para a prorrogação da desoneração da folha de salários e o maior montante de dividendos recolhidos do BNDES e da Petrobras podem melhorar as receitas de 2024 e reduzir as frustrações de receitas verificadas nos decretos de programação orçamentária e financeira editados ao longo do ano.

Considerações iniciais

A partir das projeções macroeconômicas, apresentadas na seção anterior, atualizaram-se as projeções das receitas primárias do governo central para o período de 2024 a 2026 (curto prazo). Nesta seção introdutória, serão discutidos elementos inerentes ao atual contexto da política fiscal e premissas utilizadas para a atualização das projeções das receitas.

As estimativas apresentadas a seguir levam em consideração o Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP) do 4º bimestre de 2024², assim como o Projeto de Lei Orçamentária Anual de 2025³ (PLOA 2025), séries mensais da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), atualizadas até julho, além de outras extraídas pela IFI no Portal Siga Brasil do Senado Federal, atualizadas até agosto de 2024.

Em primeiro lugar, a revisão na projeção de crescimento da economia em 2024 de 2,0% (revisão de junho) para 2,8%, em setembro, exerceu contribuição positiva para as estimativas de arrecadação de tributos no segundo semestre do ano. Com efeito, o comportamento da atividade econômica tem apresentado papel relevante no desempenho das receitas primárias do governo central em 2024.

Segundo, a revisão nas projeções de curto prazo incorporou às estimativas algumas receitas não recorrentes, tais como as oriundas do Edital de Transação PGFN-RFB 6/2024⁴, e algumas constantes da Lei nº 14.973⁵, de 16 de setembro de 2024, que apresenta medidas arrecadatórias compensatórias para a prorrogação da desoneração da folha de pagamento. A título de ilustração, a transação tributária da Petrobras e algumas das medidas compensatórias para a desoneração da folha poderão gerar R\$ 23,8 bilhões em receitas entre setembro e dezembro de 2024.

A Lei nº 14.973 prevê a reoneração gradual da folha de pagamento dos setores desonerados e dos municípios enquadrados na regra a partir do exercício financeiro de 2025. A IFI considerou, para efeito de projeção de receitas, a renúncia de R\$ 26,3 bilhões, segundo a Receita Federal do Brasil (RFB), em 2024, e a reoneração gradual da folha até 2027, com diminuição desse montante na ordem de 25% ao ano. Em 2028, todos os setores e as prefeituras estariam recolhendo a alíquota de 20% de contribuição previdenciária sobre a folha.

² Página para acesso ao documento: <https://tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-avaliacao-de-receitas-e-despesas-primarias-rardp/2024/16>.

³ Disponível em: <https://www.gov.br/planejamento/pt-br/assuntos/orcamento/orcamentos-anuais/2025/ploa>.

⁴ Trata-se de uma transação tributária entre a Petrobras e a Procuradoria Geral da Fazenda Nacional (PGFN) no montante de R\$ 19,8 bilhões. Página para acesso ao documento informativo da transação: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/ea8ba027-c2a0-53d0-1445-0d4d744352c8?origin=1>.

⁵ Ver: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2023-2026/2024/lei/l14973.htm.

Projeções de curto prazo: 2024–2026

A Tabela 4 apresenta as novas projeções da IFI para a receita primária do governo central em 2024, 2025 e 2026, comparando-as às projeções de junho de 2024, último mês de atualização das estimativas.

Em linhas gerais, houve uma ligeira piora nas projeções de receita neste ano e nos dois seguintes em função de revisões realizadas em estimativas de arrecadação oriunda de julgamentos no Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (Carf)⁶ e de transações tributárias⁷ realizadas no âmbito da Procuradoria Geral da Fazenda Nacional (PGFN) e da Receita Federal do Brasil (RFB).

Para o grupo das receitas administradas, a IFI passou a projetar 14,3% do PIB (R\$ 1.660,1 bilhões) em 2024, ante 14,9% do PIB (R\$ 1.715,5 bilhões) em junho passado. Dessa diferença de R\$ 55,4 bilhões na projeção das receitas administradas em 2024 (R\$ 1.660,1 bilhões menos R\$ 1.715,5 bilhões), R\$ 54,9 bilhões deveram-se à revisão feita pela IFI para a arrecadação oriunda dos julgamentos no âmbito do Carf⁸ e das transações tributárias previstas no art. 13 e no art. 14 da Lei nº 14.789. Em junho, a IFI considerava uma arrecadação de R\$ 76,3 bilhões dessas três fontes a se realizar em 2024. Agora, essa projeção foi revista para R\$ 21,3 bilhões.

Adiante, serão fornecidas maiores explicações a respeito das receitas provenientes de leis sancionadas em 2023 e 2024, assim como de proposições legislativas apresentadas para incrementar a arrecadação em 2025.

Para a arrecadação líquida do Regime Geral da Previdência Social (RGPS), a IFI revisou a estimativa de 2024 de 5,4% do PIB (R\$ 620,4 bilhões), em junho, para 5,5% do PIB (R\$ 641,8 bilhões) agora. O aumento no valor projetado deveu-se à incorporação de mais informações dessa receita, cujos valores foram maiores do que os projetados anteriormente. De todo modo, sustenta esse desempenho da arrecadação previdenciária a relativa robustez do mercado de trabalho, que impulsiona a massa salarial da economia.

A projeção da IFI para as receitas não administradas do governo central de 2024 também foram revistas para cima, de 2,7% do PIB (R\$ 316,9 bilhões), em junho, para 2,9% do PIB (R\$ 339,2 bilhões) em setembro. Essa diferença de R\$ 22,3 bilhões explica-se pelos fatores mencionados a seguir:

- Ingresso de R\$ 18,3 bilhões oriundos de fontes de compensação da desoneração da folha de pagamentos a serem classificados como demais receitas não administradas. Essas compensações estão disciplinadas na Lei nº 14.973, de 16 de setembro de 2024. A IFI considerou as medidas e os valores apresentados pelo Executivo no RARDP do 4º bimestre de 2024, a saber: (i) R\$ 6,3 bilhões de valores empoçados na Caixa Econômica Federal; (ii) R\$ 8,0 bilhões de depósitos judiciais em processos encerrados; e (iii) R\$ 4,0 bilhões oriundos de mecanismos de transações de dívidas com autarquias e fundações públicas federais (também denominado desenrola agências reguladoras).
- Aumento na projeção de dividendos e participações, de R\$ 50,5 bilhões, em junho, para R\$ 66,1 bilhões, em setembro, em função de maiores pagamentos previstos pelo BNDES e pela Petrobras. A revisão na projeção de receitas de dividendos foi, portanto, de R\$ 15,6 bilhões.

⁶ Segundo a Lei nº 14.689, de 20 de setembro de 2023, que reintroduziu o voto de qualidade no âmbito do conselho.

⁷ Essas transações estão disciplinadas na Lei nº 14.789, de 29 de dezembro de 2023. Entre outros, o objetivo da norma jurídica é o de reduzir ou eliminar contencioso administrativo e judicial de teses jurídicas associadas a débitos tributários existentes. Para isso, são oferecidas condições mais favoráveis aos contribuintes para que encerrem a discussão dessas teses e façam a adesão a programas de regularização perante o fisco.

⁸ A respeito dessa fonte de receita, é importante mencionar a carência de informações existentes para uma melhor avaliação do comportamento dessa arrecadação. Na página do Carf na internet (<http://idg.carf.fazenda.gov.br/dados-abertos>), é divulgada uma apresentação com informações referentes aos julgamentos, como os valores e a quantidade de processos, os acórdãos e as resoluções praticados. No entanto, não são disponibilizadas informações a respeito de quanto dos montantes dos acórdãos e das resoluções transformam-se efetivamente em arrecadação para a Receita Federal, tampouco o tempo médio de materialização da receita caso os contribuintes recorram às instâncias judiciais. Essas informações seriam úteis para uma melhor avaliação dessa fonte de receita.

O aumento de R\$ 33,9 bilhões nas receitas não administradas em razão das três fontes consideradas de compensação da desoneração da folha e da revisão na estimativa de receitas de dividendos e participações foi parcialmente compensado pela redução na projeção das receitas de concessões e participações (R\$ 3,3 bilhões) e pela frustração de R\$ 6,5 bilhões entre a projeção, feita em junho, para as receitas não administradas entre junho e agosto e os valores realizados.

Ainda em relação à Tabela 4, considerando a revisão para cima na estimativa para as transferências por repartição de receitas em 2024, de R\$ 514,2 bilhões, em junho, para R\$ 519,7 bilhões, em setembro, a projeção da IFI para a receita primária líquida do governo central diminuiu de 18,5% do PIB (R\$ 2.138,6 bilhões) para 18,3% do PIB (R\$ 2.121,4 bilhões).

Para 2025 e 2026, as projeções de receitas primárias do governo central foram marginalmente revistas. A receita primária líquida de transferências deverá se situar em 18,5% do PIB nos dois próximos anos. Em junho, a IFI projetou que a receita líquida seria de 18,7% do PIB, em 2025, e 18,6% do PIB em 2026. Essa revisão para menos da projeção deveu-se a ajustes realizados em arrecadações oriundas de fontes consideradas incertas, como as do Carf.

TABELA 4. CENÁRIO BASE DA IFI PARA A RECEITA PRIMÁRIA DO GOVERNO CENTRAL EM 2024, 2025 E 2026 (R\$ BILHÕES E % DO PIB)

Cenário base (R\$ bilhões)	Revisão Jun/24						Revisão Set/24						Dif. Set/24-Jun/24					
	2024	% do PIB	2025	% do PIB	2026	% do PIB	2024	% do PIB	2025	% do PIB	2026	% do PIB	2024	p.p. do PIB	2025	p.p. do PIB	2026	p.p. do PIB
1. Receita primária total	2.652,8	23,0%	2.846,4	23,2%	3.007,0	23,0%	2.641,0	22,8%	2.817,5	23,0%	2.997,9	23,0%	-11,8	-0,2	-29,0	-0,2	-9,1	0,0
Receita administrada pela RFB/MF, exceto RGPS e sem incentivos fiscais	1.715,5	14,9%	1.848,6	15,1%	1.933,7	14,8%	1.660,1	14,3%	1.821,6	14,9%	1.909,2	14,7%	-55,4	-0,5	-27,0	-0,2	-24,4	-0,2
Arrecadação líquida para o RGPS	620,4	5,4%	663,3	5,4%	713,1	5,5%	641,8	5,5%	678,7	5,5%	732,7	5,6%	21,3	0,2	15,4	0,1	19,6	0,2
Receitas não administradas pela RFB/MF	316,9	2,7%	334,5	2,7%	360,2	2,8%	339,2	2,9%	317,2	2,6%	356,0	2,7%	22,3	0,2	-17,3	-0,1	-4,3	0,0
Incentivos fiscais	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Transferências por repartição de receita	514,2	4,5%	556,5	4,5%	585,0	4,5%	519,7	4,5%	555,9	4,5%	583,2	4,5%	5,4	0,0	-0,6	0,0	-1,8	0,0
3. Receita líquida de transferências [(1)-(2)]	2.138,6	18,5%	2.290,0	18,7%	2.422,0	18,6%	2.121,4	18,3%	2.261,6	18,5%	2.414,8	18,5%	-17,2	-0,2	-28,4	-0,2	-7,2	0,0

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Siga Brasil. Elaboração: IFI.

Medidas de incremento da arrecadação

Nesta subseção a IFI faz algumas considerações a respeito das medidas apresentadas pelo Executivo na Lei nº 14.822, de 22 de janeiro de 2024 (LOA 2024) e no PLOA 2025. A Tabela 5 apresenta uma relação dessas medidas para incrementar a arrecadação em 2024 e 2025 a partir de informações contidas no RARDP do 4º bimestre de 2024, na LOA 2024 e no PLOA 2025.

Considerando o primeiro grupo de medidas, o das receitas extraordinárias, a IFI considera que são fontes de receita com relativa incerteza associada de materialização, pelas razões expostas em edições passadas deste RAF⁹. A incerteza de materialização reside na possibilidade de discussões de teses jurídicas na justiça entre contribuintes e o fisco, sem uma previsão clara de ingresso dos recursos nos cofres públicos.

Em 29 de agosto, o Executivo editou a Portaria Normativa MF nº 1.383, que instituiu o Programa de Transação Integral (PTI), iniciativa com o objetivo de reduzir litígios tributários e propiciar novas condições para a solução de conflitos entre contribuintes e a administração tributária¹⁰. Por se tratar de um pleito de contribuintes, segundo o Ministério da Fazenda, a IFI considerou uma maior possibilidade de materialização das receitas associadas a essas transações. A estimativa da IFI considerou 60% do montante projetado pelo Executivo para essa fonte de arrecadação.

Passando para as medidas legislativas com impacto na arrecadação de 2025, contidas no PLOA 2025, a IFI optou por considerar nas projeções as majorações de alíquotas de CSLL e do IR sobre o instrumento de juros sobre o capital próprio (JCP), disciplinadas no Projeto de Lei (PL) nº 3.394, de 2024, em que pesem eventuais resistência à elevação de carga tributária. A depender da evolução da tramitação desse PL no Congresso nas próximas semanas, a estimativa associada a essa fonte de arrecadação poderá ser revista em dezembro deste ano, quando a IFI realizará uma nova atualização das projeções macroeconômicas e fiscais de curto e médio prazos.

Ainda em relação à Tabela 5, a destacar as medidas compensatórias apresentadas pelo Congresso para a prorrogação da desoneração da folha de pagamento, cujo impacto estimado pela Receita Federal é de R\$ 26,3 bilhões em 2024. A Lei nº 14.973, de 16 de setembro de 2024, traz uma relação de medidas para compensar o impacto da desoneração sobre a arrecadação federal. Das medidas constantes da norma jurídica, a IFI considerou as incluídas pelo Executivo no PLOA 2025, quais sejam: (i) os valores empenhados na Caixa Econômica Federal, no montante de R\$ 6,3 bilhões; (ii) os depósitos judiciais em processos encerrados (R\$ 8,0 bilhões); e (iii) a renegociação de taxas e multas devidas às agências reguladoras (R\$ 4,0 bilhões). Em momento oportuno, a IFI poderá incluir outras medidas compensatórias na estimativa de arrecadação em 2024.

⁹ Ver, por exemplo, o RAF nº 82, de novembro de 2023. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2023/novembro/raf-relatorio-de-acompanhamento-fiscal-nov-2023>.

¹⁰ Para uma melhor explicação, ver: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/noticias/2024/setembro/fazenda-lanca-o-programa-de-transacao-integral-visando-a-regularizacao-de-passivos>.

TABELA 5. MEDIDAS APROVADAS OU EM TRAMITAÇÃO NO CONGRESSO COM IMPACTO NA ARRECADAÇÃO DO GOVERNO CENTRAL EM 2024 E 2025

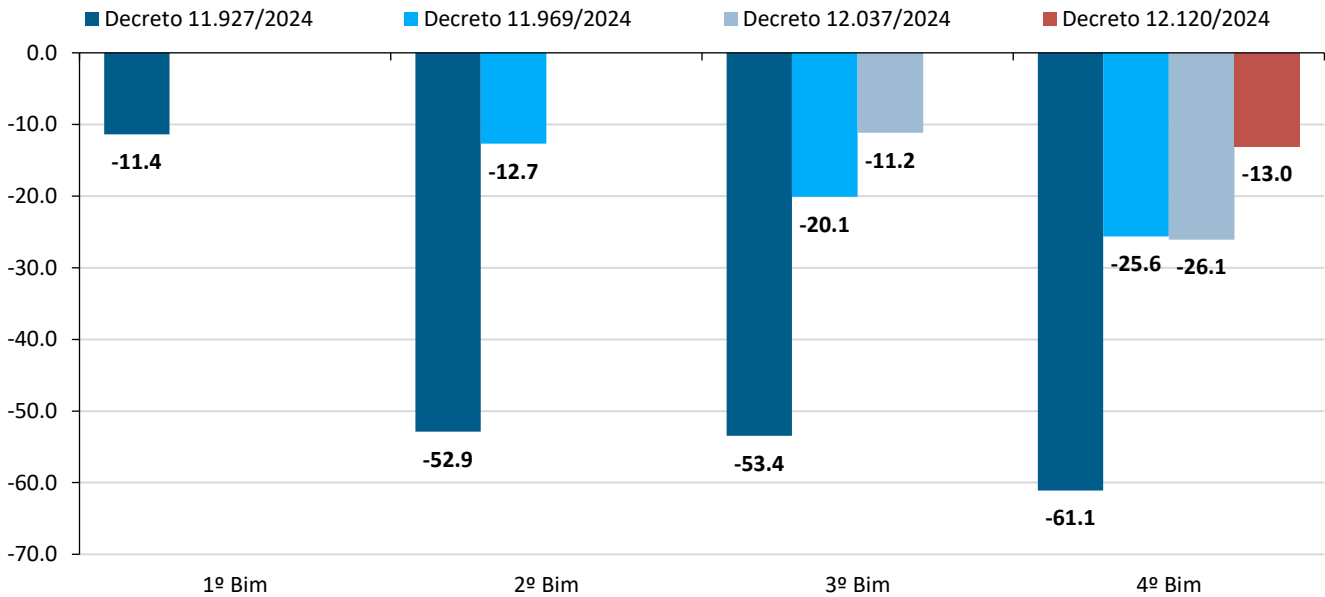
Impacto orçamentário em 2024 e 2025					
Medida	Norma jurídica/proposição legislativa	Impacto considerado pelo Poder Executivo (R\$ bilhões)		Impacto considerado pela IFI - cenário base (R\$ bilhões)	
		set-dez 2024	2025	set-dez 2024	2025
Total		57,6	166,2	44,3	79,2
Receitas extraordinárias		24,1	121,5	15,2	60,3
Carf - voto de qualidade	Lei nº 14.689, de 20 de setembro de 2023	0,8	28,6	0,8	5,1
Lei nº 14.789 art. 13 (Transação)	Lei nº 14.789, de 29 de dezembro de 2023	10,0	31,0	1,5	9,3
Lei nº 14.789 art. 14 (Transação)	Lei nº 14.789, de 29 de dezembro de 2023	5,2	15,5	4,8	10,0
Transação de relevante e disseminada controvérsia jurídica	Portaria Normativa MF nº 1.383, de 29 de agosto de 2024	-	26,5	-	15,9
Limitação da compensação de créditos decorrentes de decisões judiciais	Lei nº 14.873, de 29 de maio de 2024	8,0	20,0	8,0	20,0
Medidas legislativas com impacto na receita (PLOA 2025)			46,7		20,9
Majoração alíquotas CSLL	Projeto de Lei nº 3.394, de 2024	-	14,9	-	14,9
Majoração alíquota IR sobre JCP	Projeto de Lei nº 3.394, de 2024	-	6,0	-	6,0
Compensação da desoneração da folha de salários	Lei nº 14.784, de 27 de dezembro de 2023	-	25,8	-	-
Outras medidas		33,5		29,1	
Subvenções para investimento	Lei nº 14.789, de 29 de dezembro de 2023	9,4	-	5,0	-
Apostas de quota fixa	Lei nº 14.790, de 29 de dezembro de 2023	0,3	-	0,3	-
Transação tributária PGFN-RFB 6/2024 (Petrobras)		5,5	-	5,5	-
Compensação da desoneração da folha - valores empoçados na Caixa Econômica Federal	Lei nº 14.973, de 16 de setembro de 2024	6,3	-	6,3	-
Compensação da desoneração da folha - depósitos judiciais em processos encerrados	Lei nº 14.973, de 16 de setembro de 2024	8,0	-	8,0	-
Compensação da desoneração da folha - desenrola agências reguladoras	Lei nº 14.973, de 16 de setembro de 2024	4,0	-	4,0	-
Medidas legislativas com efeitos negativos nas receitas			-2,0		-2,0
Reintegra Simples		-	-0,1	-	-0,1
Pronon/Pronas	Lei nº 9.250, de 1995, Lei nº 12.715, de 2012 e Lei nº 14.564, de 2023	-	-0,4	-	-0,4
PADIS	Lei nº 11.484, de 2007 e Lei nº 14.968, de 2024	-	-1,6	-	-1,6

Fonte: LOA 2024, Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do 4º Bimestre de 2024 e PLOA 2025. Elaboração: IFI.

Frustração de receitas ao longo de 2024

Para concluir esta seção, são feitas algumas considerações em relação à realização de receitas primárias entre janeiro e agosto de 2024 e as estimativas do Executivo constantes dos decretos de programação orçamentária e financeira. O Gráfico 6 apresenta os desvios acumulados entre a receita prevista e a realizada nos quatro primeiros bimestres do ano.

GRÁFICO 6. DESVIO ACUMULADO ENTRE A RECEITA PREVISTA POR DECRETO DE PROGRAMAÇÃO ORÇAMENTÁRIA E FINANCEIRA E A RECEITA PRIMÁRIA REALIZADA (R\$ BILHÕES)



Fonte: Decreto nº 11.927, de 2024, e suas alterações, Resultado do Tesouro Nacional e Siga Brasil.

O Decreto nº 11.927, de 22 de fevereiro de 2024, foi editado após a sanção da Lei Orçamentária de 2024 (Lei nº 14.822, de 22 de janeiro de 2024) com a mesma estimativa de receita apresentada na LOA. A partir das informações constantes desse decreto, a receita primária realizada nos dois primeiros meses do ano ficou R\$ 11,4 bilhões abaixo da receita projetada. Considerando a receita realizada nos quatro primeiros meses do ano (1º e 2º bimestres), a frustração de arrecadação a partir do referido decreto aumentou para R\$ 52,9 bilhões. Incorporando a informação da arrecadação no acumulado do ano até junho e até agosto, respectivamente, o desvio dos valores em relação àquele primeiro decreto do ano aumentou para R\$ 53,4 bilhões e R\$ 61,1 bilhões.

Considerando o Decreto nº 11.969, de 28 de março de 2024, editado após a publicação do RARDP do 1º Bimestre de 2024, mesmo tendo havido uma revisão nas estimativas de receitas pelo Executivo, a receita realizada continuou abaixo da que estava programada. Com os dados do acumulado de 2024 até abril, a frustração de arrecadação foi de R\$ 12,7 bilhões, tendo passado para R\$ 20,1 bilhões no acumulado do primeiro semestre e R\$ 25,6 bilhões nos oito primeiros meses do ano.

O Decreto nº 12.037, de 29 de maio de 2024, e o Decreto nº 12.120, de 30 de julho de 2024, foram editados, respectivamente, após a publicação do RARDP do 2º Bimestre de 2024 e do RARDP do 3º Bimestre de 2024. Como se percebe no Gráfico 6, continuou a ocorrer frustrações na arrecadação em relação aos valores projetados pelo Executivo, ainda que revisões para baixo tenham sido incluídas nas respectivas avaliações bimestrais.

Basicamente, essas revisões nas estimativas de arrecadação ocorreram em função de reavaliações em algumas receitas extraordinárias, como as oriundas do Carf. Isso reforça a cautela adotada pela IFI nas estimativas de arrecadação associadas a medidas de caráter incerto e que envolvam disputas de teses jurídicas entre o fisco e os contribuintes.

Revisão de cenários para despesas e resultado primário de curto prazo

As projeções da IFI para 2024 e 2025 indicam que as metas de superávit primário zero, estabelecidas na LDO 2024 e no PLDO 2025, apresentam risco de descumprimento, demonstrando deterioração da política fiscal. A retirada de políticas públicas do orçamento, por meio de execução por mecanismos parafiscais, e a subestimação de despesas, notadamente de benefícios previdenciários e assistenciais, somadas às dúvidas sobre os abatimentos da meta fiscal, afetam a credibilidade do arcabouço fiscal e comprometem a trajetória de sustentabilidade da dívida pública. A necessidade de reformas estruturais é reafirmada pelos crescentes desafios fiscais.

Novas projeções para as despesas primárias em 2024

Nesta seção, apresentam-se as projeções de despesas primárias, baseadas no exercício de modelagem destes agregados fiscais e nos cenários macroeconômicos e de receitas primárias apresentados anteriormente neste RAF. A presente avaliação atualiza as previsões anteriores apresentadas no RAF nº 89¹¹, de junho de 2024.

Inicialmente, cabe destacar que as projeções para a **Despesa Primária Total** no presente cenário apresentam nível inferior ao apresentado pelo Poder Executivo no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP) do 4º bimestre¹², em R\$ 24,4 bilhões, conforme pode ser observado na Tabela 6 abaixo.

TABELA 6. EVOLUÇÃO DAS ESTIMATIVAS PARA DESPESAS E RESULTADO PRIMÁRIO EM 2024

Rubrica	Realizado 2023			LOA 2024		RARDP 4º Bim. 2024		IFI (set/2024)			Diferença RARDP 4º Bim. - IFI (set/2024)	
	R\$ Bi.	% PIB	Part. %	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB	Part. %	R\$ Bi.	% PIB
Receita Primária Líquida de Transferências	1.899,4	17,5	80,8	2.192,0	18,9	2.172,6	18,8	2.121,4	18,3	80,8	51,3	0,4
Despesa Primária Total	2.129,9	19,6	100,0	2.182,9	18,9	2.241,5	19,4	2.217,1	19,1	100,0	24,4	0,2
Benefícios Previdenciários	898,9	8,3	41,3	908,7	7,8	931,4	8,0	941,5	8,1	41,3	-10,1	-0,1
Pessoal e Encargos Sociais	363,7	3,4	16,5	379,2	3,3	373,2	3,2	374,1	3,2	16,5	-0,9	0,0
Outras Despesas Obrigatórias	357,5	3,3	17,5	327,2	2,8	378,9	3,3	375,0	3,2	17,5	3,9	0,0
Abono Salarial e Seguro Desemprego	72,9	0,7	3,3	78,0	0,7	81,8	0,7	81,8	0,7	3,3	0,0	0,0
Apoio Financeiro aos Estados e Municípios	27,1	0,2	1,0	11,7	0,1	2,7	0,0	2,4	0,0	1,0	0,3	0,0
Benefícios de Prestação Continuada	92,7	0,9	4,6	103,5	0,9	111,8	1,0	110,6	1,0	4,6	1,2	0,0
Créditos Extraordinários (exceto PAC)	2,8	0,0	0,6	0,0	0,0	31,5	0,3	33,4	0,3	0,6	-1,8	0,0
Complementação da União ao Fundeb	37,5	0,3	1,9	47,0	0,4	48,7	0,4	48,0	0,4	1,9	0,7	0,0
FCDF (Custeio e Capital)	4,3	0,0	0,2	3,8	0,0	4,5	0,0	5,2	0,0	0,2	-0,6	0,0
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU (Custeio e Capital)	17,4	0,2	0,8	21,2	0,2	20,7	0,2	19,8	0,2	0,8	0,9	0,0
Lei Kandir	4,0	0,0	0,2	4,0	0,0	4,0	0,0	4,0	0,0	0,2	0,0	0,0
Sentenças Judiciais e Precatórios (Custeio e Capital)	71,4	0,7	3,7	27,5	0,2	35,0	0,3	34,2	0,3	3,7	0,8	0,0
Subsídios, Subvenções e Proagro	21,7	0,2	0,9	22,2	0,2	26,2	0,2	24,4	0,2	0,9	1,8	0,0
Outras Despesas Obrigatórias	5,9	0,1	0,3	8,4	0,1	11,9	0,1	11,3	0,1	0,3	0,6	0,0
Despesas Sujeitas à Programação Financeira	509,8	4,7	24,6	567,8	4,9	557,9	4,8	526,5	4,5	24,6	31,4	0,3
Obrigatórias com Controle de Fluxo	326,4	3,0	15,3	358,9	3,1	359,5	3,1	359,7	3,1	15,3	-0,2	0,0

¹¹ Disponível em: <https://tinyurl.com/4m4vczcf>.

¹² Disponível em: <https://tinyurl.com/ms95fkme>.

Rubrica	Realizado 2023			LOA 2024		RARDP 4º Bim. 2024		IFI (set/2024)			Diferença RARDP 4º Bim. - IFI (set/2024)	
	R\$ Bi.	% PIB	Part. %	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB	Part. %	R\$ Bi.	% PIB
Benefícios a servidores públicos	15,4	0,1	0,7	18,3	0,2	18,6	0,2	17,2	0,1	0,7	1,4	0,0
Programa Bolsa Família	166,3	1,5	7,4	169,5	1,5	169,5	1,5	168,5	1,5	7,4	0,9	0,0
Saúde	129,5	1,2	6,5	154,0	1,3	154,0	1,3	156,2	1,3	6,5	-2,2	0,0
Educação	8,2	0,1	0,4	8,4	0,1	8,4	0,1	9,1	0,1	0,4	-0,7	0,0
Demais	7,0	0,1	0,4	8,8	0,1	9,1	0,1	8,7	0,1	0,4	0,4	0,0
Despesas Discricionárias	183,4	1,7	9,3	208,9	1,8	198,4	1,7	166,8	1,4	9,3	31,6	0,3
Resultado Primário Acima da Linha	-230,5	-2,1		9,1	0,1	-68,8	-0,6	-95,7	-0,8		26,9	0,2

Fontes: Secretaria de Orçamento Federal (SOF), STN e IFI. Elaboração: IFI.

Cumpra esclarecer que a metodologia empregada para mensuração do resultado primário, que é a utilizada pela IFI, requer que as despesas sejam estimadas pela ótica financeira, ou seja, pelo pagamento, diferentemente das constantes do RARDP, as quais são programadas considerando a ótica orçamentária em que as despesas públicas são reconhecidas quando da emissão da nota de empenho.

Desta forma, além de divergências provocadas por diferenças nas metodologias e nos parâmetros utilizados nas projeções, existem divergências, normalmente pouco significativas e espalhadas por todas as rubricas, entre os regimes contábeis aplicados aos modelos da IFI e da SOF/STN. Além disso, existem outras divergências, que em geral são significativas, em relação ao empenhamento¹³ dos recursos orçamentários, que normalmente se concentram nas despesas com controle de fluxo, notadamente afetando as despesas discricionárias¹⁴.

A alteração introduzida pelo Anexo I do Decreto nº 12.120¹⁵, de 30 de julho de 2024, que implementou o limite de movimentação e empenho por bimestres, em vez de ser feito até o final do exercício, como era o tradicionalmente efetuado, apresenta duplo efeito. Por um lado, contribui para que a execução da despesa primária discricionária se mantenha em patamar compatível com a mudança na dinâmica das estimativas das receitas e despesas a serem verificadas nos próximos relatórios bimestrais. Por outro, tende a manter um nível mais elevado de empenhamento.

Em relação aos principais agregados fiscais, a projeção da IFI com **Benefícios Previdenciários** encontra-se em R\$ 941,5 bilhões, o que representa R\$ 10,1 bilhões acima da projeção atual do governo (R\$ 931,4 bilhões) e R\$ 6,5 bilhões abaixo da projeção anterior da IFI (R\$ 948 bilhões).

Conforme mencionado no RAF nº 89, a projeção anterior da IFI não considerava os R\$ 9 bilhões referentes às medidas de produtividade e de revisão de benefícios para 2024, que foram revistas e reduzidas para R\$ 6,8 bilhões no atual RARDP. Ao contrário do relatório anterior, desta vez a IFI optou por adotar o valor integral de economia projetada¹⁶ pela Secretaria de Monitoramento e Avaliação de Políticas Públicas do Ministério do Planejamento.

¹³ Para maiores informações ver RAF nº 22, de novembro de 2018. Disponível em: <https://tinyurl.com/5n6ydzf7>.

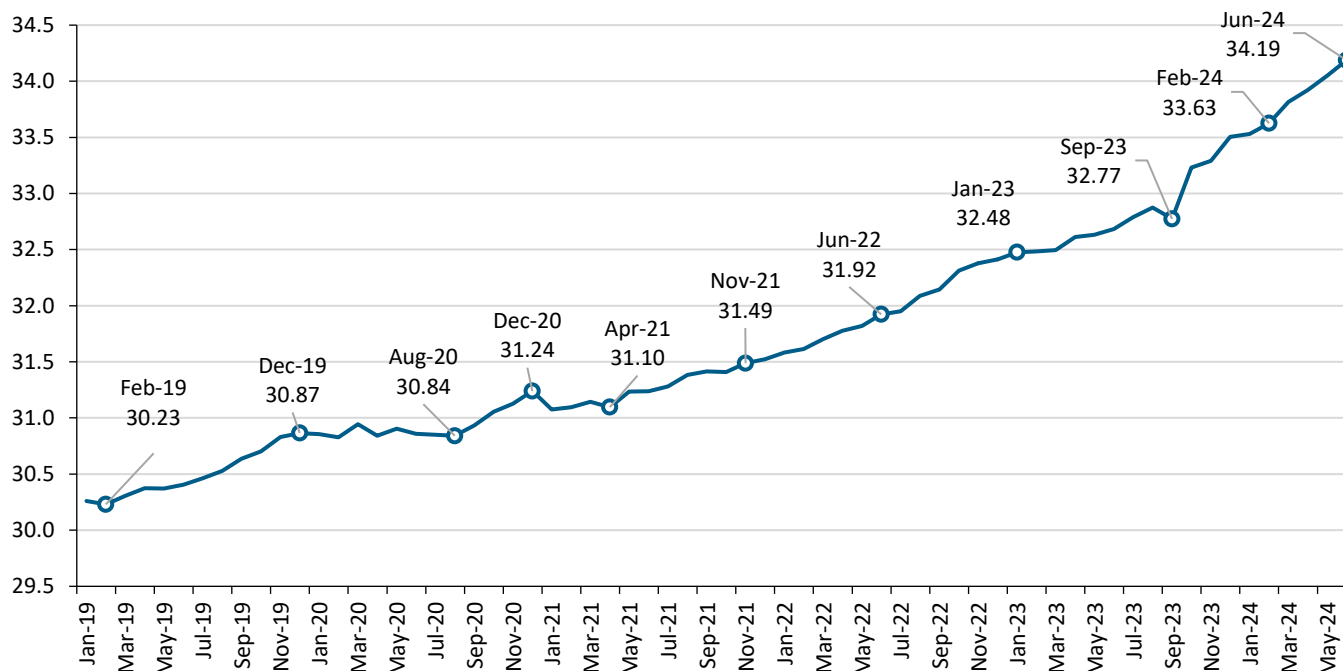
¹⁴ Como exemplo, o Relatório de Avaliação do Cumprimento de Metas Fiscais do 3º quadrimestre de 2023 afirmou que: “a Tabela 5 demonstra o valor do empenhamento atualizado dos órgãos do Poder Executivo, que somou R\$ 19,8 bilhões até dezembro deste ano. Desse total, R\$ 4,2 bilhões se referem a despesas obrigatórias, R\$ 13,8 bilhões se referem a despesas discricionárias (inclusive emendas de comissão RP8) e R\$ 1,8 bilhão é relativo a emendas parlamentares impositivas (emendas individuais e de bancada)”. Disponível em: <https://tinyurl.com/mprtn4zc>.

¹⁵ O Decreto trata da Programação Orçamentária e Financeira relativa ao 3º RARDP. Disponível em: <https://tinyurl.com/5n68h6ts>.

¹⁶ Dentre outros fatores, pesou para esta decisão a aprovação da Lei 14.973, de 16 de setembro de 2024, que autoriza, em seu art. 27, que o INSS adote medidas cautelares visando a conter gastos e prejuízos no pagamento de benefícios por ele administrados, decorrentes de irregularidades ou fraudes. Disponível em: <https://tinyurl.com/yp2yitbj>.

Importante destacar que os dados administrativos disponíveis ao público, atualizados até junho, ainda não demonstram redução do ritmo de crescimento dos benefícios emitidos pelo RGPS. O Gráfico 7 abaixo demonstra a evolução dos benefícios emitidos do Regime Geral de Previdência Social (RGPS).

GRÁFICO 7. EVOLUÇÃO DOS BENEFÍCIOS EMITIDOS DO RGPS (QUANTIDADE EM MILHÕES)



Fontes: Secretaria de Regime Geral de Previdência Social (SRGPS) e IFI.

Na comparação ano contra ano, observou-se uma aceleração dos benefícios emitidos, que passou de crescimento de 3,2% na comparação de janeiro de 2024 (R\$ 33,5 milhões) com o mesmo mês de 2023 (R\$ 32,5 milhões), para crescimento de 4% em junho de 2024 (R\$ 34,2 milhões), quando comparado ao mesmo mês do ano anterior (R\$ 32,7 milhões). Na média do primeiro semestre, os benefícios cresceram 4%, enquanto a média do mesmo período em 2023 registrou crescimento de 2,6%.

Também é preciso destacar que a projeção dos benefícios previdenciários já foi revista para cima em todos os RARDP deste ano, partindo de R\$ 908,7 bilhões na LOA para R\$ 931,4 bilhões no 4º relatório bimestral, o que representa um incremento de R\$ 22,7 bilhões até o momento.

Desta forma, é possível que a projeção das despesas previdenciárias da IFI seja revista novamente, desta vez para cima, se os dados administrativos não demonstrarem a redução projetada no 4º RARDP, que considerou informações atualizadas até o mês de agosto.

Já as despesas de **Pessoal e Encargos Sociais** mantiveram-se estáveis, tanto na projeção da IFI, em R\$ 374,1 bilhões, quanto nas do 4º RARDP, em R\$ 373,2 bilhões, visto que o 3º RARDP já havia reconhecido que estas despesas estavam projetadas a maior em R\$ 6 bilhões na Lei Orçamentária Anual (LOA) de 2024, em linha com a projeção anterior da IFI.

O terceiro agregado relevante, que engloba as **Outras Despesas Obrigatórias**, está projetado em R\$ 375 bilhões pela IFI, marginalmente abaixo da projeção do 4º RARDP, de R\$ 378,9 bilhões, ambas substancialmente acima da projeção da LOA, que era de R\$ 327,2 bilhões.

Grande parte da divergência com a LOA é explicada pelas despesas com **Créditos Extraordinários**, que por padrão não é projetada na LOA, e atualmente encontra-se em R\$ 31,5 bilhões no RARDP e R\$ 33,4 bilhões na projeção da IFI, gerando uma diferença de R\$ 1,8 bilhão a maior na projeção da IFI. Outras divergências dignas de nota são nos **Benefícios de Prestação Continuada e Subsídios, Subvenções e Proagro**, ambas com projeção pouco superior nos números do 4º RARDP, em R\$ 1,2 e R\$ 1,8 bilhão, respectivamente.

No que se refere às **Despesas Sujeitas à Programação Financeira**, a grande divergência de R\$ 31,4 bilhões a maior entre os números do 4º RARDP, de R\$ 557,9, ante os da IFI, de R\$ 526,5, devem-se às **Despesas Discricionárias**, avaliadas em R\$ 198,4 bilhões no RARDP e em R\$ 166,8 bilhões na IFI, uma diferença de R\$ 31,6 bilhões.

Grande parte desta diferença é devida ao empoçamento, estimado¹⁷ no 4º RARDP em R\$ 22,6 bilhões, sendo o restante equivalente a redução da projeção de gastos discricionários diversos, notadamente dos valores mínimos de saúde e de educação projetadas pela IFI, a menor, em R\$ 9 bilhões.

Essa redução em 2024 acontece, principalmente, pela diminuição da projeção do excesso de gastos, além dos valores mínimos constitucionais de saúde e educação¹⁸, em comparação com o observado em 2023, que ocorreu em função da abertura de espaço fiscal adicional causado pela Emenda Constitucional (EC) nº 126/2023¹⁹. Esta emenda permitiu a ampliação das despesas primárias em R\$ 145 bilhões para o exercício anterior, possibilitando, por exemplo, o aporte de R\$ 6,1 bilhões em dezembro de 2023 ao programa Pé-de-Meia²⁰.

Assim, a despesa deste programa, prevista em R\$ 8 bilhões em 2024, será suportada por operações com recursos do Fundo Garantidor de Operações (FGO) e do Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo (FGEDUC)²¹, que são valores que não transitam no orçamento público, reduzindo o valor das despesas primárias discricionárias projetadas pela IFI.

Por fim, destacam-se as **Despesas Obrigatórias com Controle de Fluxo**, estimadas pela IFI em R\$ 359,7 bilhões, das quais R\$ 168,5 bilhões referentes ao **Programa Bolsa Família**, e que apresentam números consistentes com as projeções do 4º RARDP.

Atingimento do limite de despesas e necessidade de bloqueio em 2024

Conforme visto no tópico anterior, as despesas obrigatórias projetadas pela IFI estão R\$ 7,2 bilhões superiores ao projetado no 4º RARDP, o que demandaria um **bloqueio adicional** (além dos R\$ 13,3 bilhões já programados) deste valor, necessário para fazer frente à necessidade de adequação das despesas projetadas aos limites do arcabouço fiscal²². Importante destacar que este bloqueio adicional levaria as dotações orçamentárias a valores próximos ao projetado como sendo o mínimo de despesas discricionárias necessárias para a manutenção da máquina pública, conforme discutido com mais profundidade no RAF nº 90²³, de julho de 2024.

Ainda assim, de acordo com as projeções da IFI, se nenhuma medida adicional for adotada, **a meta de resultado primário do governo central não será cumprida no exercício**, por uma margem de R\$ 29,7 bilhões, divergindo da projeção do relatório bimestral, que prevê o cumprimento da meta, utilizando o limite inferior, com uma sobra de R\$ 407,4 milhões.

A divergência ocorre, principalmente, no cálculo do resultado primário antes dos ajustes por abatimento da meta, pois a IFI considera o nível da Receita Primária Líquida de Transferências em R\$ 51,3 bilhões inferior, e da Despesa Primária Total em R\$ 24,4 bilhões, inferior ao projetado no 4º RARDP.

¹⁷ Essa estimativa não é formalmente apresentada no relatório, mas pode ser inferida pela diferença entre os regimes contábeis orçamentário e financeiro e reflete, além do empoçamento propriamente dito, a própria diferença de contabilização da despesa entre os regimes.

¹⁸ De acordo com o Relatório de Contas do Presidente da República de 2023, elaborado pelo TCU, “conclui-se que a União cumpriu a regra, superando em R\$ 7,17 bilhões o valor mínimo constitucional de saúde” e “conclui-se que a União cumpriu a aplicação mínima em manutenção e desenvolvimento do ensino no ano de 2023, superando em R\$ 34,43 bilhões o valor mínimo constitucional de educação”. Disponível em: <https://tinyurl.com/u3xudc37>.

¹⁹ Disponível em: <https://tinyurl.com/4vjwz6p6>.

²⁰ Disponível em: <https://tinyurl.com/4tjsh7x8>.

²¹ Conforme o disposto na Lei nº 14.818, de 16 de janeiro de 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/5xf8h4a4>.

²² Cabe ressaltar que não se deve considerar todo o volume de despesas obrigatórias na conta, visto que algumas destas despesas estão fora do limite de despesas primárias. De toda forma, despesas que estão dentro do limite de despesas primárias, a exemplo do pagamento de Benefícios Previdenciários, são as despesas que mais contribuem para a diferença a maior nos números.

²³ Disponível em: <https://tinyurl.com/55unpc8r>.

Assim, o **resultado primário acima da linha** está projetado em déficit de R\$ 95,7 bilhões pela IFI (0,8% do PIB), em contraste com o déficit de R\$ 68,8 bilhões (0,6% do PIB) projetado no bimestral, o que explica a divergência de R\$ 26,9 bilhões entre as projeções. Outro ponto de divergência entre as projeções é o valor das **exclusões da meta**.

O 4º RARDP considera o abatimento da meta relativo às despesas para enfrentamento da calamidade pública no Rio Grande do Sul, reconhecida por meio do Decreto Legislativo nº 36²⁴, de 7 de maio de 2024, e em conformidade com o art. 65 da LRF²⁵, no montante de R\$ 38,6 bilhões, o abatimento relativo às despesas com créditos extraordinários em decorrência da emergência climática (ADPF 743²⁶), no montante de R\$ 0,5 bilhão, assim como o abatimento relativo ao crédito extraordinário em favor do Poder Judiciário e do Conselho Nacional do Ministério Público, conforme Acórdão 1103/2024-TCU-Plenário²⁷, no valor de R\$ 1,4 bilhão, totalizando R\$ 40,5 bilhões em abatimentos.

Em relação à calamidade pública no RS, a IFI considerou como exclusão da meta um valor R\$ 7 bilhões menor que o valor total dos créditos extraordinários abertos, tendo em vista que a Medida Provisória (MPV) nº 1.223, de 2024²⁸, que abriu crédito extraordinário de R\$ 1,8 bilhão para diversos órgãos e a MPV nº 1.225, de 2024²⁹, que abriu crédito extraordinário de R\$ 6,7 bilhões para importação de arroz, perderam a eficácia por decurso de prazo³⁰, e estão aguardando a edição de Decreto Legislativo para estabelecer as relações jurídicas delas decorrentes, na forma do art. 62, §3º e 11, da Constituição Federal³¹.

Tendo em vista que a perda de eficácia opera de forma retroativa, ou seja, desde a edição da MPV, as despesas não empenhadas até o final da validade devem, em tese³², ser desconsideradas do abatimento da meta de resultado primário, até mesmo porque, objetivamente, a despesa não ocorreu e nem ocorrerá.

Além disso, até mesmo despesas já empenhadas ainda podem ser canceladas futuramente, sem possibilidade de serem empenhadas em outras despesas (no caso das MPV vencidas), o que reduziria ainda mais o valor a ser descontado da meta. Por fim, existe a possibilidade de os créditos serem inscritos em restos a pagar³³, produzindo efeitos financeiros em outros exercícios, o que dificulta ainda mais a previsão do impacto financeiro em 2024.

Interessante notar que a despesa com créditos extraordinários no relatório bimestral está em linha com o estimado pela IFI, ou seja, desconsiderando os créditos vencidos e não empenhados, mas o abatimento da meta está registrado pelo valor cheio dos créditos abertos, o que aparenta ser uma inconsistência nas projeções do 4º RARDP, **e acaba por gerar um resultado fiscal, após os abatimentos, melhor que o devido.**

²⁴ Disponível em: <https://tinyurl.com/5d76fuc6>.

²⁵ Disponível em: <https://tinyurl.com/3vymbzyr>.

²⁶ Disponível em: <https://tinyurl.com/4b4hr9c5>.

²⁷ Disponível em: <https://tinyurl.com/58myks38>.

²⁸ Disponível em: <https://tinyurl.com/bdf27wvh>.

²⁹ Disponível em: <https://tinyurl.com/ed92btqd>.

³⁰ Respectivamente em 20/09/2024 e 21/09/2024, embora já se soubesse desde julho que o leilão de arroz não seria mais realizado. Ver: <https://tinyurl.com/y86jue6b>.

³¹ Disponível em: <https://tinyurl.com/54avhbzi>.

³² Embora o Decreto Legislativo possa dispor de forma diversa, em geral, em homenagem ao Princípio da segurança Jurídica e ao art. 58 da Lei 4.320/1964, o empenho, desde que não cancelado posteriormente, é considerado como elemento caracterizador de que a relação jurídica foi constituída, não sendo razoável a exigência do cancelamento de empenho por perda de validade da MPV. A liquidação, por sua vez, torna o ato jurídico perfeito e o pagamento, por fim, exaure os efeitos da perda de eficácia da MPV.

³³ Interessante notar que, segundo informações disponibilizadas no Painel de execução das despesas relacionadas ao enfrentamento à Calamidade Pública no estado do Rio Grande do Sul elaborado pela SOF, até o momento, 51,3% dos créditos abertos foram empenhados e 43,8% foram pagos (considerando apenas as despesas primárias). Embora ainda exista tempo suficiente até o término do exercício para a execução completa das despesas, o ritmo de execução aparenta indicar que parte das despesas serão inscritas em restos a pagar. Disponível em: <https://tinyurl.com/4ffvasn9>.

Outro ponto de divergência, desta vez a maior no desconto da meta projetado, é que a IFI já considerou o os efeitos da MPV nº 1.257, de 2024³⁴, que abriu crédito extraordinário no valor de R\$ 4,4 bilhões referentes à antecipação do pagamento dos precatórios federais previstos para o exercício de 2025 e de R\$ 674,4 milhões como compensação financeira devida ao Estado do Rio Grande do Sul pela perda de arrecadação do ICMS, e que não foi previsto no bimestral, compensando parte da divergência anterior.

Em relação aos valores de precatórios, a MPV nº 1257, de 2024, apenas realiza a antecipação de despesas que já seriam executadas fora da meta fiscal e do limite de despesas em 2025, por força das ADI 7064 e 7047³⁵. Já no caso da compensação por perdas do ICMS, as despesas, que estariam apenas fora do limite de despesas, passaram a também não ser contabilizadas para as metas fiscais, por força do art. 2º do Decreto Legislativo nº 36/2024.

Por fim, existe dúvida razoável quanto à abrangência da decisão de liberação das despesas com créditos extraordinários em decorrência da emergência climática (ADPF 743). A decisão³⁶ autoriza “a critério do Poder Executivo, a abertura de créditos extraordinários, sem a aplicação do contido no § 7º do art. 4º da Lei de Responsabilidade Fiscal, introduzido pela Lei Complementar nº 200, de 2023, isto é, sem cálculos para tetos ou metas fiscais, exclusivamente para fazer frente à grave “pandemia” de Incêndios e Secas na Amazônia e no Pantanal”.

Assim, em tese, eventuais créditos extraordinários abertos para estados não localizados nos biomas da Amazônia³⁷ e do Pantanal³⁸, a exemplo de São Paulo, Distrito Federal, Goiás e Minas Gerais, que também foram afetados pelas queimadas, estariam fora do escopo da decisão. Até mesmo áreas dos Estados do Mato Grosso e Mato Grosso do Sul que não estão abrangidas pelo bioma do Pantanal estariam fora da medida.

Além disso, outro requisito estabelecido pelo art. 65, § 2º, I, a) da LRF, que seria a duração do referido estado de calamidade, não foi informada na decisão judicial, o que, em tese, permitiria a abertura de créditos extraordinários a qualquer tempo enquanto a decisão não for alterada, embora a o relatório cite os últimos quatro meses do exercício fiscal apenas em sua justificação. Dadas as incertezas presentes, foi considerado como abatimento o valor integral do crédito extraordinário aberto (R\$ 0,5 bilhão) pela MPV nº 1.258, de 2024³⁹.

Atualização das projeções de despesas e de resultado primário em 2025

Tendo em vista o encaminhamento do Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) de 2025⁴⁰, a IFI apresenta as estimativas para os principais agregados da despesa primária, conforme apresentado na Tabela 7 abaixo.

³⁴ Disponível em: <https://tinyurl.com/574t6ume>.

³⁵ Disponível em: <https://tinyurl.com/3pspy5h9>.

³⁶ Disponível em: <https://tinyurl.com/bdfnubz6>.

³⁷ Ver: <https://tinyurl.com/3da65hry>.

³⁸ Ver: <https://tinyurl.com/4n7uhhmb>.

³⁹ Disponível em: <https://tinyurl.com/3jt8thum>.

⁴⁰ Disponível em: <https://tinyurl.com/4etcsmpu>.

TABELA 7. COMPARAÇÃO DAS ESTIMATIVAS PARA OS PRINCIPAIS AGREGADOS DA DESPESA PRIMÁRIA EM 2025

Rubrica	PLOA 2025		IFI 2025 (set/2024)		Diferença PLOA 2025 - IFI 2025 (set/2024)	
	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB
Receita Primária Líquida de Transferências	2.349,0	19,2	2.261,6	18,5	87,4	0,7
Despesa Primária Total	2.389,5	19,5	2.408,7	19,7	-19,2	-0,2
Benefícios Previdenciários	1.007,2	8,2	1.034,1	8,4	-26,9	-0,2
Pessoal e Encargos Sociais	413,2	3,4	406,9	3,3	6,3	0,1
Outras Despesas Obrigatórias	419,8	3,4	403,0	3,3	16,8	0,1
Abono Salarial e Seguro Desemprego	87,6	0,7	89,8	0,7	-2,2	0,0
Apoio Financeiro aos Estados e Municípios	7,3	0,1	12,1	0,1	-4,8	0,0
Benefícios de Prestação Continuada	118,4	1,0	123,0	1,0	-4,6	0,0
Créditos Extraordinários (exceto PAC)	0,0	0,0	3,0	0,0	-3,0	0,0
Complementação da União ao Fundeb	56,6	0,5	56,1	0,5	0,5	0,0
FCDF (Custeio e Capital)	4,8	0,0	5,7	0,0	-0,9	0,0
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU (Custeio e Capital)	20,4	0,2	21,0	0,2	-0,6	0,0
Lei Kandir	4,0	0,0	4,0	0,0	0,0	0,0
Sentenças Judiciais e Precatórios (Custeio e Capital)	47,1	0,4	59,2	0,5	-12,1	-0,1
Subsídios, Subvenções e Proagro	26,6	0,2	22,6	0,2	4,0	0,0
Outras Despesas Obrigatórias	47,0	0,4	6,6	0,1	40,4	0,3
Despesas Sujeitas à Programação Financeira	549,3	4,5	564,6	4,6	-15,4	-0,1
Obrigatórias com Controle de Fluxo	370,7	3,0	386,1	3,2	-15,4	-0,1
Benefícios a servidores públicos	22,1	0,2	18,6	0,2	3,5	0,0
Programa Bolsa Família	167,2	1,4	177,1	1,4	-9,9	-0,1
Saúde	163,2	1,3	171,4	1,4	-8,2	-0,1
Educação	8,4	0,1	10,0	0,1	-1,6	0,0
Demais	9,8	0,1	9,0	0,1	0,8	0,0
Despesas Discricionárias	178,5	1,5	178,5	1,5	0,0	0,0
Resultado Primário Acima da Linha	-40,4	-0,3	-147,1	-1,2	106,6	0,9

Fontes: Secretaria de Orçamento Federal (SOF), Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e IFI. Elaboração: IFI.

A previsão inicial era de também avaliar as projeções para 2026 neste relatório, tendo em vista que este é o primeiro orçamento enviado com base no Marco Orçamentário de Médio Prazo (MOMP). Entretanto, embora o PLOA tenha apresentado diversas projeções para os principais agregados de despesa primária em 2026, não foi apresentado um demonstrativo de resultado primário completo, contendo todas as receitas e despesas. Assim, a IFI avaliou apenas os dados de 2025.

Conforme visto na tabela acima, existem divergências significativas entre as projeções da IFI e o PLOA, a começar pela Receita Primária Líquida de Transferências avaliada em R\$ 87,4 bilhões a menor. A Despesa Primária Total, por outro lado, está avaliada em R\$ 19,2 bilhões a maior nas projeções da IFI.

Como resultado, a IFI espera um déficit primário de R\$ 147,1 bilhões, ou seja, R\$ 106,6 bilhões superiores ao déficit de R\$ 40,4 bilhões esperados pelo PLOA. As divergências são explicadas por parâmetros macroeconômicos e fiscais que são menos favoráveis nas projeções da IFI.

Como exemplo, cita-se o salário-mínimo, que nas projeções do PLOA está avaliado em R\$ 1.509,00, enquanto a IFI trabalha com R\$ 1.517,00, tendo em vista a estimativa de INPC de novembro de 2024 de 4,38%, enquanto a PLOA trabalha com INPC de 3,84%.

A sensibilidade da despesa primária a estes parâmetros, de acordo com o Anexo de Riscos Fiscais do PLDO de 2025⁴¹, é de R\$ 391,8 milhões a cada R\$ 1,00 de aumento do salário-mínimo e de R\$ 1,1 bilhão a cada 0,1 p.p. no INPC. Isso significa que a diferença de projeções da despesa, apenas no efeito conjunto destes dois parâmetros, é de R\$ 8,2 bilhões.

Avançando o detalhamento para os principais agregados fiscais, percebe-se subestimação nos Benefícios Previdenciários de R\$ 26,9 bilhões. Cabe lembrar que a estimativa da IFI já leva em conta o pagamento de precatórios extraordinários em 2025, em função das ADI 7064 e 7047, que já estão reclassificados dentro das respectivas despesas.

As despesas de pessoal, em contrapartida, aparecem superestimadas em R\$ 6,3 bilhões, valores próximos ao superestimado na LOA 2024, o que leva a crer que a projeção foi feita sobre os parâmetros da LOA 2024 e não do 3º RARDP, adotando uma postura mais cautelosa do PLOA, neste caso.

As outras despesas obrigatórias estão superestimadas em R\$ 16,8 bilhões, segundo as projeções da IFI. Grande parte desta diferença ocorre pela forma de contabilização da Reserva Especial de Emendas Parlamentares, que no PLOA 2025 está estimada em R\$ 39,1 bilhões.

Tal fato decorre de comando, estabelecido desde a LDO 2018, que obriga a utilização da Reserva de Contingência, que deveria ser utilizada para atendimento de passivos contingentes e outros riscos e eventos fiscais imprevistos⁴² na forma do art. 5º, III, b) da LRF, para o atendimento de emendas parlamentares. No PLDO 2025, este comando segue repetido no art. 13, § 5º, I e II. Como a IFI já projeta a execução financeira, as emendas já estão reclassificadas dentro das respectivas despesas discricionárias.

Interessante notar que a Reserva para Emendas Parlamentares, conjugada com o limite de despesas preenchido com 92% de despesas obrigatórias, e com as despesas discricionárias tendo que cumprir, desde o PLOA, o mínimo de despesas com investimentos, na forma do art. 10 da LC nº 200, obriga que o PLOA seja projetado com despesas obrigatórias subestimadas, que posteriormente serão suplementadas pelo bloqueio de despesas discricionárias ao longo do exercício.

Outras despesas obrigatórias, como abono salarial e seguro-desemprego, apoio financeiro aos Estados e Municípios, Benefícios de Prestação Continuada e sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital) também se encontram, em maior ou menor grau, subestimadas no PLOA 2025.

Interessante destacar que nem o PLDO 2025 e nem a PLOA 2025 fazem qualquer menção ao Fundo de Compensação de Benefícios Fiscais ou Financeiro-Fiscais (FCBF), criado pela EC nº 132, de 2023. De acordo com o art. 12, § 1º, I da EC nº 132, a União deveria entregar R\$ 8 bilhões ao FCBF em 2025, atualizados pela variação acumulada do IPCA entre 2023 e 2024.

Como o FCBF ainda não foi regulamentado, é possível que esteja sendo planejada a criação de um fundo contábil até 2028, tendo em vista que os desembolsos só vão ocorrer entre 2029 e 2032. Assim, **o impacto primário do fundo seria postergado para 2029**, porém incidindo de maneira mais grave sobre a despesa primária, e divergindo do comportamento suave projetado pela IFI na Nota Técnica nº 53⁴³, de dezembro de 2023.

⁴¹ Disponível em: <https://tinyurl.com/y4z4bnxn>.

⁴² O TCU, por meio do Acórdão 2937/2018-TCU-Plenário e Acórdão 521/2024-TCU-Plenário já firmou entendimento que o desvirtuamento da finalidade da Reserva de Contingência compromete a capacidade do Governo Federal em promover a sustentabilidade fiscal, referida como o não-crescimento indefinido da dívida pública como proporção do PIB. Disponível em: <https://tinyurl.com/32v6mpbm> e <https://tinyurl.com/m9j424s3>.

⁴³ Disponível em: <https://tinyurl.com/3ra7jrwv>.

Quanto às **despesas sujeitas à programação financeira**, a tabela acima demonstra que as despesas discricionárias da IFI estão em linha com o projetado pela PLOA. Assim, a diferença de R\$ 15,4 bilhões a menor na projeção do PLOA deve-se, integralmente, às **despesas obrigatórias com controle de fluxo**, notadamente às despesas do Programa Bolsa Família.

Ao contrário da PLOA, a IFI já projetou o impacto da volta do custeio do **Programa Auxílio Gás** integralmente pelo orçamento, tendo em vista a sinalização apresentada pela equipe econômica⁴⁴ de que a retirada do programa do orçamento seria revertida.

É preciso acrescentar que ainda não está claro qual será o real impacto dos programas de revisão de gastos anunciados até ao momento. O PLDO 2025 apresentou⁴⁵ uma versão inicial das “Recomendações Resultantes da Avaliação de Políticas Públicas” que, caso implementadas em sua totalidade, representariam uma economia de R\$ 37,3 bilhões no período de 2025 a 2028.

Posteriormente, o Programa “Revisar para Repriorizar”⁴⁶ projetou uma economia de R\$ 25,9 bilhões apenas em 2025, mais de quatro vezes maior que o apresentado no PLDO 2025. Tendo em vista a dificuldade para testar as estimativas apresentadas, **os valores de economia não foram incorporados no cenário base**, apresentado na tabela acima.

Desta forma, parte significativa das divergências apresentadas nas despesas obrigatórias, além da questão da reserva para emendas, podem estar ligadas à incorporação integral destas medidas na projeção apresentada no PLOA 2025. Assim, é possível que nas próximas revisões de despesa para 2025 ao menos parte da economia anunciada seja incorporada no cenário base da IFI.

Por fim, em relação ao cumprimento das metas fiscais, as projeções da IFI indicam o descumprimento por margem de R\$ 72 bilhões além do limite inferior da meta e já descontado os R\$ 44,1 bilhões de precatórios extraordinários que serão pagos ano que vem, indicando que esta seria a necessidade de contingenciamento.

Tendo em vista que as despesas discricionárias já foram projetadas no limite da manutenção da máquina administrativa, em virtude do crescimento das despesas obrigatórias, caso as projeções da IFI se concretizem, **não existiria margem para contingenciamento em 2025**.

Conclusão

As projeções fiscais da IFI para 2024 e 2025 indicam que, se nenhuma medida adicional for realizada, as metas de resultado primário zero, estabelecidas tanto na LDO 2024 quanto no PLDO 2025, não poderão ser cumpridas. Além disso, o resultado fiscal esperado para 2025 será pior que o projetado para 2024. Cabe lembrar que as metas do PLDO 2025 já foram reduzidas em comparação com o projetado no PLDO 2024, reforçando a percepção de deterioração da política fiscal.

A retirada de políticas públicas do orçamento, para execução por meio de mecanismos parafiscais, a exemplo do Programa Pé-de-Meia em 2024 e, eventualmente, do Programa Auxílio Gás e do Fundo de Compensação de Benefícios Fiscais ou Financeiro-Fiscais em 2025 contribuem para a perda de credibilidade do arcabouço fiscal.

Além disso, a subestimação de despesas, notadamente de benefícios previdenciários e assistenciais, as dúvidas em relação aos crescentes abatimentos das metas fiscais, e a mudança de orientação da política fiscal, para atingimento apenas do limite inferior da meta, lançam dúvidas significativas sobre a trajetória de sustentabilidade da dívida pública.

⁴⁴ Disponível em: <https://tinyurl.com/3szwdfv2>.

⁴⁵ De acordo com o anexo IV.5 do PLDO 2025, pg. 40, já citado anteriormente.

⁴⁶ Disponível em: <https://tinyurl.com/4myvxkan>.

Os resultados dos programas de revisão da despesa, pequenos diante dos desafios impostos, aliados às frustrações da receita em relação ao projetado na LOA, indicam a necessidade de realização de reformas estruturais. Conforme visto no RAF nº 91⁴⁷, de agosto de 2024, a preservação do Regime Fiscal Sustentável passa, obrigatoriamente, pela revisão de despesas com políticas públicas que crescem de forma automática por força das vinculações.

⁴⁷ Disponível em: <https://tinyurl.com/4ed6vwyc>.

Dívida Pública: Evolução recente e cenário de curto prazo

A dívida bruta do governo geral (DBGG) tem apresentado uma trajetória de crescimento nos últimos anos em decorrência dos déficits fiscais recorrentes. A estabilização da DBGG agora é uma prioridade dentro do Regime Fiscal Sustentável (RFS), que vincula as metas de resultado primário à dívida. A revisão de cenário da IFI aponta que a dívida continuará crescendo no curto prazo, exigindo ajustes fiscais mais rigorosos e estruturais. O cenário de juros elevados e uma menor contribuição para o crescimento do PIB nominal sobre a dívida agrava o desafio fiscal de curto prazo.

Introdução

Projetar cenários para a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) é crucial para entender a sustentabilidade das finanças públicas e os desafios que o governo enfrenta para manter seu endividamento sob controle. No âmbito das regras fiscais, o Regime Fiscal Sustentável (RFS), instituído pela Lei Complementar nº 200, de 2023, incorporou formalmente o indicador da DBGG no rol do novo arcabouço fiscal. Agora, as metas para resultado primário devem estar compatíveis com a estabilização da dívida bruta em relação ao PIB em um horizonte de 10 anos⁴⁸.

Em que pese as complexidades existentes na referida regra, a elaboração de cenários para a dívida bruta se mostra útil para compreender melhor o desempenho fiscal do setor público. Para reforçar a importância das projeções para a dívida pública, vale mencionar que o crescimento insustentável da dívida pode comprometer o espaço fiscal do país, aumentando o risco de uma crise de confiança ou a necessidade de ajustes fiscais mais rigorosos.

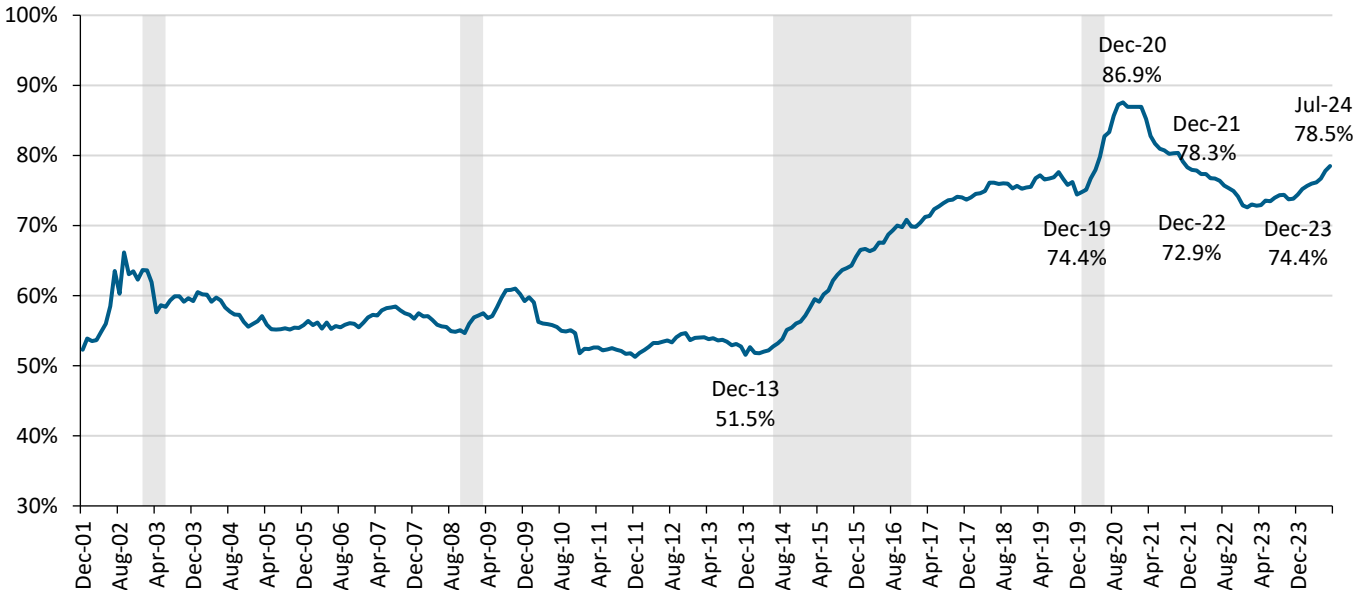
Antes de adentrar aos números prospectivos é importante realizar uma análise aprofundada da composição e evolução recente da dívida pública. O Gráfico 8 mostra a evolução da DBGG, calculada pelo Banco Central, e as marcações de recessão para o período de dezembro de 2001 a julho de 2024. É possível observar que a dívida bruta cresceu de forma acentuada entre 2014 e 2016, tendo registrado novos incrementos até 2018, quando apresentou relativa estabilidade.

Esse processo de controle do endividamento durou até o final de 2019, quando a DBGG alcançou o nível de 74,4% do PIB. A pandemia de 2020 provocou um aumento temporário no endividamento governamental, uma vez que boa parte dos gastos necessários para atendimento da crise tiveram como fonte de recursos a emissão de títulos da dívida pública. Os anos de 2021 e 2022 foram de redução do endividamento, com a DBGG chegando a níveis inferiores ao pré pandemia (72,9% do PIB). Contribuiu para essa queda da dívida, principalmente, o crescimento do PIB nesses dois anos.

A piora do déficit fiscal e o processo de aperto monetário realizado pelo Banco Central provocaram uma inversão da trajetória decrescente da dívida pública. Em 2023, a DBGG ficou no mesmo nível de 2019 (ano pré-pandemia) e os dados mais recentes mostram a dívida alcançando um dos maiores níveis da série histórica, tendo como exceção apenas o ano de 2020 e parte de 2021.

⁴⁸ O Art. 11 da LC nº 200, de 2023, alterou o art. 4º da LRF, inciso III do § 5º, para dispor que o anexo de metas fiscal da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) da União deverá conter “o efeito esperado e a compatibilidade, no período de 10 (dez) anos, do cumprimento das metas de resultado primário sobre a trajetória de convergência da dívida pública, evidenciando o nível de resultados fiscais consistentes com a estabilização da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) em relação ao Produto Interno Bruto (PIB)”. Ver: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp200.htm.

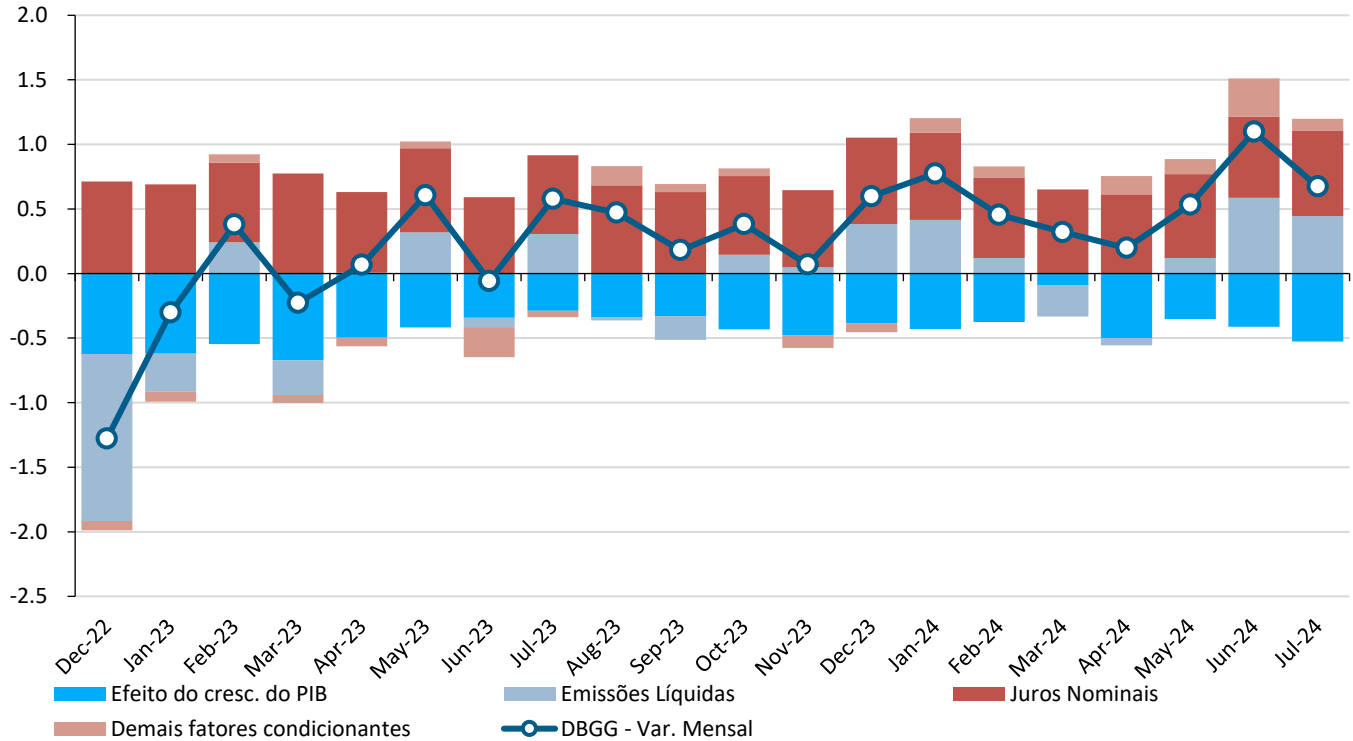
GRÁFICO 8. EVOLUÇÃO DA DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL (% DO PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil, CODACE e IFI. Elaboração: IFI.

Para entender a escalada da dívida nestes dois últimos anos, faz-se necessária uma análise da sua composição. Assim, analisando a composição da dívida por meio de seus fatores condicionantes, observa-se uma pressão das emissões líquidas em 2024, acompanhada de um efeito ainda relevante dos juros nominais – Gráfico 9. Também se depreende do gráfico abaixo o impacto que o crescimento do PIB nominal exerce sobre a variação da dívida bruta.

GRÁFICO 9. EVOLUÇÃO MENSAL DOS CONDICIONANTES DA DBGG (P.P. DO PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI.

A Tabela 8 mostra, de forma acumulada no ano, a composição dos fatores condicionantes da DBGG para os meses de dezembro no período de 2019 a 2023 e para o mês de julho referente ao ano de 2024.

TABELA 8. FATORES CONDICIONANTES DA DBGG - ACUMULADO NO ANO (% E P.P. DO PIB)

	2019	2020	2021	2022	2023	Jul/24
DBGG – Saldo (% do PIB)	74,4	86,9	77,3	71,7	74,4	78,5
DBGG - Var. acumulada no ano	-0,8	12,5	-9,6	-5,6	2,7	4,1
Fatores Condicionantes:	3,1	14,7	3,9	2,6	7,9	6,6
Necessidades de Financiamento - DBGG	2,9	13,4	3,5	2,9	8,1	5,8
Emissões líquidas	-2,7	8,8	-2,0	-4,4	0,6	1,4
Juros nominais	5,5	4,6	5,5	7,3	7,5	4,4
Ajuste cambial sobre a DBGG	0,2	1,3	0,4	-0,3	-0,3	0,7
Dívida interna indexada ao câmbio	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1
Dívida externa - metodológico	0,1	1,1	0,3	-0,3	-0,3	0,6
Dívida externa - outros ajustes3/	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Reconhecimento de dívidas	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2
Privatizações	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Efeito do crescimento do PIB sobre a dívida	-3,9	-2,2	-13,5	-8,2	-5,1	-2,6

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI.

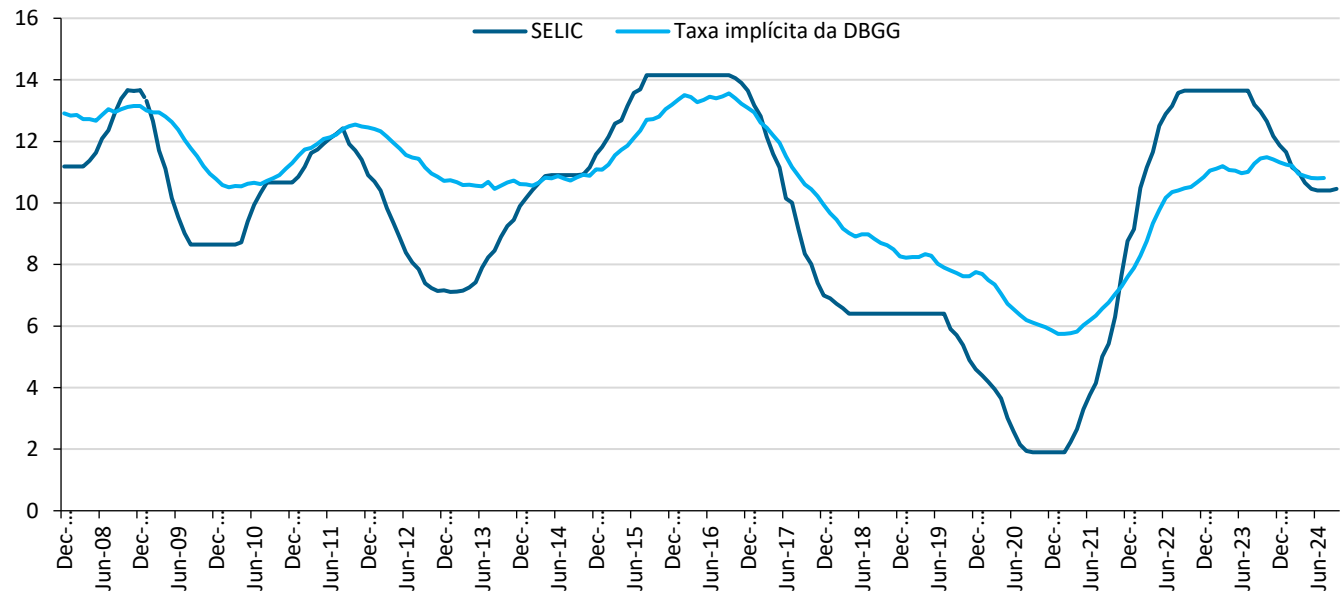
É possível observar que enquanto o crescimento da dívida em todo o ano de 2023 foi de 2,7 pontos percentuais (p.p.) do PIB, no acumulado dos sete primeiros meses de 2024, esse aumento já está em 4,1 p.p. do PIB. Nota-se que o efeito dos fatores condicionantes do crescimento da dívida, no entanto, é menor que o observado em 2023 – 6,6%, em 2024, contra 7,9% do PIB, em 2023, mas o efeito do crescimento do PIB nominal sobre a dívida tem contribuído menos em 2024 comparativamente a anos anteriores.

As emissões líquidas no acumulado do ano de 2024 também apresentam efeito aumentativo da dívida em nível maior que o observado em 2023, evidenciando o efeito da escalada do déficit fiscal sobre a dívida. Já os juros nominais corresponderam a 4,4% do PIB no acumulado de 2024 até julho, contra 7,5% do PIB em todo o ano de 2023.

Além da composição da dívida por meio de seus fatores condicionantes, a *duration*, ou prazo médio da dívida, também é um indicador importante para mensurar a resiliência do governo em relação ao refinanciamento de suas obrigações. Um prazo médio mais longo indica que o governo tem mais tempo para gerir sua dívida, reduzindo a necessidade de refinanciamentos em prazos curtos, o que é especialmente relevante em momentos de crise ou de aumento das taxas de juros. No entanto, para alongar o prazo da dívida, o governo pode precisar oferecer prêmios de risco mais elevados aos investidores, o que aumenta o custo médio da dívida no curto prazo.

O custo médio da dívida é outro fator fundamental na análise da sustentabilidade da dívida pública, correspondendo ao valor que o governo paga anualmente para manter sua dívida, incluindo os juros e amortizações. Esse custo é influenciado por diversos fatores, como a composição da dívida, o comportamento das taxas de juros internas e externas, a inflação e a percepção de risco por parte dos investidores. Para refletir este fator, observa-se, a partir do Gráfico 10 abaixo, uma redução na evolução da taxa implícita dos juros da DBGG. Com início de um novo ciclo de alta da SELIC, é possível que este indicador volte a subir no curto prazo.

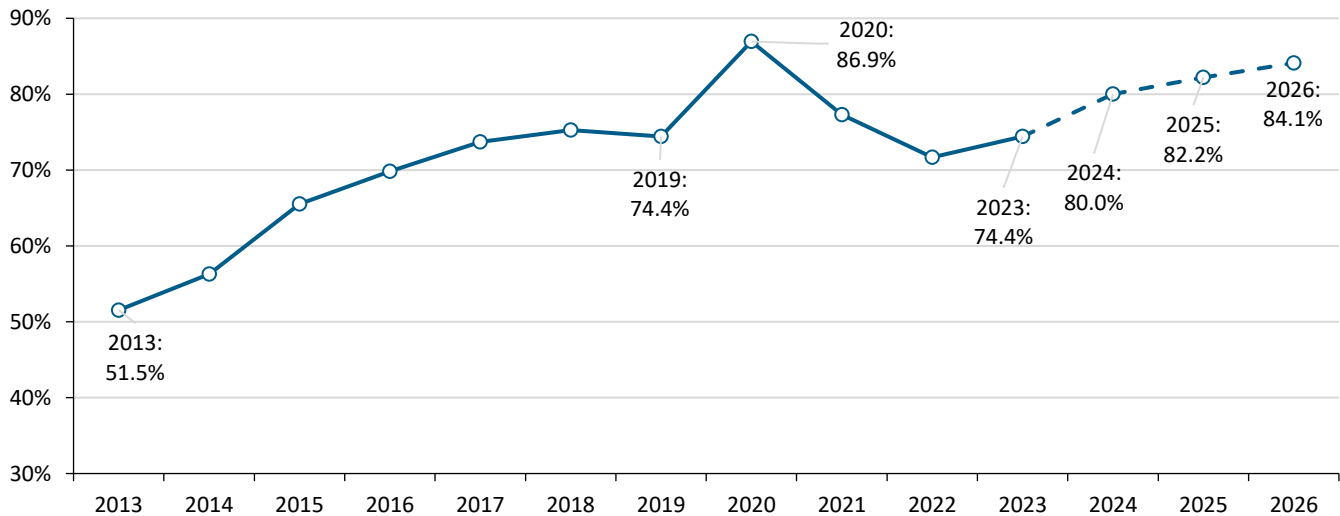
GRÁFICO 10. TAXA IMPLÍCITA DA DBGG E SELIC (% A.A. NOMINAL)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI.

Considerando os parâmetros macroeconômicos apresentados na primeira seção e dada a trajetória dos resultados primários do setor público esperada, haverá aumento da DBGG como proporção do PIB nos próximos anos – Gráfico 11. Tal incremento na dívida expõe os desafios para o cumprimento das metas de resultado primário do governo central ora estipuladas, as quais dependem, fundamentalmente, de elevação das receitas primárias.

GRÁFICO 11. CENÁRIO PARA A DBGG EM % DO PIB



Fonte: Banco Central do Brasil e IFI. Elaboração: IFI.

A Tabela 9 atualiza o exercício sempre apresentado pela IFI para ilustrar o resultado primário necessário para estabilizar a DBGG como proporção do PIB, dado diferentes cenários para taxa de juros implícita da dívida e PIB. No caso, estabilizar a dívida no nível de 78,5% do PIB, nível do indicador em julho deste ano. A Tabela 9 indica que quanto maior a taxa de juros e menor for o crescimento econômico, maior será o primário requerido para manter a dívida pública estável. Por outro lado, maior crescimento econômico e menores juros diminuem os valores do resultado primário necessário para isso.

TABELA 9. RESULTADO PRIMÁRIO REQUERIDO PARA ESTABILIZAR A DÍVIDA BRUTA EM 78,5% DO PIB (NÍVEL EM JUL/2024)

DBGG em t		Juros Reais implícitos da DBGG							
78,5%		0,5%	1,0%	2,0%	3,5%	4,2%	4,5%	5,0%	5,5%
PIB real (% a.a.)	0,5%	0,0%	0,4%	1,2%	2,3%	2,9%	3,1%	3,5%	3,9%
	1,0%	-0,4%	0,0%	0,8%	1,9%	2,5%	2,7%	3,1%	3,5%
	1,5%	-0,8%	-0,4%	0,4%	1,5%	2,1%	2,3%	2,7%	3,1%
	2,2%	-1,3%	-0,9%	-0,2%	1,0%	1,5%	1,7%	2,1%	2,5%
	2,5%	-1,5%	-1,1%	-0,4%	0,8%	1,3%	1,5%	1,9%	2,3%
	3,0%	-1,9%	-1,5%	-0,8%	0,4%	0,9%	1,1%	1,5%	1,9%
	3,5%	-2,3%	-1,9%	-1,1%	0,0%	0,5%	0,8%	1,1%	1,5%

Fonte: IFI.

Na revisão de cenários apresentada em junho de 2024, a IFI projetava a dívida bruta a 78,0% do PIB em 2024. Agora, a projeção para o indicador passou a ser de 80,0% do PIB no fim do ano (Gráfico 11). Contribuiu para essa revisão: (i) a trajetória recente da dívida; (ii) o cenário de alta dos juros; e (iii) a expectativa de ligeira piora no déficit primário do setor público consolidado para 2024, agora de 0,8% do PIB, ante déficit de 0,7% do PIB esperado em junho. Ainda que a projeção para o déficit primário do setor público tenha ficado relativamente estável em relação à última revisão de cenário para 2024, no médio prazo, a estimativa da IFI é de um aumento desse déficit em função da piora na trajetória dos resultados primários do governo central.

Por fim, a Tabela apresenta as principais premissas econômicas e fiscais que influenciam o cenário da dívida bruta.

TABELA 10. PRINCIPAIS PREMISSAS MACROECONÔMICAS E FISCAIS PARA OS CENÁRIOS DE DÍVIDA – MÉDIAS DE 2024 A 2026 – NO CENÁRIO BASE DA IFI

Cenário base		
	jun/24	set/24
Resultado primário do setor público (R\$ bilhões)	-92,8	-135,7
Resultado primário do setor público (% do PIB)	-0,8%	-1,1%
PIB nominal (R\$ bilhões)	12.288	12.283
Crescimento real do PIB (%)	2,1%	2,3%
Taxa implícita real da dívida (% a.a.)	5,9%	6,4%
Dívida bruta (% do PIB)	81,1%	82,1%

Fonte: IFI.

Projeções da IFI

CURTO PRAZO

Projeções da IFI	2024			2025		
	Ago/24	Set/24	Comparação	Ago/24	Set/24	Comparação
PIB – crescimento real (% a.a.)	2,02	2,81	▲	1,90	1,80	▼
PIB – nominal (R\$ bilhões)	11.551,56	11.578,66	▲	12.265,82	12.249,07	▼
IPCA – acum. (% no ano)	4,04	4,42	▲	3,48	3,66	▲
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,10	5,40	▲	5,15	5,47	▲
Ocupação - crescimento (%)	1,75	2,50	▲	0,99	1,20	▲
Massa salarial - crescimento (%)	4,90	7,01	▲	1,90	2,41	▲
Selic – fim de período (% a.a.)	10,50	11,50	▲	9,50	10,00	▲
Juros reais ex-ante (% a.a.)	5,33	6,17	▲	4,75	5,48	▲
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,65	-0,83	▼	-0,72	-1,10	▼
dos quais Governo Central	-0,65	-0,83	▼	-0,72	-1,20	▼
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	7,20	8,08	▲	6,86	7,48	▲
Resultado Nominal (% do PIB)	-7,85	-8,90	▼	-7,58	-8,58	▼
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	78,02	80,01	▲	81,28	82,21	▲





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

ifi@senado.leg.br / (61) 3303-2875