

2. CONJUNTURA FISCAL⁷

Esta seção apresenta comentários e análises sobre o resultado primário do governo central acima da linha, do resultado nominal do setor público consolidado abaixo da linha e de indicadores de endividamento. As informações consideradas são as disponibilizadas pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN), Banco Central e as obtidas pela IFI no portal Siga Brasil.

A partir do levantamento feito pela IFI, o governo central conseguiu cumprir a meta de resultado primário fixada para 2024, com déficit de R\$ 14,5 bilhões (0,1% do PIB), considerando os abatimentos previstos na legislação. Sem os abatimentos, o déficit primário apurado deverá ter sido de R\$ 46,3 bilhões (0,4% do PIB) no ano passado.

Como discutido em edições anteriores deste RAF, o comportamento da arrecadação foi favorável ao longo do ano passado e auxiliou o cumprimento da meta. Em 2024, a receita primária total cresceu 9,0%, em termos reais, em relação a 2023. Nessa base de comparação, a receita primária líquida registrou incremento de 8,8%.

Além do comportamento da atividade econômica, esse incremento na arrecadação foi obtido com a ajuda de fatores atípicos (não recorrentes), como por exemplo, a arrecadação de imposto de renda extraordinária sobre o estoque dos fundos exclusivos e das *offshores*. Ainda assim, outras medidas propostas pelo Executivo e aprovadas no Congresso no segundo semestre de 2023, com vistas a recuperar ou ampliar a base de incidência de alguns tributos, também influenciaram positivamente as receitas em 2024.

A despesa primária do governo central apresentou recuo real de 0,6%, em 2024 (18,7% do PIB), ante 2023 (19,5% do PIB). Naquele ano, o pagamento do estoque represado de precatórios, no montante de R\$ 92,4 bilhões, distorceu a base de comparação e elevou substancialmente o nível da despesa primária.

Ajustando a série da despesa para alguns desses eventos não recorrentes⁸, a despesa cresceu 4,3%, em termos reais, em 2024, na comparação com 2023, quando houve aumento de 11,0% ante 2022. Ou seja, a análise dessa série ajustada de despesa primária permite concluir que os gastos primários continuaram a subir no ano passado, embora em ritmo menor que o verificado em 2023.

Analisando a perspectiva, ainda que o Executivo tenha conseguido cumprir a meta de resultado primário de 2024, a dinâmica das variáveis fiscais impõe cautela em relação ao cumprimento da meta nos próximos anos. Para 2025, de acordo com o Projeto de Lei Orçamentária (PLOA 2025), ora em tramitação no Congresso, o Executivo conta com montante significativo de receitas de caráter incerto⁹. Além disso, não se espera recuo significativo da despesa em proporção do PIB. A partir das projeções de médio prazo mais recentes divulgadas pela IFI no RAF nº 95 (já referenciado), o governo central deverá registrar déficits primários em todo o horizonte até 2034.

Essa expectativa de déficits primários nos anos à frente, combinada com uma revisão da taxa real de juros da economia, pressionarão o endividamento bruto do governo. Como apresentado no RAF nº 95, a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), principal indicador de endividamento monitorado pelos economistas, divulgada pelo Banco Central, deverá alcançar 81,4% do PIB, em 2025, e 86,3%, em 2026, subindo a 102,3%, em 2030, e alcançando 116,3% do PIB em 2034. No curto prazo, o ciclo de alta da Selic adiciona mais um fator a pressionar o endividamento do governo, em um contexto de aumento da participação de títulos remunerados por taxa flutuante no estoque da dívida.

⁷ Acesse o relatório completo por aqui: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2025/janeiro/relatorio-de-acompanhamento-fiscal-jan-2025>.

⁸ Entre os eventos não recorrentes considerados estão, a título de ilustração, os gastos voltados ao combate da calamidade no Rio Grande do Sul e a emergência climática.

⁹ Para uma discussão mais detalhada sobre esse aspecto, ver, por exemplo, o RAF nº 92, de setembro de 2024, disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/660075/RAF92_SET2024.pdf, e o RAF nº 95, de dezembro de 2024, disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/662008/RAF95_DEZ2024.pdf.

2.1 Receitas primárias e transferências

A Tabela 4 apresenta os montantes e as variações da receita primária total do governo central e dos principais componentes da receita. Em 2024, a receita total cresceu 9,0% ante 2023, em termos reais. Em proporção do PIB, a receita passou de 21,5% do PIB, em 2023, para 22,7% do PIB, em 2024.

TABELA 4. RECEITAS PRIMÁRIAS DO GOVERNO CENTRAL – 2022 A 2024 – JANEIRO A DEZEMBRO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

	jan-dez/22			jan-dez/23			jan-dez/24		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Receita total	2.313,3	9,7%	23,0%	2.353,4	-2,7%	21,5%	2.677,4	9,0%	22,7%
<i>Receitas administradas, exceto RGPS</i>	1.390,0	6,5%	13,8%	1.439,3	-1,0%	13,2%	1.691,4	12,6%	14,3%
<i>Incentivos fiscais</i>	-0,1	-	0,0%	-0,1	-	0,0%	0,0	-	0,0%
<i>Receitas do RGPS</i>	535,7	6,3%	5,3%	592,7	5,8%	5,4%	639,3	3,4%	5,4%
<i>Receitas não administradas</i>	387,7	29,4%	3,8%	321,5	-20,6%	2,9%	346,7	3,2%	2,9%
Transferências	457,2	18,5%	4,5%	452,0	-5,5%	4,1%	517,7	9,7%	4,4%
Receita líquida	1.856,1	7,7%	18,4%	1.901,4	-2,1%	17,4%	2.159,7	8,8%	18,3%
PIB (R\$ bi correntes)			10.079,7			10.943,3			11.808,8

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

A maior contribuição para o desempenho da arrecadação no ano passado veio das receitas administradas, que tiveram expansão real de 12,6% em relação ao ano anterior. A arrecadação líquida para o RGPS cresceu 3,4%, em termos reais, enquanto as receitas não administradas subiram 3,2%, nessa base de comparação. Como ficará mais claro a seguir, ainda que o desempenho da atividade econômica tenha favorecido o recolhimento de tributos, houve contribuição importante de fatores atípicos para o resultado das receitas no ano passado.

Dentro do grupo das receitas administradas, os dados da STN e do Siga Brasil mostram que os maiores crescimentos (informação não disponibilizada na Tabela 4), em 2024, ocorreram no Imposto de Importação (II), Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) e contribuições sociais (PIS/PASEP e Cofins).

Nas receitas não administradas, merecem destaque os recolhimentos oriundos de concessões e permissões, com elevação real de 78,0%, em 2024, e dividendos e participações, com alta de 38,0%, variações que também não constam da Tabela 4.

A Tabela 5 apresenta os montantes de receitas primárias, divididas pelos principais grupos, e segregadas pela presença ou não de atipicidades (segundo critérios utilizados pela IFI) em 2023 e 2024¹⁰. O objetivo da tabela é mostrar a importância que os fatores atípicos (não recorrentes) tiveram para o comportamento da arrecadação em 2024.

Pela análise da Tabela 5, fica clara a importância das receitas atípicas para o desempenho da arrecadação no último ano. Na receita primária total, R\$ 103,1 bilhões constituíram atipicidades. Podem-se citar, como exemplos desses recolhimentos extraordinários no ano passado, os seguintes fatores:

- (i) Receitas administradas: tributação dos fundos exclusivos e offshores (R\$ 22,8 bilhões), transação tributária PGFN-RFB 6/2024 – Petrobras (R\$ 12,0 bilhões), e parcelamentos especiais (R\$ 8,2 bilhões);
- (ii) Arrecadação líquida para o RGPS: parcelamentos especiais (R\$ 1,5 bilhão); e

¹⁰ Como eventos não recorrentes das receitas a IFI considerou: (i) parcelamentos especiais (Refis); (ii) concessões e outorgas em montantes superiores a padrões históricos; (iii) antecipação de dividendos e dividendos extraordinários; (iv) tributação sobre o estoque de fundos exclusivos e *offshores* (Lei nº 14.754); (v) redução do PIS/Cofins sobre combustíveis; (vi) Transação Tributária PGFN-RFB 6/2024; e (vii) regularização de depósitos na Caixa (Lei nº 14.973). A metodologia é mais bem explicada no Estudo Especial (EE) da IFI nº 17, de dezembro de 2021, que detalha como a IFI calcula o resultado estrutural do governo central. O trabalho pode ser acessado no seguinte endereço: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/594656/EE17_Resultado_Estrutural.pdf.

- (iii) Receitas não administradas: antecipação e pagamento de dividendos extraordinários pelas empresas estatais (R\$ 38,1 bilhões), contratos de concessões (R\$ 12,3 bilhões), e regularização de depósitos na Caixa (R\$ 6,2 bilhões).

TABELA 5. RECEITAS PRIMÁRIAS DO GOVERNO CENTRAL COM SEGREGAÇÃO PARA EVENTOS RECORRENTES E NÃO RECORRENTES (R\$ BILHÕES)

	jan-dez 2023			jan-dez 2024		
	Receita convencional	Receita recorrente	Receita não recorrente	Receita convencional	Receita recorrente	Receita não recorrente
1. Receita primária total	2.353,4	2.320,8	32,6	2.677,4	2.574,3	103,1
Receitas administradas	1.439,3	1.449,7	-10,4	1.691,4	1.646,3	45,1
Incentivos fiscais	-0,1	-0,1	-	0,0	0,0	-
Arrecadação líquida para o RGPS	592,7	590,9	1,7	639,3	637,9	1,4
Receitas não administradas	321,5	280,2	41,3	346,7	290,1	56,6
2. Transferências por repartição de receita	452,0	448,4	3,6	517,7	505,0	12,7
3. Receita primária líquida [1-2]	1.901,4	1.872,4	29,1	2.159,7	2.069,3	90,4

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

Ainda em relação aos dividendos, a IFI levantou que, somente no **último bimestre de 2024**, o BNDES pagou R\$ 19,4 bilhões, em dividendos extraordinários, para a União, enquanto a Petrobras, por sua vez, pagou, R\$ 9,7 bilhões no período, perfazendo um montante de **R\$ 29,2 bilhões**, considerando antecipação e recolhimento de dividendos extraordinários. Ou seja, dos R\$ 38,1 bilhões de dividendos atípicos recebidos pelo Tesouro, em 2024, R\$ 29,2 bilhões ingressaram nos cofres nos dois últimos meses do ano.

Em 2023, a importância das receitas não recorrentes para o desempenho da arrecadação foi menor (R\$ 32,6 bilhões). A principal atipicidade ocorrida naquele ano foi a transferência dos recursos não reclamados das contas de PIS-PASEP para o Tesouro em setembro de 2023, no montante de R\$ 26,0 bilhões, classificados como receita não administrada. Além disso, em 2023, vigorou a desoneração dos tributos federais sobre os combustíveis, que configuraram uma renúncia de R\$ 32,7 bilhões. Ainda, houve uma menor antecipação de dividendos (R\$ 11,4 bilhões), além do recolhimento atípico do imposto de exportação para compensar a renúncia de PIS/Cofins sobre os combustíveis (R\$ 4,4 bilhões).

2.2 Despesas primárias

A Tabela 6 apresenta os montantes e as variações da despesa primária total do governo central e dos principais componentes da despesa. Em 2024, a despesa total caiu 0,6% ante 2023, em termos reais. Em proporção do PIB, a despesa passou de 19,5% do PIB, em 2023, para 18,7% do PIB, em 2024.

O recuo das despesas, em 2024, na comparação com 2023 foi auxiliado pela relativa estabilidade na despesa de benefícios previdenciários (variação real anual de 0,1%) e pela queda na despesa de pessoal (-3,1%, em termos reais), os dois principais grupos de despesas do governo central. Por outro lado, em 2024, houve incrementos reais nos pagamentos de abono e seguro-desemprego (+6,2%), Benefício de Prestação Continuada – BPC (+14,9%), créditos extraordinários, com exceção do PAC (+774%), Fundeb (+21,5%) e nas despesas obrigatórias com controle de fluxo (+4,8%). Este último grupo contém, por exemplo, as despesas do programa Bolsa Família.

Esse relativo controle da despesa, em 2024, em termos reais, ocorreu, como mencionado na parte introdutória desta seção, devido ao pagamento, em dezembro de 2023, do estoque de precatórios represado de 2022 e 2023, além da antecipação de parte do montante que seria pago em 2024, no valor de R\$ 92,4 bilhões. Este pagamento distorceu a base de comparação da despesa primária de 2023 em alguns grupos de gastos. Comparando o percentual da despesa, em proporção do PIB, entre 2022 e 2024, percebe-se que o gasto primário do ano passado ficou 0,7 p.p. do PIB acima do gasto realizado em 2022 (Tabela 6).

TABELA 6. DESPESAS PRIMÁRIAS DO GOVERNO CENTRAL – 2022 A 2024 – JANEIRO A DEZEMBRO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

Discriminação	jan-dez22			jan-dez/23			jan-dez/24		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Despesa total	1.809,7	2,6%	18,0%	2.129,9	12,5%	19,5%	2.206,0	-0,6%	18,7%
<i>Benefícios previdenciários (RGPS)</i>	797,0	2,6%	7,9%	898,9	7,9%	8,2%	938,5	0,1%	7,9%
<i>Pessoal (ativos e inativos)</i>	337,9	-6,1%	3,4%	363,7	2,8%	3,3%	367,4	-3,1%	3,1%
<i>Abono e seguro-desemprego</i>	64,3	27,6%	0,6%	72,9	7,9%	0,7%	80,7	6,2%	0,7%
<i>Benefício de Prestação Continuada (BPC)</i>	78,8	6,5%	0,8%	92,7	12,4%	0,8%	111,1	14,9%	0,9%
<i>Créditos extraordinários (exceto PAC)</i>	47,0	-63,3%	0,5%	2,8	-94,3%	0,0%	25,6	773,9%	0,2%
<i>Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha</i>	3,1	-60,8%	0,0%	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%
<i>Fundeb</i>	32,9	37,0%	0,3%	37,5	9,0%	0,3%	47,5	21,5%	0,4%
<i>Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)</i>	17,3	-16,7%	0,2%	71,4	291,8%	0,7%	34,3	-52,8%	0,3%
<i>Subsídios, subvenções e Proagro</i>	15,3	87,9%	0,2%	21,7	34,4%	0,2%	17,9	-20,4%	0,2%
Obrigatórias	1.657,6	1,7%	16,4%	1.946,5	12,2%	17,8%	2.021,4	-0,4%	17,1%
Obrigatórias com controle de fluxo	219,1	38,4%	2,2%	326,4	42,4%	3,0%	357,0	4,8%	3,0%
Discricionárias	152,1	13,4%	1,5%	183,4	15,3%	1,7%	184,6	-3,4%	1,6%
PIB (R\$ bi correntes)			10.079,7			10.943,3			11.808,8

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

Ainda de acordo com a Tabela 6, houve recuo real de 3,4% nas despesas discricionárias em 2024, o que também favoreceu o relativo controle na despesa primária total no exercício. Essa redução das discricionárias deveu-se a alguns fatores:

- (i) Aporte de R\$ 6,1 bilhões, em dezembro de 2023, no Fundo de Custeio da Poupança de Incentivo à Permanência e Conclusão Escolar para Estudantes do Ensino Médio (Fipem), voltado ao financiamento do programa Pé de Meia, sem contrapartida em dezembro de 2024;
- (ii) Contribuições para órgãos, fundos e instituições nacionais e internacionais, no total de R\$ 3,8 bilhões, em 2023, enquanto o aporte foi de R\$ 0,2 bilhão em 2024;
- (iii) Aporte de R\$ 1,8 bilhão em organismos financeiros internacionais e no Fundo Garantidor do Pronampe, em 2023, comparativamente a R\$ 0,6 bilhão em 2024; e
- (iv) Capitalização de empresas estatais no montante de R\$ 1,8 bilhão, em 2023, ante R\$ 0,2 bilhão em 2024.

A redução nessas despesas importantes dentro do grupo das discricionárias foi parcialmente compensada pela execução das emendas parlamentares. O pagamento dessas emendas subiu de R\$ 35,1 bilhões, em 2023, para R\$ 41,2 bilhões, em 2024¹¹, elevação real de 12,9%. Enquanto as emendas impositivas registraram queda real de 2,0%, em 2024, somando R\$ 29,3 bilhões, houve um incremento real nas emendas não impositivas de 80,4%, alcançando R\$ 11,9 bilhões. A execução dessas emendas poderia ter sido ainda maior, não fosse o bloqueio imposto pelo Supremo Tribunal Federal (STF) em agosto de 2024, que vigorou até dezembro.

A Tabela 7 apresenta um exercício feito pela IFI para elucidar a distorção causada pela antecipação do pagamento de precatórios, em dezembro de 2023, na base da despesa primária do governo central. Para isso, utilizaram-se valores de alguns grupos de despesas primárias separados do respectivo pagamento de precatórios. Assim, fica possível visualizar a dinâmica dessas despesas sem a influência dos precatórios. Foram considerados os seguintes grupos de despesas: (i) benefícios previdenciários; (ii) pessoal e encargos sociais; (iii) abono e seguro-desemprego; e (iv) Benefício de Prestação Continuada (BPC). Os valores e as variações apresentadas na tabela são dos três últimos anos.

¹¹ Essa conta considera seguintes despesas: Emendas Individuais Impositivas (RP 6), Emendas Impositivas de Bancada (RP 7), Emendas de Comissão (RP 8), Emendas de Relator-Geral (RP 9) e Emendas de Bancada não Impositivas (classificadas como RP 2).

TABELA 7. DESPESAS PRIMÁRIAS SELECIONADAS, COM SEPARAÇÃO PARA PAGAMENTO DE PRECATÓRIOS

	2022		2023		2024	
	R\$ bilhões correntes	Var. % real	R\$ bilhões correntes	Var. % real	R\$ bilhões correntes	Var. % real
Benefícios previdenciários						
<i>Total</i>	797,0	2,6%	898,9	7,9%	938,5	0,1%
<i>Precatórios</i>	27,9	3,1%	56,5	92,3%	26,5	-54,8%
<i>Sem precatórios</i>	769,0	2,6%	842,3	4,8%	912,0	3,8%
Pessoal e encargos sociais						
<i>Total</i>	337,9	-6,1%	363,7	2,8%	367,4	-3,1%
<i>Precatórios</i>	10,9	4,1%	19,8	72,2%	3,7	-81,9%
<i>Sem precatórios</i>	327,0	-6,4%	343,9	0,5%	363,7	1,3%
Abono e seguro-desemprego						
<i>Total</i>	64,3	27,6%	72,9	7,9%	80,7	6,2%
<i>Precatórios</i>	0,0	-	0,1	121,1%	0,1	11,0%
<i>Sem precatórios</i>	64,2	27,6%	72,8	7,8%	80,6	6,2%
Benefício de Prestação Continuada (BPC)						
<i>Total</i>	78,8	6,5%	92,7	12,4%	111,1	14,9%
<i>Precatórios</i>	2,3	21,8%	3,8	60,3%	5,3	35,6%
<i>Sem precatórios</i>	76,6	6,1%	88,9	11,0%	105,7	14,0%

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

Considerada a despesa de benefícios previdenciários, a variação real positiva de 0,1%, em 2024, apresentada na Tabela 6, está influenciada pelo pagamento de precatórios feito em dezembro de 2023. **Isolando os precatórios** da série de pagamento de **benefícios previdenciários**, no montante de R\$ 56,5 bilhões, em 2023, e R\$ 26,5 bilhões, em 2024, tem-se que os R\$ 912,0 bilhões pagos no ano passado correspondem a um **incremento real de 3,8% ante 2023**, quando houve crescimento de 4,8% em relação a 2022. Percebe-se, ainda, um aumento no ritmo de crescimento dessa despesa nos dois últimos anos quando comparado com a variação realizada em 2022 (+2,6%). Essas variações constam da Tabela 7.

Constata-se o mesmo fenômeno quando se analisa a despesa de pessoal. A queda real de 3,1% apurada em 2024 foi influenciada pelos pagamentos de precatórios. Ao se isolar esse efeito sobre a série, chega-se a um crescimento real de 1,3% na despesa de pessoal, em 2024, na comparação com 2023, quando houve aumento real de 0,5% ante 2022 (Tabela 7).

Entre 2023 e 2024, a despesa do BPC passou de R\$ 92,7 bilhões para R\$ 111,1 bilhões, incremento real de 14,9%. O gasto com precatórios no âmbito do BPC passou de R\$ 3,8 bilhões, em 2023, para R\$ 5,3 bilhões em 2024, aumento real de 35,6%. Uma possível explicação para isso está nas inovações da Lei nº 14.176¹², de 2021, que possibilitou a ampliação da renda mensal familiar per capita de $\frac{1}{4}$ de salário-mínimo para $\frac{1}{2}$ salário-mínimo, em algumas condições. Além disso, a Lei nº 14.441¹³, de 2022 possibilitou que o INSS firmasse parcerias para a realização de avaliações sociais, acelerando o ritmo de concessão de benefícios. Isolando o efeito dos precatórios sobre a despesa do BPC, a despesa teve expansão real de 14,0%, no ano passado, e de 11,0% em 2023.

¹² Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/l14176.htm.

¹³ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2022/Lei/L14441.htm.

Em suma, de acordo com o levantamento feito pela IFI no Siga Brasil, o recuo de 0,8 p.p. do PIB na despesa primária do governo central, em 2024, na comparação com 2023, foi muito influenciado pelo pagamento extraordinário de precatórios realizado em dezembro de 2023, no montante de R\$ 92,4 bilhões. Esse pagamento correspondeu à quitação do estoque represado em 2022 e 2023, formado em razão dos limites estipulados nas Emendas Constitucionais (EC) nº 113 e nº 114, de dezembro de 2021, assim como à antecipação de parte dos precatórios a serem pagos no exercício de 2024. De acordo com o levantamento da IFI, a antecipação de 2024 para 2023 correspondeu a R\$ 32,2 bilhões, pagamento possibilitado pelo espaço fiscal aberto pela EC nº 126, de 2022.

Como ilustra a Tabela 7, algumas despesas apresentaram, em 2024, crescimento real acima dos limites definidos pela Lei Complementar (LC) nº 200, que disciplina o Regime Fiscal Sustentável (RFS), como os gastos previdenciários, abono salarial e seguro-desemprego, e BPC. Ainda que o Congresso tenha aprovado, em dezembro do ano passado, algumas proposições legislativas encaminhadas pelo Executivo para conter o aumento de certos grupos de despesas, as trajetórias de alguns desses gastos podem dificultar o cumprimento das metas fiscais de 2025 e dos exercícios seguintes, como discutido no já referenciado RAF nº 95, de dezembro de 2024¹⁴.

2.3 Resultados primário e nominal do setor público consolidado

A Tabela 8 apresenta a consolidação do resultado primário do governo central pela ótica acima da linha. Desconsiderando os abatimentos previstos na legislação, houve déficit primário de R\$ 46,3 bilhões (0,4% do PIB) em 2024, menor que o déficit de R\$ 228,5 bilhões (2,1% do PIB) apurado em 2023.

Incluindo no resultado as despesas previstas fora da meta¹⁵, o déficit primário do governo central foi de R\$ 14,5 bilhões (0,1% do PIB) no ano passado, dentro do intervalo de tolerância previsto na LC nº 200¹⁶, de mais ou menos 0,25 p.p. do PIB¹⁷. No caso de 2024, a meta fixada na LDO 2024 era zero, ou seja, o intervalo considerado para cumprimento da meta ia de menos R\$ 28,8 bilhões a mais R\$ 28,8 bilhões.

Como discutido acima, o cumprimento da meta de primário de 2024 foi possível graças, principalmente, aos recolhimentos de dividendos das estatais nos dois últimos meses do ano, no montante de R\$ 29,1 bilhões, e ao pagamento de precatórios realizado em dezembro de 2023 (R\$ 92,4 bilhões), que continha uma antecipação de R\$ 32,2 bilhões de precatórios do exercício de 2024.

¹⁴ A IFI aguarda a aprovação e sanção do Orçamento de 2025 para recalcular algumas estimativas de despesas primárias apresentadas no RAF nº 95, quando aproveitará para levar em consideração os impactos das proposições legislativas aprovadas em dezembro de 2024 no Congresso,

¹⁵ As despesas excluídas da meta fixada na LDO 2024 são as seguintes: gastos voltados à situação de calamidade no Estado do Rio Grande do Sul, emergência climática e o crédito aberto ao Poder Judiciário da União e ao Conselho Nacional do Ministério Público, conforme a Medida Provisória nº 1.238, de 2024.

¹⁶ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp200.htm.

¹⁷ Cabe dizer que, nos termos do §3º do art. 5º da Lei Complementar nº 200, de 2023, o resultado primário do Governo Central para fins de cumprimento da meta de resultado primário é apurado pelo Banco Central do Brasil. Desta forma, o valor antecipado acima é um indício de cumprimento, mas não afere, por si só, o cumprimento da meta, que pode apresentar divergências entre as metodologias do resultado primário acima da linha e do resultado primário abaixo da linha.

TABELA 8. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL ACIMA DA LINHA

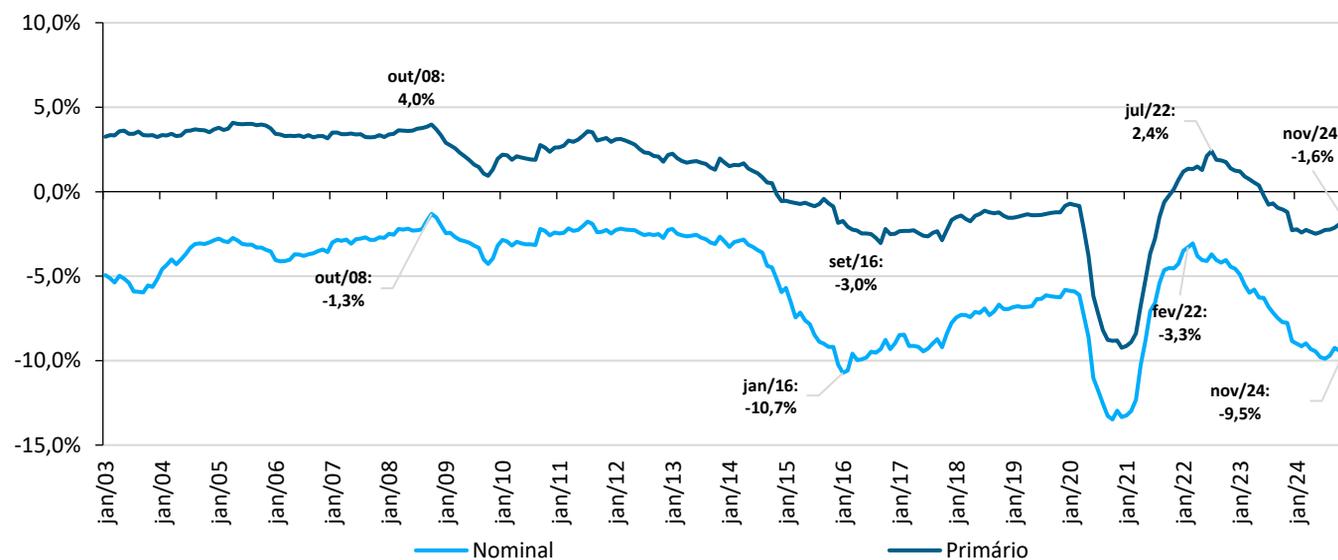
Discriminação	2022		2023		2024	
	Valor	% do PIB	Valor	% do PIB	Valor	% do PIB
1. Receita primária total	2.313,3	23,0%	2.353,4	21,5%	2.677,4	22,7%
2. Transferências por repartição de receita	457,2	4,5%	452,0	4,1%	517,7	4,4%
3. Receita primária líquida [1-2]	1.856,1	18,4%	1.901,4	17,4%	2.159,7	18,3%
4. Despesa primária	1.809,7	18,0%	2.129,9	19,5%	2.206,0	18,7%
5. Resultado primário acima da linha [3-4]	46,4	0,4%	-228,5	-2,1%	-46,3	-0,4%
6. Ajustes metodológicos e discrepância estatística	8,5	0,1%	-36,0	-0,3%	0,0	0,0%
7. Resultado primário abaixo da linha [5+6]	54,9	0,5%	-264,5	-2,4%	-46,3	-0,4%
8. Despesas não consideradas na meta	40,5	0,4%	241,3	2,2%	31,8	0,3%
9. Resultado primário para cumprimento da LDO [7+8]	95,5	0,9%	-23,3	-0,2%	-14,5	-0,1%

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

Passando para as informações divulgadas pelo Banco Central, que utiliza a metodologia abaixo da linha, o déficit primário¹⁸ do setor público consolidado (União, estados, municípios e empresas estatais) foi de 1,6% do PIB no acumulado de 12 meses até novembro, 0,3 p.p. menor que o resultado apurado em outubro (1,9% do PIB) e 0,4 p.p. do PIB maior do que o déficit de novembro de 2023 (1,2% do PIB). A série pode ser visualizada no Gráfico 2.

O Gráfico 2 indica a melhora ocorrida no resultado primário do setor público a partir de junho de 2024, determinado pelo resultado do governo central (Tesouro Nacional, Banco Central e INSS). No entanto, o resultado nominal não acompanhou essa melhora em razão do comportamento da despesa de juros, que continuou a subir. Nos 12 meses encerrados em novembro de 2024, o setor público acumulou déficit nominal (déficit primário mais o pagamento de juros) de 9,5% do PIB.

GRÁFICO 2. RESULTADOS PRIMÁRIO E NOMINAL ACUMULADOS EM 12 MESES (% DO PIB) DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO

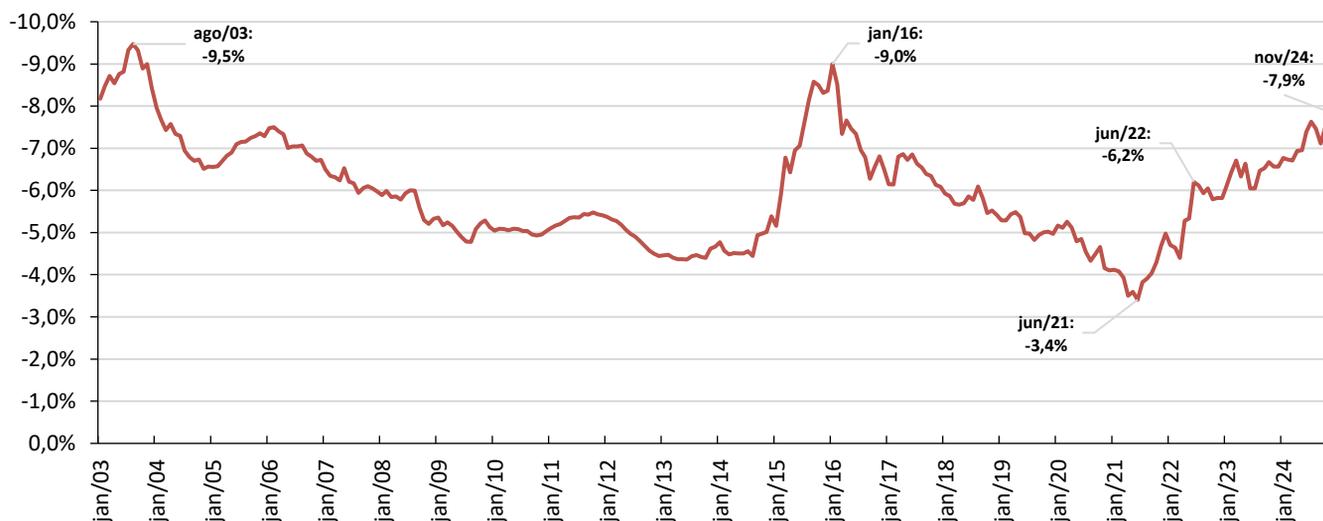


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

¹⁸ A metodologia empregada pelo Banco Central para apuração do resultado primário segue o critério “abaixo da linha”, que analisa o déficit público de acordo com a variação da dívida pública. O critério “acima da linha”, adotado pela STN, mede o déficit público a partir da apuração das receitas e das despesas, calculando a diferença entre as séries.

O Gráfico 3 apresenta a evolução da despesa de juros do setor público consolidado. Percebe-se uma trajetória de elevação do indicador, a partir de julho de 2021, após o Banco Central ter começado, em março daquele ano, a subir a Selic para conter as pressões inflacionárias existentes. Nos 12 meses encerrados em novembro de 2024, o pagamento de juros do setor público correspondeu a 7,9% do PIB. Como ressaltado no RAF nº 95, de dezembro de 2024, a perspectiva é de aumento da despesa de juros do setor público no curto prazo em razão do atual ciclo de elevação da Selic. O aumento do estoque da DGBG também reforça essa dinâmica.

GRÁFICO 3. DESPESA DE JUROS NOMINAIS ACUMULADA EM 12 MESES (% DO PIB) DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO

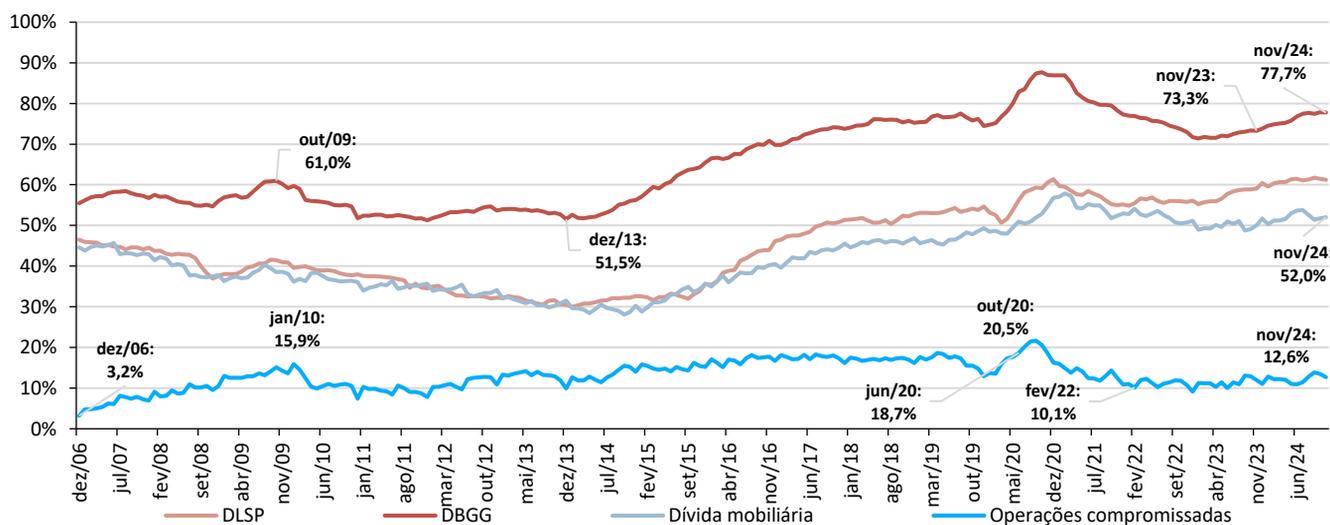


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

2.4 Evolução dos indicadores de endividamento do setor público

O Gráfico 4, construído pela IFI com base em informações do Banco Central, apresenta a evolução de alguns indicadores de endividamento do setor público. A DGBG, principal indicador de endividamento analisado, alcançou 77,7% do PIB em novembro de 2024, redução de 0,1 p.p. do PIB em relação a outubro e aumento de 4,4 p.p. do PIB ante novembro de 2023. No acumulado até novembro de 2024, a DGBG mostra elevação de 3,9 p.p. do PIB. A relativa estabilidade do indicador no terceiro trimestre ocorreu em função da revisão dos valores das contas nacionais trimestrais, divulgados pelo IBGE em dezembro. Com valores mais elevados de PIB nominal, a razão dívida/PIB cai.

GRÁFICO 4. INDICADORES DE DÍVIDA PÚBLICA E PRINCIPAIS COMPONENTES (% DO PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

No RAF nº 95, a IFI estimou que a DBGG fosse encerrar 2024 no nível de 78,3% do PIB. Essa projeção não deve se concretizar, principalmente quando se considera o montante de reservas internacionais vendido pelo Banco Central em dezembro. De acordo com os dados do BC, o estoque das reservas do país caiu US\$ 33,3 bilhões entre novembro e dezembro, equivalentes a R\$ 155,6 bilhões na conversão pela taxa de câmbio. Considerando, ainda, que essa venda de reservas vai afetar as operações compromissadas¹⁹ em dezembro, a **IFI estima** que o movimento praticado no último mês de 2024 vá **reduzir a DBGG em 1,3 p.p. do PIB**. Ou seja, a partir da projeção divulgada no RAF nº 95, a DBGG deve ter encerrado 2024 no nível de 77,0% do PIB.

Ainda que a DBGG caia em dezembro, em razão da diminuição no estoque das operações compromissadas do Banco Central, a perspectiva para a dívida pública neste ano e nos próximos não é favorável. Em primeiro lugar, em função da possibilidade de realização de déficits primários pelo setor público, principalmente pelo governo central, nos próximos anos.

A segunda fonte de preocupação para a trajetória do endividamento diz respeito ao custo médio da dívida, atualmente em níveis relativamente elevados. De acordo com informações do Banco Central, a taxa implícita da dívida bruta foi de 10,75% a.a. em novembro. Ainda que essa taxa esteja menor do que a verificada em novembro de 2023 (11,41% a.a.), a perspectiva é de elevação dos juros pagos pelo governo para se financiar nos próximos meses. A taxa Selic está em trajetória de alta, o que afeta o custo de rolagem da dívida.

No RAF nº 95, a IFI também apresentou as trajetórias estimadas para a DBGG no horizonte de 2024 a 2034 em três cenários de referência. No cenário base, considerado o de maior probabilidade de ocorrência, a dívida cresce continuamente nos próximos anos e alcança o nível de 116,3% do PIB em 2034. A IFI estimou ainda que o superávit primário do setor público necessário para a estabilização da dívida passou a ser de 2,4% ao ano, contra 1,4% ao ano previsto anteriormente. A reversão dessa trajetória de endividamento exigiria um esforço fiscal maior, de modo a gerar superávits primários consistentes ao longo do tempo.

¹⁹ As operações compromissadas constituem o instrumento à disposição do Banco Central para controlar a liquidez do sistema monetário e, assim, garantir o cumprimento da taxa Selic no nível fixado pelo Comitê de Política Monetária (Copom). Em uma situação de venda de reservas internacionais, dólares ingressam no sistema monetário e são trocados por reais. Esses reais, por sua vez, ampliam a liquidez do sistema e obrigam o Banco Central a reduzir essa liquidez para manter o cumprimento da meta da taxa Selic. Assim, o Banco Central utiliza as operações compromissadas e vende títulos da carteira da autoridade monetária, configurando uma redução no estoque das compromissadas e, conseqüentemente, no estoque da dívida bruta (visto que as compromissadas integram o estoque da DBGG).

Projeções da IFI
CURTO PRAZO

Projeções da IFI	2025			2026		
	Dez/24	Jan/25	Comparação	Dez/24	Jan/25	Comparação
PIB – crescimento real (% a.a.)	1,86	1,86	=	2,13	2,13	=
PIB – nominal (R\$ bilhões)	12.600,26	12.600,26	=	13.407,82	13.407,82	=
IPCA – acum. (% no ano)	4,44	4,44	=	3,64	3,64	=
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,95	5,95	=	6,05	6,05	=
Ocupação - crescimento (%)	1,02	1,02	=	1,17	1,17	=
Massa salarial - crescimento (%)	2,24	2,24	=	2,13	2,13	=
Selic – fim de período (% a.a.)	14,25	14,25	=	11,75	11,75	=
Juros reais ex-ante (% a.a.)	7,18	7,18	=	6,38	6,38	=
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,71	-0,71	=	-1,05	-1,05	=
dos quais Governo Central	-0,71	-0,71	=	-1,00	-1,00	=
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	8,91	8,91	=	8,63	8,63	=
Resultado Nominal (% do PIB)	-9,62	-9,62	=	-9,68	-9,68	=
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	81,42	81,42	=	86,35	86,35	=

ifi