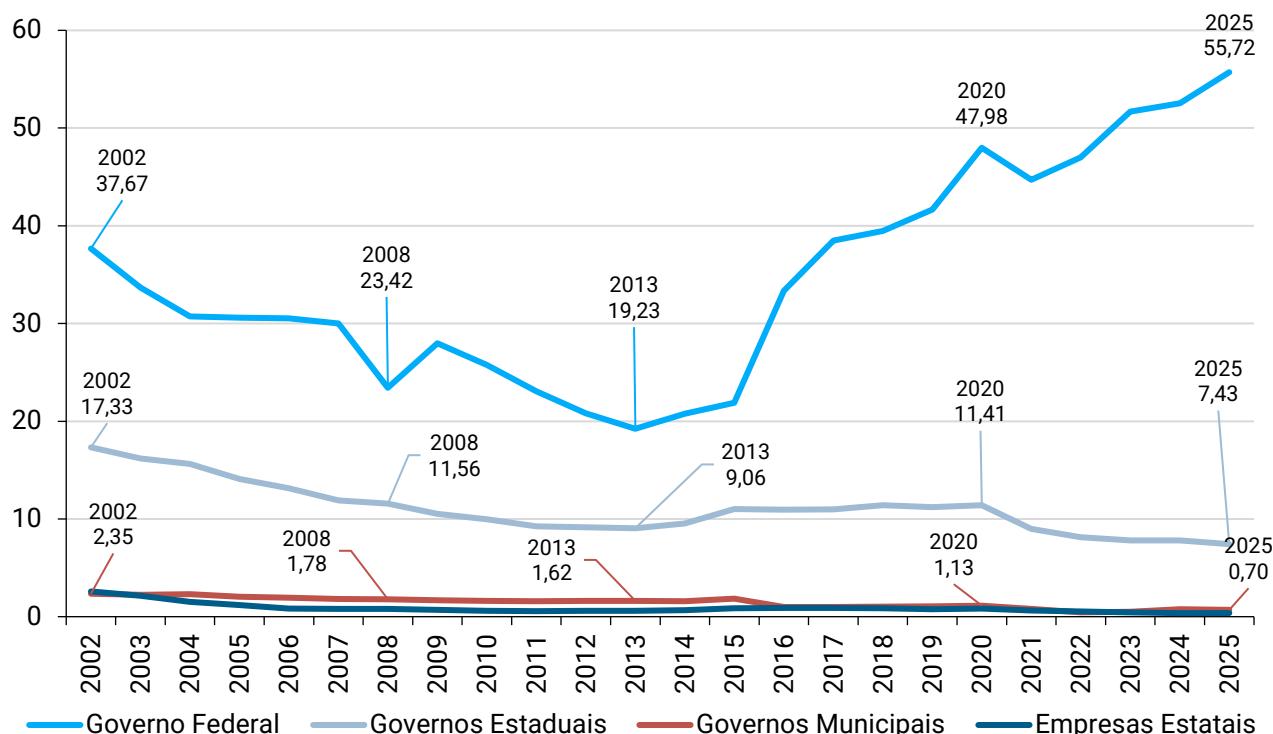


O PRS 8/2025 e a regulamentação do limite global para a dívida consolidada da União⁴³

Marcus Pestana

Uma das preocupações centrais da política fiscal é o crescimento acelerado do endividamento público, medido pela relação entre a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) e o Produto Interno Bruto (PIB). Embora o indicador inclua os entes subnacionais da Federação brasileira, a dinâmica de expansão da dívida concentra-se na União.

GRÁFICO 7. DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO POR ESFERA DE GOVERNO (% DO PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI.

A Constituição Federal⁴⁴, em seu art. nº 52, ao fixar as competências privativas do Senado Federal, prevê nos incisos VI e VII:

"VI – fixar, por proposta do Presidente da República, limites globais para o montante da dívida consolidada da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios;

"VII – dispor sobre limites globais e condições para as operações de crédito externo e interno da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, de suas autarquias e demais entidades controladas pelo Poder Público federal;".

⁴³ Acesse o relatório completo em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2025/outubro/relatorio-de-acompanhamento-fiscal-out-2025>.

⁴⁴ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/ConstituicaoCompilado.htm.

Já a Lei Complementar nº 101, de 2000⁴⁵ – a Lei de Responsabilidade Fiscal, no inciso I, do art. 30, dispõe:

"Art. 30. No prazo de noventa de noventa dias após a publicação desta lei complementar presidente da República submeterá ao:

I – Senado Federal, proposta de limites globais para o montante da dívida consolidada da União, estados e municípios, cumprindo o que estabelece o inciso VI do art. 52 da Constituição, bem como limites e condições relativos aos incisos VII, VIII e IX do mesmo artigo;".

As Resoluções nº 43/2001⁴⁶ e Nº 48/2007⁴⁷ do Senado Federal estabeleceram os termos para a regulação do endividamento dos entes subnacionais. Entretanto, 37 anos após a promulgação da Constituição Federal e 25 anos após a sanção da Lei de Responsabilidade Fiscal, permanece a lacuna na regulamentação dos dispositivos que dispõem sobre o limite global para o montante da dívida consolidada da União.

Como é possível visualizar no Gráfico 8, a relação dívida/PIB de vinte e três países selecionados (países desenvolvidos, BRICS e latino-americanos), segundo o critério do Fundo Monetário Internacional (FMI)⁴⁸, o Brasil apresentava um patamar de endividamento inferior aos países desenvolvidos como os EUA, o Japão, a Itália e a França – que possuem maior solidez econômica e condições de financiamento mais favoráveis; situa-se alinhado aos seus parceiros do BRICS – exceto Rússia, que possui endividamento relativamente baixo. O Brasil figura, ao lado da Argentina, entre os países da América Latina com maior razão dívida/PIB.

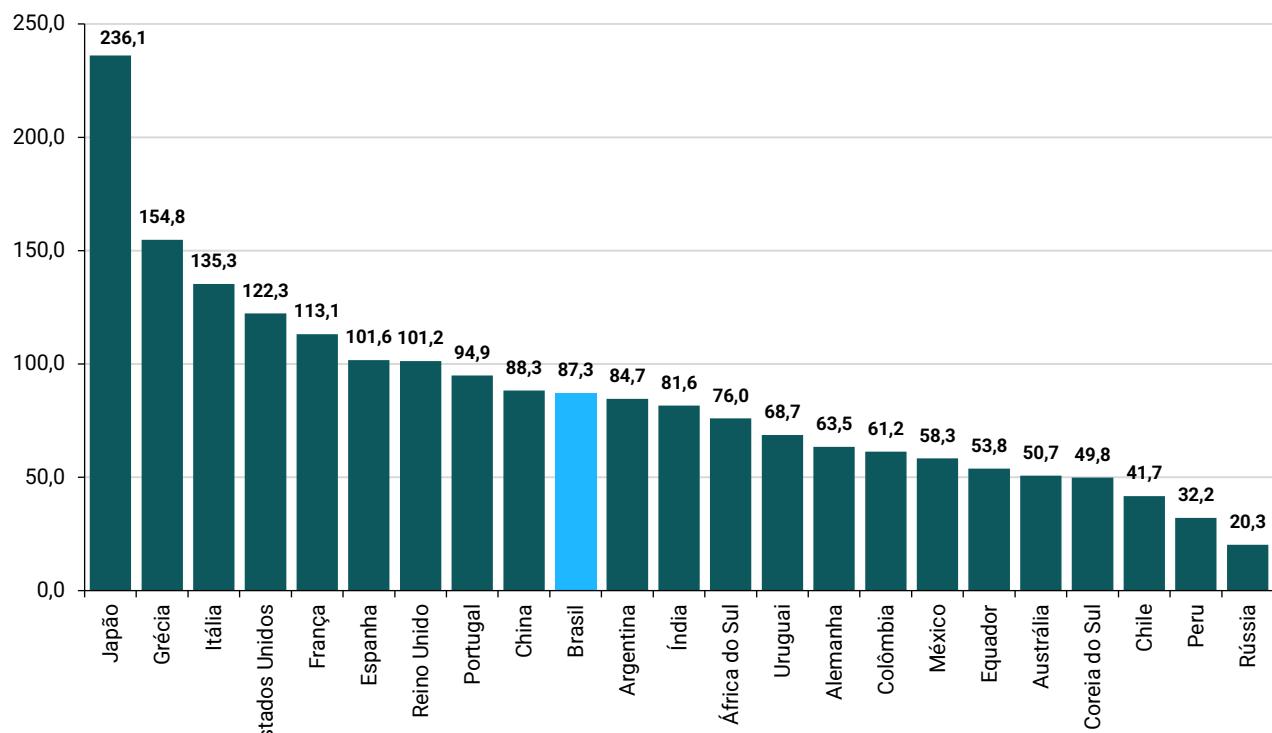
⁴⁵ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LCP/Lcp101.htm#art30.

⁴⁶ Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/ressen/2001/resolucao-43-21-dezembro-2001-429342-norma-pl.html>.

⁴⁷ Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/ressen/2007/resolucao-48-21-dezembro-2007-567379-normaactualizada-pl.pdf>.

⁴⁸

GRÁFICO 8. DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL DE 23 PAÍSES SELECIONADOS EM 2024 (% DO PIB)



Fonte: Fundo Monetário Internacional⁴⁹. Elaboração: IFI.

Na análise da dinâmica do endividamento público interessa mais o filme – a tendência esboçada a médio e longo prazos – do que propriamente a foto – o indicador estático da relação Dívida/PIB, em um determinado ano. A Grécia, por exemplo, vem implantando consistente programa de ajuste fiscal e sua dívida, que chegou a 209,9% do PIB, em 2020, observou uma acentuada queda para 154,8%, em 2024, e projeta uma relevante diminuição da relação dívida/PIB para os próximos anos, rumo a se adequar às regras fiscais da União Europeia, que preveem um limite para a dívida de 60% do PIB⁵⁰. Em função disto, o país recuperou o grau de investimento, segundo as maiores agências internacionais de classificação de risco.

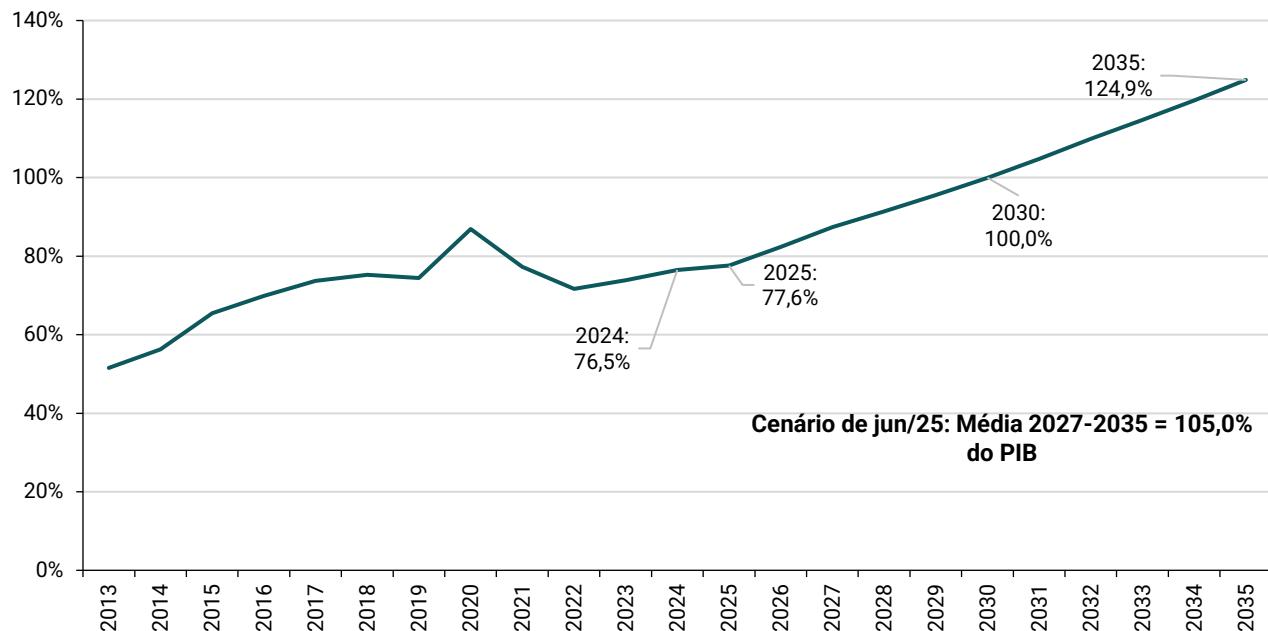
Já o caso brasileiro indica um agravamento do processo de endividamento no futuro próximo. O Gráfico 9 demonstra a trajetória projetada pela Instituição Fiscal Independente (IFI) para a Dívida Bruta do Governo Geral (DBG) até 2035 – que inclui o endividamento de estados e municípios – em percentual do PIB.

⁴⁹ Dados constantes do World Economic Outlook de outubro de 2025. Existem diferenças metodológicas entre a apuração da dívida bruta do governo geral entre o Banco Central do Brasil e o FMI. O conceito FMI inclui toda a dívida mobiliária do Tesouro Nacional na carteira do Banco Central. O conceito do Banco Central, por sua vez, exclui a dívida mobiliária do Tesouro Nacional na carteira do Bacen e inclui as operações compromissadas do Bacen. Para fins de comparação internacional, se utiliza o conceito do FMI. Para projeções, a IFI utiliza o conceito apurado pelo Banco Central do Brasil.

⁵⁰ Conforme estabelecido no art. 1º do Protocolo nº 12, constante do Anexo do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, disponível em:

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=celex:12016ME/TXT>.

GRÁFICO 9. PROJEÇÕES DA IFI PARA A DBGG EM DE 2025 A 2035 (% DO PIB)



Fonte: Banco Central (dados realizados) e IFI. Elaboração: IFI.

A dinâmica do endividamento cotejado com o tamanho da economia nacional envolve três variáveis: crescimento do PIB, a taxa de juros real implícita da dívida e o resultado fiscal primário. Nas condições atuais, a IFI trabalha com um crescimento médio da economia de 2,2% a.a. e juros reais implícitos da DBGG de 5,10% nos próximos dez anos. Sendo assim, como apresentado na Tabela 7, o superávit primário requerido para estabilizar a dívida bruta seria de 2,1% do PIB ao ano.

TABELA 7. RESULTADO PRIMÁRIO ANUAL REQUERIDO PARA ESTABILIZAR A DÍVIDA BRUTA EM 76,5% DO PIB (NÍVEL DE 2024)

DBGG em t	Juros reais implícitos da DBGG							
	76,50%	0,50%	1,00%	2,00%	3,50%	4,00%	4,50%	5,10%
PIB real (% a.a.)	0,50%	0,00%	0,40%	1,10%	2,30%	2,70%	3,00%	3,50%
	1,00%	-0,40%	0,00%	0,80%	1,90%	2,30%	2,70%	3,10%
	1,50%	-0,80%	-0,40%	0,40%	1,50%	1,90%	2,30%	2,70%
	2,20%	-1,30%	-0,90%	-0,20%	0,90%	1,30%	1,70%	2,10%
	2,50%	-1,50%	-1,10%	-0,40%	0,70%	1,10%	1,50%	1,90%
	3,00%	-1,90%	-1,50%	-0,70%	0,40%	0,70%	1,10%	1,50%
	3,50%	-2,20%	-1,80%	-1,10%	0,00%	0,40%	0,70%	1,20%

Fonte: IFI.

Considerando a lacuna regulatória do tocante à fixação do limite global para a dívida da União e o agravamento do endividamento brasileiro em proporção ao PIB, o Presidente da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal, Senador Renan Calheiros,

apresentou o PRS 8/2025⁵¹, que regulamenta dispositivos constitucionais e da LRF, fixando parâmetros para limitar a expansão da Dívida Bruta do Governo Geral – Conceito Bacen, como percentual do PIB e proporção do PIB.

O atual arcabouço fiscal estabelecido na Lei Complementar 200/2023⁵² prevê, entre outras normas, que o regime fiscal perseguirá o equilíbrio orçamentário a partir de um teto de gastos e de metas de resultado primário. Não há menção, entretanto, ao controle do montante da dívida consolidada da União.

A União Europeia rege sua política fiscal, válida para todos os países membros, por dois objetivos: um déficit nominal máximo de 3% do PIB e um teto para a dívida pública de 60% do PIB⁵³. Já nos EUA, o Congresso americano controla diretamente a expansão do endividamento, aprovando ou não, as propostas de expansão de gastos feitas pela Casa Branca⁵⁴. A não aprovação da ampliação do endividamento público resulta em consequências imediatas, como visto nas últimas semanas, com a entrada do governo em shutdown, com a paralização de serviços públicos considerados não essenciais e limitações orçamentárias para as funções indispensáveis.

A legislação brasileira prevê o controle apenas das receitas e despesas primárias e do consequente resultado primário, mas não sobre o nível de endividamento da União. O PRS 8/2025 tem como objetivo disciplinar esse aspecto. A política fiscal brasileira seria orientada não apenas pelas metas de desempenho primário e pelo teto de gastos primários, previstos na LC 200/2023, mas também por um limite para o endividamento público. A proposta original recebeu um substitutivo apresentado pelo relator, Senador Oriovisto Guimarães⁵⁵.

São quatro artigos. O art. 1º institui uma limitação no sentido de que a DBGG – conceito Bacen, não possa exceder 80% do PIB e nem ser superior a 6,5 vezes o valor da receita corrente líquida da União, acumulada nos doze meses imediatamente anteriores à sua apuração, excluídas da base de cálculo as obrigações dos entes subnacionais – matéria já regulamentada – e das operações compromissadas do Banco Central. A tentativa é não sobrepor as determinações da resolução a normas já existentes no caso de estados e municípios, e, por outro lado, não criar obstáculos indesejáveis para a política monetária.

O art. 2º. dispõem sobre a proibição de a União realizar novas operações de crédito interna e externas, no caso de inobservância dos limites fixados pela Resolução, somada às vedações previstas nos incisos I a X do art. 167-A da Constituição Federal. Neste caso, o

⁵¹ Página de tramitação disponível em: <https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias-/materia/167826>.

⁵² Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/Lcp200.htm.

⁵³ Como referenciado anteriormente, previsão expressa no art. 1º do Protocolo nº 12, constante do Anexo do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.

⁵⁴ Disponível em: <https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-markets-financial-institutions-and-fiscal-service/debt-limit>.

⁵⁵ Disponível em: https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=10065795&ts=1759939847881&rendition_principal=S&disposition=inline.

Poder Executivo Federal deverá encaminhar ao Senado Federal, no prazo máximo de 30 dias a contar da divulgação da extração dos limites, relatório detalhado sobre as razões do descumprimento da regra legal e as medidas para o reenquadramento da dívida no prazo máximo de 12 meses. O Ministro do Estado da Fazenda comparecerá à Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado Federal, em audiência pública, para prestar os esclarecimentos sobre a inobservância dos limites previstos no art. 1º da Resolução. Há a previsão de que a CAE do Senado Federal possa, por solicitação do Ministério da Fazenda, autorizar a realização de operações de crédito para recompor a reserva de liquidez da dívida pública.

O art. 3º do substitutivo do relator prevê que, em casos de instabilidade econômica ou alterações nas políticas monetária ou cambial, o Presidente da República poderá encaminhar solicitação, ao Senado Federal, de revisão dos limites fixados no art. 1º. O quarto e último artigo determina a vigência imediata da Resolução na data de sua publicação.

No dia 08 de outubro de 2025, a CAE realizou audiência pública para debater o PRS nº 8/2025 com a participação da Casa Civil da Presidência da República, da Secretaria do Tesouro Nacional, da Instituição Fiscal Independente e dos especialistas em política fiscal Felipe Salto, Jose Roberto Afonso e Manoel Pires⁵⁶. Várias sugestões de aprimoramento ao texto foram feitas. O relator comunicou que vem mantendo interlocução ativa com a direção do Banco Central buscando assegurar que a regulamentação do limite do endividamento público não constranja a necessária flexibilidade da política monetária.

O PRS 8/2025 segue em discussão no Senado Federal e, caso aprovado, acrescentará parâmetros relativos ao montante da dívida pública à legislação fiscal vigente.

Como realçou o economista José Roberto Afonso na audiência pública de 08/10/2025, existem diversos modelos de regras fiscais: 102 países incluem no seu arcabouço fiscal metas de resultado fiscal, 100 países preveem regras sobre a dívida pública, 61 países dispõem de regras sobre despesas e 21 países normas sobre a receita. Alguns marcos regulatórios da política fiscal contemplam apenas uma das variáveis (resultado fiscal, dívida, despesa e receita), outros combinam mais de um indicador.

O atual arcabouço fiscal brasileiro (LC 200/2023) combina essencialmente uma regra para o teto de despesas primárias e outra prevendo meta de resultado fiscal primário. A eventual aprovação do PRS 8/2025 adicionaria parâmetros referentes à dívida pública ao conjunto de regras fiscais existentes.

⁵⁶ Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/comissoes/reuniao?reuniao=14030&codcol=38>.

PROJEÇÕES DA IFI

CURTO PRAZO

Projeções da IFI	2025			2026		
	set/25	out/25	Comparação	set/25	out/25	Comparação
PIB – crescimento real (% a.a.)	2,4	2,4	=	1,7	1,7	=
PIB – nominal (R\$ bilhões)	12.671,5	12.671,5	=	13.478,7	13.478,7	=
IPCA – acum. (% no ano)	5,3	5,3	=	4,3	4,3	=
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,8	5,8	=	5,9	5,9	=
Ocupação - crescimento (%)	1,1	1,1	=	0,9	0,9	=
Massa salarial - crescimento (%)	3,4	3,4	=	2,6	2,6	=
Selic – fim de período (% a.a.)	14,8	14,8	=	12,5	12,5	=
Juros reais ex-ante (% a.a.)	8,1	8,1	=	7,1	7,1	=
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,7	-0,7	=	-1,2	-1,2	=
dos quais governo central	-0,6	-0,6	=	-1,0	-1,0	=
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	8,4	8,4	=	8,3	8,3	=
Resultado Nominal (% do PIB)	-9,1	-9,1	=	-9,5	-9,5	=
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	77,6	77,6	=	82,4	82,4	=

ifi