

POLÍTICA FISCAL

Panorama Fiscal: evolução recente e perspectivas

Sumário

No acumulado de 2024 até novembro, o resultado primário do governo central foi deficitário em R\$ 71,3 bilhões, contra um déficit de R\$ 119,6 bilhões registrado no mesmo período de 2023 – ambos a preços de novembro de 2024. A receita primária no acumulado do ano foi de R\$ 2.429,4 bilhões a preços de novembro, registrando crescimento real de 8,1% em relação a 2023, com destaque para o crescimento da arrecadação das receitas administradas pela Receita Federal do Brasil (RFB), que foi de 12,8% em termos reais. As receitas não administradas tiveram uma queda de 5,1% e a arrecadação do regime geral de previdência cresceu, em termos reais, 3,7%, na mesma base de comparação. A despesa primária do governo central no acumulado até novembro registrou R\$ 2.029,2 bilhões a preços desse mês, com aumento real de 4,6% em relação ao mesmo período de 2023. Esse aumento foi explicado, em grande medida, pelo pagamento de benefícios previdenciários, com um crescimento real de R\$ 29,0 bilhões (3,4%), pelo pagamento de precatórios, os quais tiveram uma elevação real de despesa da ordem de R\$ 14,1 bilhões (67,9%), pelo pagamento de despesas com créditos extraordinários, abertos em sua maior parte para o enfrentamento da calamidade pública no estado do Rio Grande do Sul, com aumento real de R\$ 14,3 bilhões (640,8%) e pelas despesas com Benefícios de Prestação Continuada (BPC) da Lei Orgânica da Assistência Social da Renda Mensal Vitalícia (LOAS/RMV), com crescimento real de R\$ 14,1 bilhões (15,8%).

Para 2024, o último Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias da União (RARDP), divulgado no final de novembro, projeta déficit primário de R\$ 64,4 bilhões. Considerando-se as despesas não computadas no resultado primário para fins de cumprimento da meta estabelecida na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) (calamidade pública no Rio Grande do Sul, emergência climática e Acórdão nº 1.103/2024-TCU), no montante de R\$ 36,7 bilhões, o resultado primário projetado ficaria deficitário em R\$ 27,7 bilhões, dentro do intervalo de tolerância estabelecido na LDO.

Para o médio prazo, o *Relatório de Projeções Fiscais* de dezembro, da Secretaria do Tesouro Nacional, projeta aumento gradual do resultado primário do setor público, até atingir cerca de 2,0% do produto interno bruto (PIB) em 2034, o que possibilitaria a estabilização da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) em torno de 2027-2028 e sua posterior redução. Esse relatório considera a adoção de medidas de receita adicionais para cumprimento das metas de resultado primário do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2025 (PLDO 2025) para o período de 2024 a 2028. O atingimento dessas metas é um objetivo desafiador que envolve significativo esforço fiscal: a receita primária deveria ser mantida em torno de 23-23,5% do PIB, ao passo

Marco A. F. H. Cavalcanti

Técnico de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dimac/Ipea)

marco.cavalcanti@ipea.gov.br

Sergio Fonseca Ferreira

Analista de planejamento e orçamento na Dimac/Ipea

sergio.ferreira@ipea.gov.br

Divulgado em 20 de novembro de 2024.

que a despesa primária deveria cair gradualmente de 19,3% do PIB em 2024 para cerca de 18,0% em 2028. Diante da dificuldade para viabilizar esse cenário de médio prazo, respeitando-se os limites de despesas do novo arcabouço fiscal, o governo federal apresentou um conjunto de medidas visando adequar o crescimento das despesas obrigatórias ao ritmo de crescimento das despesas sujeitas ao limite estabelecido em lei.

As expectativas de mercado para 2024 projetam um déficit primário relativamente próximo ao indicado no último RARDP. Para os próximos anos, contudo, a expectativa mediana de mercado aponta para a geração de resultados primários sempre deficitários, divergindo significativamente das projeções oficiais. Em particular, essa expectativa apresentou deterioração a partir de agosto de 2024, quando o mercado passou a prever déficits em 2025 e 2026 maiores do que o esperado para este ano – contrastando com o início do ano, quando o mercado esperava melhora gradual do resultado primário no período.

No que se refere à dívida pública, as expectativas de mercado indicam que a DBGG deve atingir 78,3% do PIB no final de 2024 e elevar-se para 81,9%, 84,6% e 87,0% do PIB em 2025, 2026 e 2027, respectivamente. Essas expectativas apresentaram piora nos últimos meses, o que pode ser atribuído à deterioração das expectativas de resultado primário para os próximos anos, bem como ao aumento observado e esperado das taxas de juros e do custo da dívida. Nesse contexto, um dos objetivos prioritários da política fiscal deve ser evitar a deterioração adicional dessas expectativas e o aumento da percepção de risco fiscal, que poderiam gerar uma dinâmica perversa para a razão dívida-PIB.

1 Evolução recente das contas públicas

1.1 Resultado primário do governo central

De acordo com dados divulgados na *Carta de Conjuntura* nº 65, *Nota de Conjuntura* nº 20, 4º trimestre de 2024, a qual estima o resultado primário do governo central em novembro de 2024, a receita primária do governo central no acumulado de 2024 até novembro foi de R\$ 2.429,4 bilhões a preços desse mês, apresentando crescimento real de 8,1% (ou R\$ 181,4 bilhões) em comparação com o mesmo período de 2023; em porcentagem do PIB, a receita passou de 21,33% em 2023 para 22,46% em 2024. O crescimento da arrecadação das receitas administradas pela RFB, que foi de 12,8% em termos reais no ano, em relação ao mesmo período do ano anterior, foi fundamental para o bom desempenho da receita total no período. As receitas não administradas tiveram uma queda de 5,1% e a arrecadação do regime geral de previdência cresceu, em termos reais, 3,7%, na mesma base de comparação (tabela 1).

A despesa primária do governo central no acumulado até novembro apresentou aumento real de 4,6% (ou R\$ 90,0 bilhões a preços de novembro de 2024) em relação ao mesmo período de 2023. Esse aumento foi explicado, em grande medida, pelo pagamento de benefícios previdenciários, com um crescimento real de R\$ 29,0 bilhões (3,4%), pelo pagamento de precatórios, os quais tiveram uma elevação real de despesa da ordem de R\$ 14,1 bilhões (67,9%), pelo pagamento de despesas com créditos extraordinários, abertos em sua maior parte para o enfrentamento da calamidade pública no estado do Rio Grande do Sul, com aumento real de R\$ 14,3 bilhões (640,8%) e pelas despesas com BPC da LOAS/RMV, com crescimento real de R\$ 14,1 bilhões (15,8%). As transferências por repartição de receitas totalizaram no ano o montante de R\$ 471,6 bilhões, em valores de novembro de 2024, crescimento real de 10,1%, em comparação com o mesmo período de 2023 (tabela 1).

Dessa forma, considerando a receita total, as transferências por repartição de receitas e as despesas, o resultado primário do governo central no acumulado até novembro de 2024 foi deficitário em R\$ 71,3 bilhões, contra um déficit de R\$ 119,6 bilhões registrado no mesmo período de 2023. No acumulado em 12 meses até novembro, o resultado passou de um déficit primário de R\$ 115,3 bilhões em 2023 para um resultado também deficitário de R\$ 192,5 bilhões em 2024 – ambos a preços de novembro de 2024 (tabela 1).

TABELA 1

Governo central: resultado primário a preços constantes de novembro de 2024

(Em R\$ bilhões)

Período	Mensal		Taxa de variação (%)	Janeiro-novembro		Taxa de variação (%)	Acumulado em doze meses		Taxa de variação (%)
	Nov./2023	Nov./2024		2023	2024		Até nov./2023	Até nov./2024	
1-Receita Total	188,6	214,4	13,7	2248,0	2429,4	8,1	2485,3	2675,4	7,6
1.1 - Receita Administrada pela RFB	115,9	132,4	14,2	1387,6	1564,6	12,8	1517,8	1704,4	12,3
1.2 - Incentivos Fiscais	-	-	-	-0,1	-	-	-0,1	0,0	-72,0
1.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	51,0	52,0	2,1	547,6	567,8	3,7	623,4	648,2	4,0
1.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	21,7	30,0	38,1	312,9	297,0	-5,1	344,1	322,9	-6,2
2. Transf. Por Repartição de Receita	44,7	48,1	7,5	428,4	471,6	10,1	477,8	522,5	9,4
3. Receita Líquida (1-2)	143,9	166,3	15,6	1819,6	1957,8	7,6	2007,5	2152,8	7,2
4. Despesa Total	183,9	172,6	-6,1	1939,2	2029,2	4,6	2122,7	2345,3	10,5
4.1 Benefícios Previdenciários	71,5	73,1	2,2	852,3	881,3	3,4	920,9	981,6	6,6
4.2 Pessoal e Encargos Sociais	31,6	31,1	-1,5	330,0	332,4	0,7	369,7	387,6	4,9
4.3 Outras Despesas Obrigatórias	31,8	23,3	-26,7	289,2	329,6	14,0	316,4	418,4	32,2
4.4 Despesas do Poder Executivo Sujeitas à Programação Financeira	49,0	45,1	-7,9	467,7	485,9	3,9	515,7	557,7	8,1
5. Resultado Primário Governo Central - Acima da linha (3 - 4)	-40,0	-6,3	84,3	-119,6	-71,3	40,4	-115,3	-192,5	-67,0

Fonte: Resultado do Tesouro Nacional da Secretaria do Tesouro Nacional (RTN/STN) e Sistema Integrado de Administração Financeira (Siafi).

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dimac/Ipea).

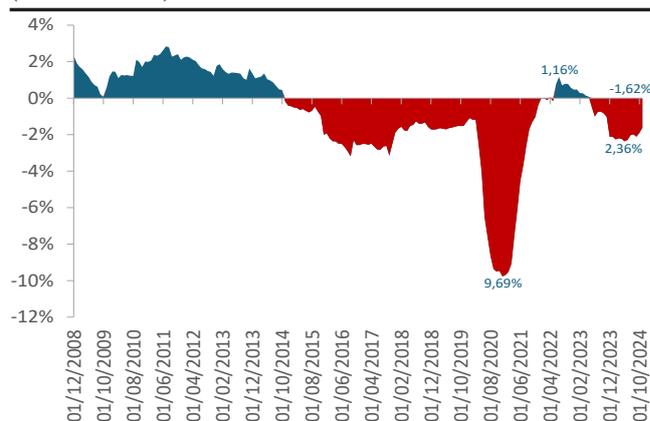
Obs.: RGPS – Regime Geral de Previdência Social.

O gráfico 1 apresenta a evolução do resultado primário do governo central, no acumulado em 12 meses, em percentual do PIB. Observa-se que, após o elevado déficit registrado no auge da pandemia da covid-19 e a melhora subsequente, que levou a saldos superavitários entre meados de 2022 e meados de 2023, o resultado primário acumulado em 12 meses voltou a deteriorar, chegando a um déficit de 2,4% do PIB em maio de 2024. Nos últimos meses, vem se observando redução gradual do déficit, que atingiu 1,62% do PIB em novembro (gráfico 1).

A tabela 2 detalha o desempenho dos principais componentes da receita do governo central em 2024. Observa-se que o bom desempenho das receitas administradas no ano até novembro deveu-se principalmente à arrecadação do imposto sobre importação (II) (aumento real de 34,8% em relação a 2023, ou R\$ 18,4 bilhões a preços de novembro de 2024), do imposto sobre produtos industrializados (IPI) (aumento de 39,1% ou R\$ 22,0 bilhões), do imposto de renda (IR) (aumento de 8,5% ou R\$ 56,3 bilhões), da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins) (aumento de 21,4% ou R\$ 60,4 bilhões) e do Programa de Integração Social/Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS/Pasep) (aumento de 18,6% ou R\$ 15,2 bilhões). Pode-se destacar, ainda, que a arrecadação total das receitas administradas, em percentual do PIB no acumulado em 12 meses, ultrapassou o patamar máximo observado nos anos recentes (14,0% do PIB em julho de 2022), tendo atingido 14,45% do PIB em novembro de 2024 (gráfico 2).

No que tange às receitas não administradas pela RFB, a arrecadação acumulada em doze meses apresentou uma queda de 6,2% em termos reais em novembro de 2024, em comparação com novembro de 2023. Por sua vez, a arrecadação líquida para o RGPS acumulada em 12 meses registrou, em novembro, aumento real de 4,0% em relação ao mesmo mês de 2023 (tabela 2).

GRÁFICO 1
Resultado primário do governo central acumulado em doze meses
(Em % do PIB)



Fonte: RTN/STN e Siafi.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 2

Principais componentes da receita do governo central a preços constantes de novembro de 2024

(Em R\$ bilhões)

Período	Mensal		Taxa de variação (%)	Janeiro-novembro		Taxa de variação (%)	Acumulado em doze meses		Taxa de variação (%)
	Nov./2023	Nov./2024		2023	2024		Até nov./2023	Até nov./2024	
1-Receita Total	188,6	214,4	13,7	2248,0	2429,4	8,1	2485,3	2675,4	7,6
1.1 - Receita Administrada pela RFB	115,9	132,4	14,2	1387,6	1564,6	12,8	1517,8	1704,4	12,3
1.1.01 Imposto de Importação	4,6	7,8	67,7	52,9	71,2	34,8	58,0	75,9	30,9
1.1.02 IPI	5,2	7,7	47,5	56,4	78,4	39,1	61,7	84,9	37,7
1.1.03 Imposto de Renda	54,2	55,2	1,9	663,5	719,8	8,5	732,3	794,9	8,5
1.1.04 IOF	5,3	5,9	11,6	59,7	62,2	4,1	65,4	68,1	4,1
1.1.05 Cofins	25,2	32,7	29,5	281,7	342,1	21,4	308,2	370,9	20,3
1.1.06 PIS/Pasep	7,2	8,2	13,5	81,5	96,7	18,6	88,9	105,0	18,1
1.1.07 CSLL	10,6	10,2	-4,1	150,7	160,2	6,3	159,8	167,6	4,9
1.1.09 CIDE Combustíveis	0,2	0,3	36,6	0,9	3,2	239,3	1,0	3,5	268,4
1.1.10 Outras Receitas Administradas pela RFB	3,2	4,4	36,5	40,2	30,7	-23,6	42,5	33,6	-21,0
1.2 - Incentivos Fiscais	-	-	-	-0,1	-	-100,0	-0,1	0,0	-72,0
1.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	51,0	52,0	2,1	547,6	567,8	3,7	623,4	648,2	4,0
1.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	21,7	30,0	38,1	312,9	297,0	-5,1	344,1	322,9	-6,2
1.4.1 Concessões e Permissões	0,2	4,3	1769,2	7,1	8,4	17,2	11,3	10,6	-6,2
1.4.2 Dividendos e Participações	3,4	7,8	125,8	47,9	49,9	4,2	55,2	55,0	-0,4
1.4.3 Contr. Plano de Seguridade Social do Servidor	2,6	2,6	1,5	16,7	17,3	3,5	18,4	19,0	3,1
1.4.4 Receitas de Exploração de Recursos Naturais	6,8	6,7	-1,6	113,4	113,1	-0,3	120,4	119,5	-0,8
1.4.5 Receitas Próprias (fontes 50, 81 e 82)	1,7	1,3	-26,3	20,5	22,0	7,4	22,4	23,9	6,5
1.4.6 Contribuição do Salário Educação	2,6	2,7	6,2	28,1	28,8	2,4	32,3	33,3	3,3
1.4.7 Complemento para o FGTS (LC nº 110/01)	-	-	-	-	0,0	-	0,1	0,2	61,5
1.4.8 Demais Receitas Não Administradas pela RFB	4,3	4,6	6,0	79,2	57,6	-27,3	84,0	61,4	-26,8
2. Transf. Por Repartição de Receita	44,7	48,1	7,5	428,4	471,6	10,1	477,8	522,5	9,4
3. Receita Líquida (1-2)	143,9	166,3	15,6	1819,6	1957,8	7,6	2007,5	2152,8	7,2

Fonte: RTN/STN e Siafi.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

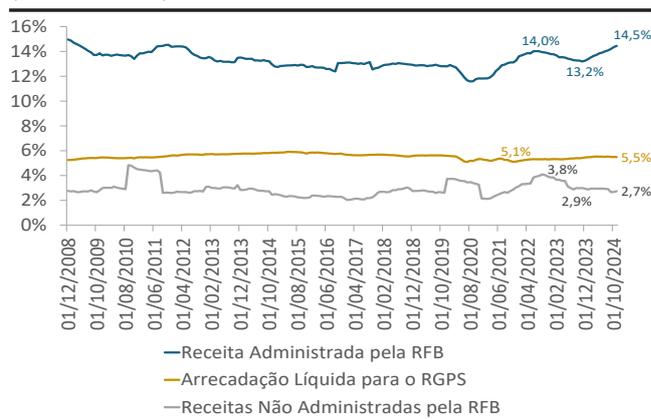
Obs.: IOF – Imposto sobre Operações Financeiras; CSLL – Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido; Cide – Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico; FGTS – Fundo de Garantia por Tempo de Serviço; e LC – lei complementar.

O gráfico 3 apresenta a evolução das receitas administradas acumuladas em 12 meses desagregadas por grandes grupos de receitas. No período recente, destaca-se o crescimento real das receitas sobre consumo (grupo A), que passaram de 4,5% do PIB em dezembro de 2023 para 5,4% em novembro de 2024, recuperando a arrecadação dessas receitas após a queda em 2022 – devido, principalmente, às desonerações tributárias ocorridas naquele ano. Também chama atenção o bom desempenho da arrecadação do Imposto de Renda da Pessoa Física (IRPF) e do Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF), grupo C, que vem apresentando uma sustentada tendência de crescimento real desde junho de 2021, quando correspondia a 3,4% do PIB, tendo atingido 4,3% do PIB em novembro de 2024. Cabe destacar que, no acumulado deste ano, esse grupo de receitas foi fortemente impactado pela arrecadação do IRRF sobre rendimentos de capital e sobre remessas ao exterior, que apresentaram crescimento real de 20,3% e 16,3%, respectivamente, em comparação com igual período do ano passado.

GRÁFICO 2

Receitas totais: valores acumulados em doze meses

(Em % do PIB)



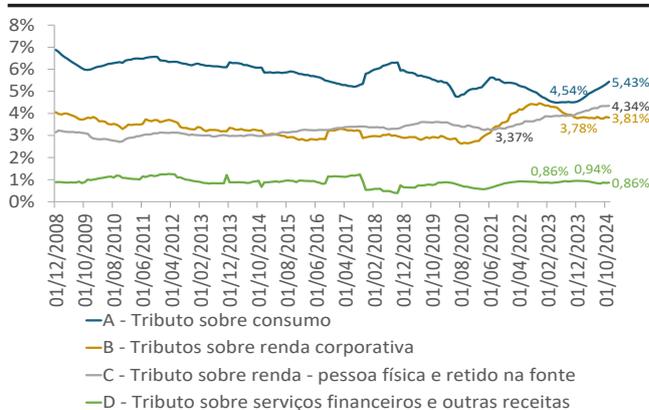
Fonte: RTN/STN e Siafi.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

As receitas provenientes da arrecadação do Imposto sobre a Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) e da CSLL, tributos sobre renda corporativa (grupo B), vêm apresentando tendência de estabilidade, com a arrecadação no acumulado em 12 meses até novembro de 2024 ficando em 3,81% do PIB, valor próximo ao observado em dezembro de 2023. O grupo D, tributos sobre serviços financeiros e outras receitas, é o único grupo de receitas que vem apresentando tendência de queda, saindo, no acumulado em 12 meses, de 0,94% do PIB em dezembro de 2023 para 0,86% do PIB em novembro de 2024 (gráfico 3).

A despesa primária total, no acumulado do ano até novembro, se comparada com o mesmo período de 2023, teve um crescimento real de R\$ 90,0 bilhões (4,6%), com destaque para o aumento das despesas com benefícios previdenciários em R\$ 29,0 bilhões (3,4%), com sentenças judiciais e precatórios em R\$ 14,1 bilhões (67,9%), com créditos extraordinários em R\$ 14,3 bilhões (640,8%), com BPC/Loas e RMV em R\$ 14,1 bilhões (15,8%), e com as despesas do Poder Executivo sujeitas a programação financeira em R\$ 18,1 bilhões (3,9%).

GRÁFICO 3
Receitas administradas pela RFB por grupos de receitas: valores acumulados em doze meses (Em % do PIB)



Fonte: RTN/STN e Siafi.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 3
Principais componentes da despesa do governo central a preços constantes de novembro de 2024 (Em R\$ bilhões)

Período	Mensal		Taxa de variação (%)	Janeiro-novembro		Taxa de variação (%)	Acumulado em doze meses		Taxa de variação (%)
	Nov./2023	Nov./2024		2023	2024		Até nov./2023	Até nov./2024	
4. Despesa Total	183,9	172,6	-6,1	1939,2	2029,2	4,6	2122,7	2345,3	10,5
4.1 Benefícios Previdenciários	71,5	73,1	2,2	852,3	881,3	3,4	920,9	981,6	6,6
4.2 Pessoal e Encargos Sociais	31,6	31,1	-1,5	330,0	332,4	0,7	369,7	387,6	4,9
4.3 Outras Despesas Obrigatórias	31,8	23,3	-26,7	289,2	329,6	14,0	316,4	418,4	32,2
4.3.01 Abono e Seguro-Desemprego	3,7	3,7	-0,6	72,9	77,7	6,5	76,3	82,1	7,7
4.3.02 Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV	8,5	9,7	13,9	89,2	103,3	15,8	96,6	112,3	16,3
4.3.03 Créditos Extraordinários (exceto PAC)	0,5	1,8	290,3	2,2	16,5	640,8	8,5	17,3	103,8
4.3.04 Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0	
4.3.05 FUNDEB (Complem. União)	3,2	4,0	25,3	36,6	44,4	21,1	39,7	47,6	19,8
4.3.06 Legislativo/Judiciário/MPU/DPU (Custeio e Capital)	1,7	1,5	-11,4	15,3	16,8	9,5	18,1	19,8	9,6
4.3.07 Lei Kandir (LC nº 87/96 e 102/00) e LC nº 176 de 2020	0,3	0,3	-4,7	3,9	3,7	-4,2	4,2	4,1	-4,2
4.3.08 Sentenças Judiciais e Precatórios (Custeio e Capital)	0,4	0,5	18,2	20,8	35,0	67,9	21,2	89,0	318,9
4.3.09 Subsídios, Subvenções e Proagro	1,0	1,2	14,1	18,4	15,7	-14,8	19,7	20,2	2,7
4.3.10 Impacto Primário do FIES	-0,2	0,0	-100,0	1,5	1,5	-4,9	1,7	1,6	-3,4
4.3.11 Demais Despesas Obrigatórias	12,6	0,6	-95,1	28,3	15,2	-46,2	30,5	24,4	-19,8
4.4 Despesas do Poder Executivo Sujeitas à Programação Financeira	49,0	45,1	-7,9	467,7	485,9	3,9	515,7	557,7	8,1
4.4.1 Obrigatórias com Controle de Fluxo	30,4	30,9	1,4	313,3	328,5	4,9	337,6	361,2	7,0
4.4.2 Despesas Discricionárias	18,5	14,2	-23,2	154,4	157,3	1,9	178,2	196,6	10,3

Fonte: RTN/STN e Siafi.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: PAC – Programa de Aceleração do Crescimento; Fundeb – Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação; MPU – Ministério Público da União; DPU – Defensoria Pública da União; Proagro – Programa de Garantia da Atividade Agropecuária; Fies – Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior.

O gráfico 4 apresenta a evolução da despesa primária acumulada em 12 meses, em percentual do PIB, desde 2008. Nota-se que o patamar atingido em novembro de 2024, da ordem de 19,87% do PIB, representa um acréscimo de 0,25 ponto percentual (p.p.) em relação ao registrado em dezembro de 2023 (19,62%) e de 1,92 p.p. em relação ao observado em dezembro de 2022 (17,95%).

Analisando o gráfico 4, pode-se observar que, com exceção do período caracterizado pelo auge da pandemia de covid-19, a tendência durante o período de vigência do antigo teto de gastos da União foi de gradual queda da despesa em relação ao PIB, passando de 20,32% do PIB em setembro de 2016 para 17,95% do PIB em dezembro de 2022 – redução de 2,37 p.p. no período. A partir do início de 2023, houve reversão dessa tendência em função da revisão do teto de gasto, bem como do grande volume de pagamentos de passivos com precatórios em dezembro daquele ano, elevando a despesa para 19,62% do PIB no final do ano.

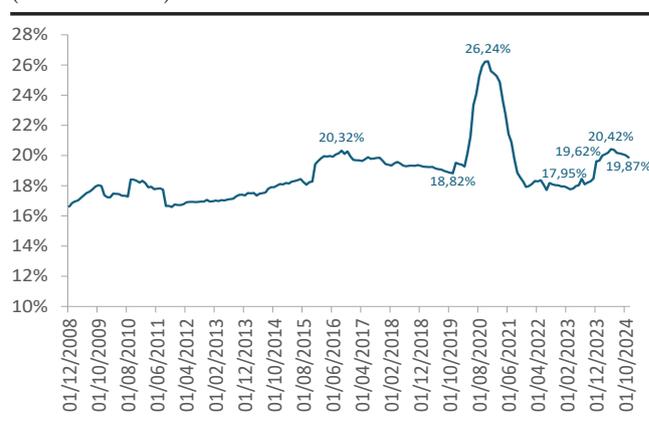
Nos primeiros meses de 2024, as despesas do governo central foram influenciadas pelo calendário de pagamentos do 13º salário de benefícios previdenciários, pelo pagamento antecipado de sentenças judiciais e precatórios, por despesas com créditos extraordinários, em sua maior parte abertos para o enfrentamento da calamidade pública no estado do Rio Grande do Sul, e pelas despesas discricionárias do Poder Executivo – fortemente impactadas pelo pagamento de emendas parlamentares –, fazendo com que a despesa total acumulada em 12 meses se elevasse para o patamar de 20,42% do PIB em maio. A partir de junho, a despesa acumulada em 12 meses voltou a cair, atingindo o patamar já citado de 19,87% do PIB em novembro. Vale destacar que o relatório de avaliação das receitas e despesas primárias do 5º bimestre estima que a despesa deverá ficar em 19,2% do PIB em 2024.

Analisando mais detalhadamente a despesa (gráfico 5), pode-se destacar as despesas com transferências para pessoas – aposentadorias e pensões do RGPS, aposentadorias e pensões dos servidores públicos civis e militares, seguro-desemprego e abono salarial, BPC da LOAS/RMV e Bolsa Família –, que vêm exercendo forte pressão sobre o volume total de pagamentos do governo central, totalizando, no acumulado em doze meses, 12,33% do PIB em novembro de 2024. Vale destacar que parcela importante do crescimento desse grupo nos últimos anos deveu-se à ampliação dos gastos com Auxílio Brasil/Bolsa Família, que passou de 0,42% do PIB em novembro de 2019 para 1,46% do PIB em novembro de 2024, no acumulado em doze meses – crescimento de 1,04 (p.p.) –, bem como à elevação das despesas com o BPC da LOAS/RMV, que passou de 0,78% do PIB em novembro de 2019, para 0,90% do PIB em novembro de 2024, no acumulado em 12 meses – crescimento de 0,12 p.p. no período. Esse grupo de despesas foi impactado, também, pela mudança na política de reajuste do salário mínimo em 2024, que passou a ser reajustado com base na inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) até novembro acrescida do índice de crescimento real do PIB de dois anos anteriores.

As despesas com transferências para estados e municípios, inclusive as transferências por repartição de receitas (segundo maior grupo de despesas), tiveram um longo período de queda entre dezembro de 2008 e novembro de 2019 – redução de 0,81 p.p. –, saindo de 5,93% do PIB, para 5,12% do PIB, em valores acumulados em doze meses. A partir do final de 2019, as transferências passaram a ter uma forte tendência de crescimento, saindo de 5,12% do PIB em novembro de 2023, para 6,44% do PIB em novembro de 2024 – crescimento de 1,33 p.p.

O grupo outras despesas, que engloba todas as demais despesas que não se enquadram nos grupos citados anteriormente e nem em sentenças e precatórios, vem apresentando tendência de queda, saindo de um total pago em 12 meses de 4,73% do PIB em novembro de 2019, para 4,20% do PIB em novembro de 2024.

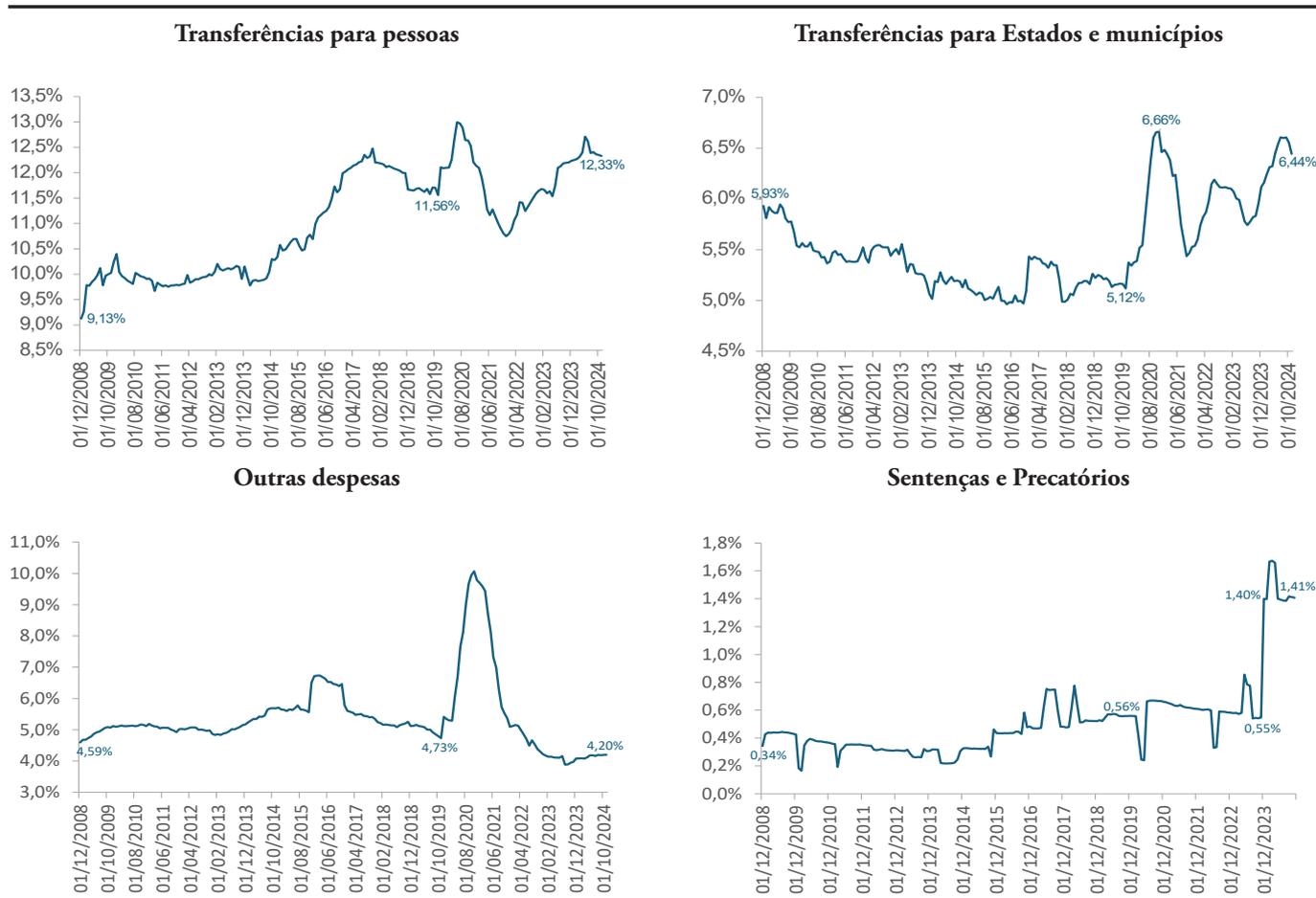
GRÁFICO 4
Despesas acumuladas em doze meses
(Em % do PIB)



Fonte RTN/STN, Siafi e BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

As despesas com sentenças e precatórios, inclusive precatórios relativos ao RGPS, pessoal, abono e seguro-desemprego e BPC da LOAS/RMV, apresentaram forte crescimento no final de 2023 e início de 2024, em função do pagamento antecipado de passivos acumulados e da antecipação de pagamentos de despesas com precatórios no início de 2024, resultando em uma forte elevação dessa despesa no acumulado em doze meses, saindo de 0,55% do PIB em novembro de 2023, para 1,41% em novembro de 2024. Dessa forma, considerando os pagamentos extraordinários feitos no final do ano passado, este grupo de despesa, até o final do ano, deve retornar para um patamar de pagamentos próximo ao observado em novembro de 2023.

GRÁFICO 5
Grupos de despesa: valores acumulados em doze meses
 (Em % do PIB)



Fonte: RTN/STN e Siafi.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

1.2 Dívida pública federal

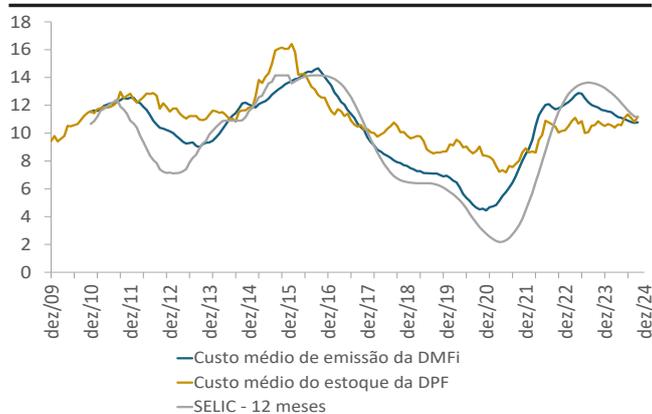
O gráfico 6 apresenta a evolução da dívida pública federal (DPF) no período recente. Em outubro de 2024, a DPF em poder do público somou R\$ 7,10 trilhões, aproximadamente R\$ 552,6 bilhões acima do registrado em 2023. Desse total, 95,4% ou R\$ 6,7 trilhões se referem à dívida pública mobiliária federal interna (DPMFi) e 4,6% ou R\$ 325,2 bilhões à dívida pública federal externa (DPFe).

O gráfico 7 apresenta o custo médio do estoque da DPF, o custo de emissão da DMFi e a taxa Selic no período acumulado em doze meses. Nota-se que o custo médio de emissão, que tem seguido de forma aproximada a evolução da taxa Selic, registrou alta significativa entre o início de 2021 e abril de 2023, quando atingiu 12,89% ao

ano (a.a.), e depois passou a retroceder gradualmente, chegando a 10,78% a.a. em outubro de 2024. O custo do estoque da DPF, por sua vez, apresentou alta relevante entre meados de 2021 e meados de 2022 – tendo passado de 7,18% a.a. em junho de 2021 para 10,90% a.a. em junho de 2022. Desde então, esse custo vinha mostrando relativa estabilidade, oscilando em torno de 10,50% a.a., mas voltou a apresentar alta a partir de junho de 2024, tendo atingido 11,35% a.a. em julho e registrado 11,17% a.a. em outubro.

O gráfico 8 apresenta a composição da DPF por indexador. É possível observar, nos últimos anos, crescimento relevante da participação de títulos com taxa flutuante e de papéis atrelados ao índice de preços, que saíram de 34,8% e 25,3% ao fim de 2020 para 45,9% e 27,3%, respectivamente, em outubro de 2024. A contrapartida tem sido a redução na participação de títulos prefixados, que caiu de 34,8% em 2020 para 22,2% no período mais recente. A participação dos títulos atrelados ao câmbio tem mostrado relativa estabilidade no período, compondo 4,6% do total em outubro de 2024.

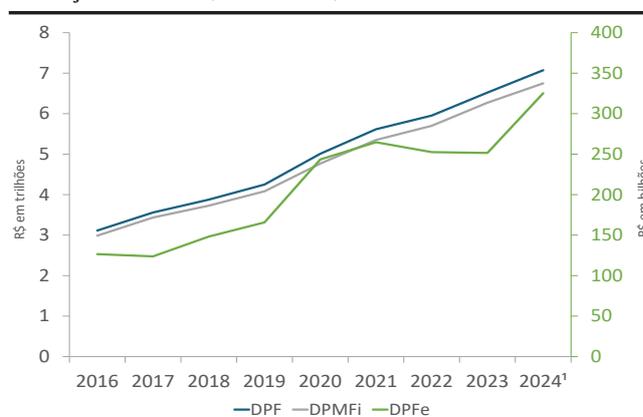
GRÁFICO 7
Custo médio do estoque da DPF, da emissão da DMFi e taxa Selic média no período de doze meses (Em %)



Fonte: STN.

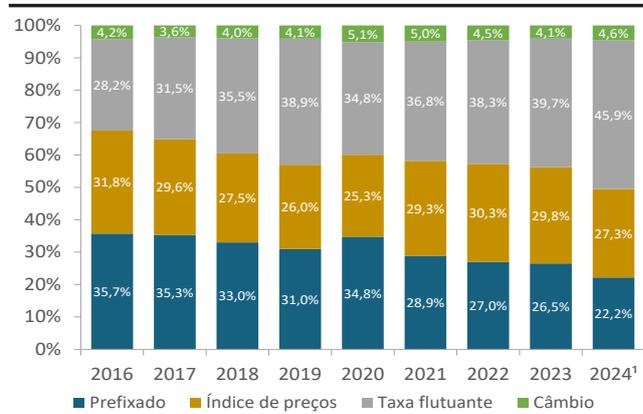
O gráfico 9 apresenta o custo médio acumulado em doze meses da Letra do Tesouro Nacional (LTN) ou Tesouro Prefixado, da Letra Financeira do Tesouro (LFT) ou Tesouro Selic – título pós-fixado atrelado à taxa Selic –, e da Nota do Tesouro Nacional – série B (NTN-B), indexada à inflação. Observa-se que o custo da LTN, que apresentou redução entre 2016 e 2021, quando alcançou 5,74% a.a., passou a aumentar desde então, chegando a 10,90% a.a. em outubro de 2024. O custo médio da LFT, que também vinha em queda até 2020, passou a subir a partir de 2021, em consonância com o ciclo de alta da Selic, atingindo 11,14% em outubro de 2024. O custo da NTN-B, por sua vez, registrou seu ponto de máximo recentemente, em 2021, quando alcançou 15,63% a.a., influenciado diretamente pela inflação elevada do ano. Entre 2022 e 2023, esse custo sofreu retração, registrando 9,82% a.a. em dezembro de 2023, mas em 2024 voltou a crescer, atingindo 10,01% a.a. em outubro.

GRÁFICO 6
Evolução da DPF (2016-2024)



Fonte: Relatório Mensal da Dívida Pública Federal (RMD) da STN.
Nota: 1 Números referentes a junho.

GRÁFICO 8
Composição da DPF por indexador (Em %)



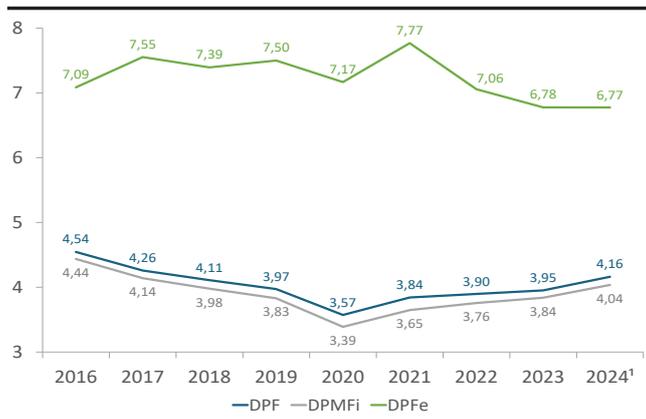
Fonte: STN.

Nota: 1 Índices referentes a junho.

Em relação ao prazo médio dos títulos vencidos da dívida pública, nota-se gradual elevação desde 2020 (gráfico 10). O estoque da DPF apresentou vencimento médio de 4,16 anos em outubro de 2024, superior ao observado no fim dos três últimos anos e próximo ao patamar registrado em 2018. O prazo médio da DPMFi é ligeiramente inferior ao da DPF, registrando 4,04 anos em 2024, ao passo que os títulos da DPFe possuem prazo médio de cerca de 6,77 anos, pouco abaixo da média dos cinco exercícios anteriores (7,25 anos).

O gráfico 11 apresenta o prazo médio de vencimento da DPMFi decomposta por indexador. A partir dele, é possível observar leve trajetória de elevação do prazo médio dos títulos de taxas flutuantes desde 2020, alcançando 3,20 anos em outubro de 2024. De forma similar, os títulos indexados ao índice de preços, cujo prazo médio vinha em queda até 2020, apresentaram uma reversão no período recente, retornando ao patamar de 2019, com 7,12 anos em outubro de 2024. Os títulos que possuem o câmbio como indexador, por seu turno, que estavam registrando significativa redução no prazo de vencimento, chegando a cerca de 1 ano no fim de 2023, subiram para 4,57 anos em outubro de 2024. Por fim, o prazo médio dos títulos prefixados vem apresentando leve aumento quando confrontado com o ano imediatamente anterior, terminando com 1,96 em outubro de 2024.

GRÁFICO 10
Prazo médio do vencimento da DPF
(Em anos)

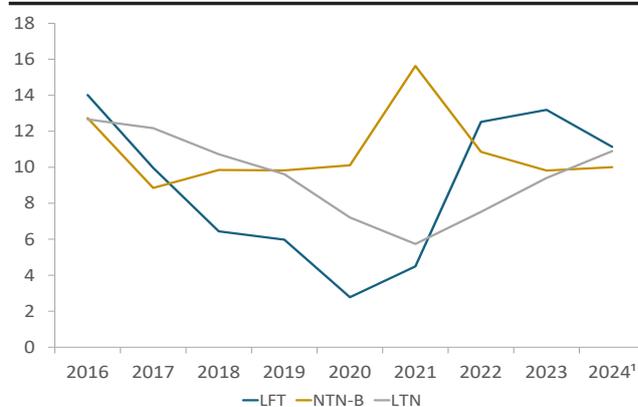


Fonte: STN.
Nota: ¹ Números referentes a outubro.

1.3 Setor público consolidado e governo geral

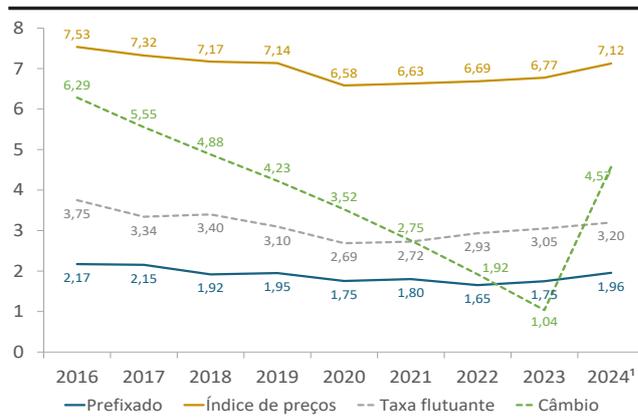
A tabela 4 apresenta um resumo do resultado do setor público consolidado de 2019 até o presente. Nota-se um resultado primário negativo na esfera federal no acumulado em doze meses terminados em outubro de 2024, na ordem de 2,0% do PIB, que leva a um resultado negativo do setor público consolidado de 1,9% do PIB, dado o primário levemente positivo nos entes subnacionais. O pagamento de juros atingiu 7,6% do PIB no setor público consolidado, levando o resultado nominal a um déficit de 9,5% do PIB no período acumulado em doze meses, terminado em outubro de 2024.

GRÁFICO 9
Custo médio, acumulado em doze meses, de títulos da DPMFi selecionados
(Em %)



Fonte: STN.
Nota: ¹ Percentual referente a outubro.

GRÁFICO 11
Prazo médio do vencimento da DPMFi, por indexador da dívida
(Em anos)



Fonte: STN.
Nota: ¹ Números referentes a outubro.

TABELA 4
Necessidade de financiamento do setor público consolidado
(Em % do PIB)

Ano	Primário				Juros				Nominal			
	Setor público consolidado	Federal	Subnacional	Estatais	Setor público consolidado	Federal	Subnacional	Estatais	Setor público consolidado	Federal	Subnacional	Estatais
2019	-0,8	-1,2	0,2	0,2	-4,8	-4,2	-0,7	0,1	-5,8	-5,4	-0,5	0,1
2020	-9,2	-9,8	0,5	0,0	-4,1	-3,5	-0,5	0,0	-13,3	-13,3	0,0	0,0
2021	0,7	-0,4	1,1	0,0	-4,9	-4,5	-0,4	0,0	-4,3	-4,9	0,7	0,0
2022	1,2	0,5	0,6	0,1	-5,8	-5,0	-0,8	0,0	-4,6	-4,4	-0,1	0,0
2023	-2,3	-2,4	0,2	0,0	-6,6	-5,7	-0,9	-0,1	-8,9	-8,1	-0,7	-0,1
2024 ¹	-1,9	-2,0	0,1	-0,1	-7,6	-6,7	-0,8	-0,1	-9,5	-8,8	-0,7	-0,1

Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota: ¹ acumulado em doze meses até outubro de 2024.

O gráfico 12 apresenta a evolução da DBGG e da dívida líquida do setor público (DLSP), em percentual do PIB, entre outubro de 2017 e de 2024. No caso da DBGG, nota-se que, após apresentar leve crescimento até dezembro de 2019, quando atingiu 74,4% do PIB, e aumentar fortemente em virtude da pandemia, chegando a 86,9% do PIB em dezembro de 2020, a razão entre dívida e PIB caracterizou-se por tendência de queda, fechando 2022 no patamar de 71,7%. No período mais recente, contudo, a DBGG voltou a crescer, atingindo 78,6% do PIB em outubro de 2024.

A evolução da razão entre DLSP e PIB, também no gráfico 12, apresentou padrão similar no período: aumentou de 50,1% para 54,7%, respectivamente, entre outubro de 2017 e dezembro de 2019, e depois para 61,4%, em dezembro de 2020; caiu para 56,1%, em dezembro de 2022; e, no período mais recente, voltou a subir para 62,1%, em outubro de 2024. Vale ressaltar que, no caso da DBGG, o valor observado em outubro de 2024 está 4,8 p.p. acima do patamar registrado um ano antes (73,8% do PIB); no caso da DLSP, também houve uma elevação de 2,9 p.p. do PIB em relação ao verificado em outubro de 2023 (59,2%).

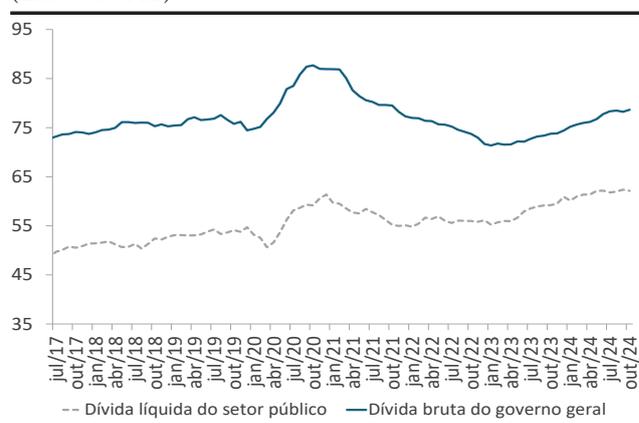
2 Perspectivas para a política fiscal

2.1 Projeções oficiais para 2024

No fim de novembro foi divulgado o RARDP, referente ao quinto bimestre de 2024, bem como um relatório extemporâneo, com projeções atualizadas para arrecadação, despesa e resultado primário do governo central neste ano. Cabe lembrar que, em 2024, a política fiscal no âmbito federal passou a ser pautada pelo novo arcabouço de regras implementado pela LC nº 200, de 30 de agosto de 2023, denominado Regime Fiscal Sustentável (RFS), baseado em quatro elementos centrais:

- definição de metas de resultado primário do governo central na LDO, para o exercício a que se refere a lei e para os três exercícios seguintes, com intervalos de tolerância de 0,25 ponto percentual (p.p.) do PIB para mais e para menos;
- limites ao crescimento das despesas primárias do governo central;

GRÁFICO 12
Trajetória da DBGG e da DLSP
(Em % do PIB)



Fonte: BCB.

- mecanismos de correção de desvios em relação às metas fiscais; e
- piso e estímulo ao investimento público.

Em linha com o novo arcabouço, a LDO 2024 estabeleceu que a meta de resultado primário para o governo central neste ano seria igual a zero, podendo o referido resultado situar-se no intervalo de tolerância de R\$ 28,8 bilhões para mais ou para menos (equivalente a 0,25% do PIB estimado para o ano na LDO). Nesse sentido, na LOA 2024, o superávit primário foi definido em R\$ 9,1 bilhões no ano, dentro do intervalo de tolerância. Ao longo de 2024, essa estimativa foi revista para uma projeção de déficit que, segundo o RARDP do quarto bimestre de 2024, seria da ordem de R\$ 68,8 bilhões. Considerados os abatimentos do resultado primário para fins de cumprimento da meta da LDO, haveria um espaço fiscal em relação ao limite inferior da meta contida na LDO de R\$ 407,4 milhões, dentro do limite permitido. No RARDP do quinto bimestre de 2024, houve mudanças nas projeções das receitas e despesas do governo central para o ano, em relação ao relatório anterior, de modo que o resultado primário esperado passou a ser deficitário em R\$ 65,3 bilhões; no relatório extemporâneo de novembro, essa estimativa diminuiu para R\$ 64,4 bilhões. Além disso, considerando-se as despesas não computadas no resultado primário para fins de cumprimento da meta (calamidade pública no Rio Grande do Sul, emergência climática e Acórdão 1103/2024-TCU), no montante de R\$ 36,7 bilhões, o relatório extemporâneo de novembro não apresentou necessidade de contingenciamento, tendo em vista que, excluídas essas despesas, o resultado primário projetado ficaria deficitário em R\$ 27,7 bilhões (R\$ 64,4 bilhões - R\$ 36,7 bilhões), dentro do intervalo de tolerância estabelecido na LDO, conforme explicitado na tabela 5.

Quando comparados os valores das avaliações do quinto bimestre e o extemporâneo de novembro, pode-se destacar que, na última avaliação, a receita total teve um acréscimo de R\$ 2,7 bilhões, e as transferências por repartição de receitas não sofreram alteração, o que resultou em um aumento da receita líquida da ordem de R\$ 2,7 bilhões. Pelo lado da despesa, houve um crescimento de R\$ 1,8 bilhão, impactado pela redução do bloqueio de dotações em relação ao evidenciado pelo RARDP do quinto bimestre, no valor de R\$ 1,7 bilhão (de R\$ 6,0 bilhões para 4,3 bilhões).

TABELA 5
RARDP: valores correntes
 (Em R\$ milhões)

Discriminação	LOA 2024 (a)	Avaliação 4º Bimestre (b)	Avaliação 5º Bimestre (c)	Avaliação Extemporânea Novembro (d)	Diferença (e) = (d) - (c)
1. Receita Primária Total	2.719.904,9	2.700.105,9	2.697.997,9	2.700.697,9	2.700,0
Receita Administrada pela RFB/MF, exceto RGPS e líquida de incentivos fiscais	1.753.143,5	1.691.535,1	1.696.981,1	1.696.981,1	0,0
Arrecadação Líquida para o RGPS	637.484,6	648.208,3	642.780,5	642.780,5	0,0
Receitas Não-Administradas pela RFB/MF	329.276,8	360.362,5	358.236,3	360.936,3	2.700,0
2. Transferências por Repartição de Receita	527.909,9	527.485,4	529.126,9	529.126,9	0,0
3. Receita Líquida (1) - (2)	2.191.995,0	2.172.620,5	2.168.871,0	2.171.571,0	2.700,0
4. Despesas Primárias	2.182.932,3	2.241.455,0	2.234.174,3	2.235.997,2	1.822,9
Obrigatórias	1.974.058,2	2.043.100,8	2.043.036,9	2.043.149,4	112,5
Discricionárias do Poder Executivo Ajustadas *	208.874,1	198.354,2	191.137,4	192.847,8	1.710,4
Discricionárias do Poder Executivo	208.874,1	211.611,0	210.436,6	210.436,6	0,0
Cancelamento para Atendimento do Limite de Despesas		-13.256,8	-19.299,2	-17.588,8	1.710,4
5. Resultado Primário (3) - (4)	9.062,6	-68.834,5	-65.303,3	-64.426,2	877,1
6. Meta de Resultado Primário OFS (art. 2º, caput, da LDO-2024)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7. Limite Inferior da Meta de Resultado Primário OFS (art. 2º, § 1º, II, da LDO-2024)	-28.756,2	-28.756,2	-28.756,2	-28.756,2	0,0
8. Despesas não Computadas no Resultado Primário (Calamidade Pública RS, Emergência Climática e Acórdão 1103/2024-TCU)	0,0	40.485,7	36.566,0	36.678,7	112,7
9. Resultado Primário para Cumprimento da LDO (5) + (8)	9.062,6	-28.348,8	-28.737,3	-27.747,5	989,8
10. Espaço (+) / Ajuste (-) para o Centro da Meta (9) - (6)	9.062,6	-28.348,8	-28.737,3	-27.747,5	989,8
11. Espaço (+) / Ajuste (-) para o Limite Inferior da Meta (9) - (7)	37.818,8	407,4	18,9	1008,7	989,8

Fonte: RARDP, edição extemporânea, de novembro de 2024.

Obs.: ¹ Compreende a dotação orçamentária conjugada com créditos adicionais em tramitação quando da elaboração das avaliações, deduzida a previsão de cancelamento de despesas em atendimento ao limite de despesas do Poder Executivo disposto na LC 200/2023.

TABELA 6

Despesas primárias do governo central incluídas na base de cálculo do limite: valores correntes
(Em R\$ milhões)

Discriminação	LOA 2024 (a)	Limite 2024 NT 223/24 (b)	Avaliação 4º Bimestre (c)	Avaliação 5º Bimestre (e)	Extemporânea Novembro/2024 (f)	Varição (g) = (f) - (e)
Total de despesas (orçamentárias)	2.694.217,0	2.689.805,0	2.770.386,7	2.775.055,2	2.773.457,3	-1.597,9
I. Despesas não sujeitas ao teto	606.762,7	605.530,6	651.886,6	650.512,7	650.625,2	112,5
I.1. Transferências por Repartição de Receita (inciso I e IX)	516.480,0	516.480,0	519.159,1	520.968,8	520.968,8	-
I.2 Despesas Primárias	90.282,7	89.050,6	132.727,5	129.543,9	129.656,5	112,5
Pessoal e Encargos Sociais	19.584,0	19.584,0	18.993,2	18.998,2	18.998,2	-
<i>Pleitos eleitorais (inciso VIII)</i>	392,5	392,5	392,5	392,5	392,5	-
<i>FCDF (inciso I)</i>	19.191,5	19.191,5	18.600,8	18.605,7	18.605,7	-
Créditos Extraordinários (inciso II)	-	-	42.479,4	38.602,7	38.715,3	112,5
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU (Custeio e Capital)	1.055,9	1.055,9	1.055,9	1.055,9	1.055,9	-
<i>Pleitos eleitorais (inciso VIII)</i>	1.055,9	1.055,9	1.055,9	1.055,9	1.055,9	-
Sentenças Judiciais e Precatórios	16.013,4	16.013,4	14.735,2	14.735,2	14.735,2	-
<i>Sentenças Judiciais e Precatórios Parcelados e do Fundef (inciso VI e artigo 13)</i>	16.013,4	16.013,4	14.735,2	14.735,2	14.735,2	-
<i>Encargos decorrentes do §11 do art. 100 da CF (inciso VII)</i>	-	-	-	-	-	-
Despesas Discricionárias	2.796,1	1.564,0	2.229,2	2.236,5	2.236,5	-
<i>Doações e acordos firmados p/ reparação de danos de desastre (inciso III)</i>	16,5	16,5	218,0	218,2	218,2	-
<i>ICTs, IFES, universidades, EBSEERH, escolas militares (inciso IV)</i>	2.778,1	1.546,1	1.929,9	1.937,1	1.937,1	-
<i>Execução direta de obras e serviços de engenharia (inciso V)</i>	1,5	1,5	81,3	81,3	81,3	-
<i>Encargos decorrentes do § 21 do art. 100 da CF (inciso VII)</i>	-	-	-	-	-	-
Fundef / Fundeb - Complementação (inciso I)	46.987,8	46.987,8	48.690,4	49.383,3	49.383,3	-
Fundo Constitucional do DF (Custeio e Capital) (inciso I)	3.845,5	3.845,5	4.544,2	4.532,0	4.532,0	-
II. Despesas sujeitas ao teto	2.087.454,4	2.084.274,4	2.118.500,1	2.124.542,5	2.122.832,1	-1.710,4
II.2 Despesas Primárias	2.087.454,4	2.084.274,4	2.118.500,1	2.124.542,5	2.122.832,1	-1.710,4
Benefícios Previdenciários	913.698,7	913.698,7	932.363,9	940.033,7	940.033,7	-
Pessoal e Encargos Sociais	360.808,2	360.808,2	353.564,7	351.625,0	351.625,0	-
Abono e Seguro Desemprego	77.964,9	77.964,9	81.338,5	81.071,7	81.071,7	-
Anistiados	170,6	170,6	194,1	198,1	198,1	-
Apoio Financeiro aos Municípios / Estados	4.801,7	4.801,7	980,0	1.711,5	1,1	-1.710,4
Benefícios de Legislação Especial e Indenizações	946,9	946,9	1.095,2	1.091,2	1.091,2	-
Benefícios de Prestação Continuada da LOAS / RMV	103.485,1	103.485,1	111.780,3	112.392,4	112.392,4	-
Complemento para o FGTS	52,4	52,4	91,1	102,7	102,7	-
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU (Custeio e Capital)	20.184,1	20.184,1	19.631,5	19.626,0	19.626,0	-
Lei Kandir e FEX / ADO 25	4.000,0	4.000,0	4.000,0	4.000,0	4.000,0	-
Emendas Impositivas	33.625,7	33.625,7	33.625,7	33.625,7	33.625,7	-
Sentenças Judiciais e Precatórios (Custeio e Capital)	11.440,0	11.440,0	19.407,3	19.377,3	19.377,3	-
Subsídios, Subvenções e Proagro	17.375,9	17.375,9	17.640,7	17.639,1	17.639,1	-
Transferência ANA - Receitas Uso Recursos Hídricos	151,4	151,4	129,6	129,5	129,5	-
Transferência Multas ANEEL (Acórdão TCU nº 3.389/2012)	2.398,3	2.398,3	2.430,0	2.365,0	2.365,0	-
Financiamento de Campanha Eleitoral	4.961,5	4.961,5	4.961,5	4.961,5	4.961,5	-
Despesas com Controle de Fluxo	531.389,1	528.209,1	535.265,9	534.592,2	534.592,2	-
III. Limite = III_[t-1]*(1+IPCA)*(1+ cresc. real)	2.060.604,0	2.089.438,0	2.105.243,3	2.105.243,3	2.105.243,3	-
IV. Espaço (+) / Ajuste (-) Conforme teto [III - II]	-26.850,4	5.163,7	-13.256,8	-19.299,2	-17.588,8	1.710,4

Fonte: RARDP do quinto bimestre de 2024.

A tabela 6 detalha a evolução das projeções das despesas primárias do governo central em 2024 e sua compatibilidade com o limite de despesa estabelecido no RFS. Esse limite, designado na LOA 2024, era originalmente de R\$ 2.060.604,0 milhões. Em função da revisão pontual da base de cálculo das dotações orçamentárias primárias e de dispositivos da LC nº 200/2023 e da LDO 2024, esse limite foi atualizado sucessivamente para R\$ 2.089.438,0 milhões e, finalmente, para R\$ 2.105.243,3 milhões. O RARDP do terceiro bimestre havia demonstrado um excesso das despesas sujeitas ao teto previstas para 2024 da ordem de R\$ 11.171,2 milhões – e, portanto, a necessidade de bloqueio de dotações orçamentárias em igual montante. No RARDP do quarto bimestre, houve aumento da expectativa de despesas sujeitas ao teto no valor de R\$ 13.256,8 milhões, indicando

a necessidade de ampliar o bloqueio de dotações orçamentárias em relação ao montante bloqueado na avaliação anterior. Já no RARDP do quinto bimestre, houve um aumento dessa expectativa de excesso de despesa sujeita ao teto no valor de R\$ 19.299,2 milhões, elevando a necessidade de bloqueio em R\$ 6.042,4 milhões. O RARDP extemporâneo de novembro reduziu essa necessidade de bloqueio para R\$ 4.332,0 milhões.

2.2 Projeções oficiais para o médio prazo

O Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2025 (PLDO 2025), enviado ao Congresso Nacional em abril, fixou a meta de resultado primário em zero para 2025, com um intervalo de tolerância de R\$ 30,9 bilhões, para mais ou para menos, conforme estabelecido no novo regime fiscal. O Projeto de Lei Orçamentária Anual de 2025 (Ploa 2025), enviado ao Congresso em agosto, por sua vez, estimou as receitas primárias do governo central no ano em R\$ 2.907,8 bilhões, as transferências por repartição de receita em R\$ 558,7 bilhões e as despesas primárias em R\$ 2.389,5 bilhões, resultando em um déficit primário da ordem de R\$ 40,4 bilhões. Considerando o abatimento de R\$ 44,1 bilhões desse saldo para fins de cumprimento da meta (art. 3º da Emenda Constitucional nº 126/2022, créditos extraordinários relativos a calamidades públicas e Ações Diretas de Inconstitucionalidade nºs 7.064 e 7.047), haveria uma sobra de recursos em relação à meta fixada da ordem de R\$ 3,7 bilhões.

Mais recentemente, a Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização (CMO) do Congresso Nacional reviu as estimativas de receita constantes do Ploa 2025, que foram aumentadas em cerca de R\$ 22,5 bilhões, conforme a tabela 7. Essa reestimativa levou em consideração: i) os resultados do RARDP do quinto bimestre para 2024; ii) as projeções macroeconômicas mais recentes para os principais determinantes das receitas primárias em 2025 (PIB, inflação, câmbio, massa salarial etc.); iii) a revisão das receitas incluídas no Ploa 2025 que estavam condicionadas ao fim do programa de desoneração da folha de pagamentos – que acabou sendo prorrogado pela Lei nº 14.973/2024, com impacto estimado de R\$ 18,8 bilhões em 2025; iv) a revisão dos impactos esperados do Projeto de Lei (PL) nº 3.394/2024 – referente aos aumento temporário da alíquota da CSLL e permanente da alíquota do IRRF sobre Juros sobre Capital Próprio – e da Medida Provisória nº 1.261 – referente à tributação das perdas no recebimento de créditos por instituições financeiras; v) a revisão da receita esperada decorrente de uma série de medidas em tramitação no Congresso – referentes ao programa de autorregularização incentivada da RFB (Quita RFB), aos benefícios do Regime Especial de Tributação ao Desenvolvimento da Atividade de Exibição Cinematográfica (Recine) e da Lei do Audiovisual, entre outros programas.

TABELA 7

Receitas primárias do governo central – RARDP, Ploa e Relatório da CMO

(Em R\$ bilhões)

Discriminação	5ª Aval. Bimestral		PLOA		Relatório CMO	
	2024		2025		2025	
	Total	% do PIB	Total	% do PIB	Total	% do PIB
1. Receita total	2.698,00	23,42	2.907,77	23,48	2.930,30	23,21
1.1 - Receita Administrada pela RFB	1.697,00	14,91	1.883,93	15,21	1.923,01	15,23
1.1.01 - Imposto sobre importação	76,18	0,65	80,22	0,65	87,67	0,69
1.1.02 - IPI	83,95	0,72	87,18	0,70	92,95	0,74
1.1.03 - IR	787,21	6,76	834,93	6,74	850,97	6,74
1.1.04 - IOF	67,18	0,58	70,50	0,57	71,36	0,57
1.1.05 - COFINS	366,43	3,15	388,65	3,14	393,29	3,11
1.1.06 - PIS/PASEP	104,70	0,90	110,90	0,90	112,95	0,89
1.1.07 - CSLL	168,32	1,45	198,39	1,60	200,65	1,59
1.1.08 - Outras receitas administradas	43,04	0,70	113,17	0,91	113,17	0,90
1.2 - Incentivos Fiscais	-0,02	0,00	-0,03	0,00	-0,03	0,00
1.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	642,78	5,52	713,87	5,76	697,32	5,52
1.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	358,24	3,08	309,97	2,50	309,97	2,45
2. Transf. por repartição de receita	529,13	4,55	558,74	4,51	570,23	4,52
3. Receita líquida (1-2)	2.168,87	18,60	2.349,03	18,97	2.360,07	18,69

Fonte: Relatório da Receita referente ao orçamento de 2025, da CMO.

Para o médio prazo, as projeções fiscais constantes do PLDO 2025, divulgadas em abril, estão resumidas na tabela 8. De acordo com essas projeções, o resultado primário do governo central deverá ser nulo em 2025 e atingir 0,25% do PIB em 2026, 0,50% do PIB em 2027 e 1,00% do PIB em 2028.

TABELA 8
PLDO 2025: variáveis fiscais a preços correntes
 (Em R\$ bilhões)

Discriminação	2025		2026		2027		2028	
	R\$ bilhões	% PIB						
1. Receita Primária Total	2.857,5	23,07	3.048,6	23,03	3.249,0	22,99	3.482,3	23,11
2. Transferências por Repartição de Receita	537,8	4,34	575,7	4,35	608,0	4,30	642,0	4,26
3. Receita Líquida de Transferências (1) - (2)	2.319,7	18,73	2.472,9	18,68	2.640,9	18,69	2.840,3	18,85
4. Despesas Primárias	2.348,8	18,96	2.487,3	18,79	2.570,3	18,19	2.689,6	17,85
Obrigatórias	2.136,1	17,24	2.275,0	17,19	2.402,2	17,00	2.538,5	16,85
Discricionárias do Poder Executivo	212,7	1,72	212,3	1,60	168,0	1,19	151,1	1,00
<i>Emendas Impositivas*</i>	39,6	0,32	43,9	0,33	45,9	0,33	48,8	0,32
<i>Demais Discricionárias do Poder Executivo</i>	173,1	1,40	168,4	1,27	122,1	0,86	102,3	0,68
5. Resultado Primário do Governo Central (3) - (4)	-29,1	-0,23	-14,4	-0,11	70,7	0,50	150,7	1,00
6. Exclusão para fins de meta (Precatórios STF)**	39,9	0,32	47,5	0,36	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Resultado Primário, com a exclusão (5) + (6)	10,8	0,09	33,1	0,25	70,7	0,50	150,7	1,00
8. Meta de Resultado Primário	0,0	0,00	33,1	0,25	70,7	0,50	150,7	1,00

Fonte: PLDO 2025.

Mais recentemente, a STN divulgou o *Relatório de Projeções Fiscais* de dezembro, com projeções até 2034. Essas projeções consideram a adoção de medidas de receita adicionais para cumprimento das metas de resultado primário do PLDO 2025 para o período de 2024 a 2028. De acordo com essas projeções, o resultado primário do setor público aumentaria gradualmente, até atingir 2% do PIB em 2034, possibilitando a estabilização da DBGG em torno de 2027 a 2028 e sua posterior redução.

TABELA 9
Projeções fiscais do Tesouro Nacional
 (Em % do PIB)

Discriminação	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
1. Receita Primária Total	23,2	23,3	23,4	23,4	23,5						
1.1 - Receita Administrada pela RFB	14,6	15,3	14,6	14,5	14,4	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,4
1.2 - Incentivos Fiscais	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
1.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	5,6	5,9	5,8	5,8	5,9	5,9	5,9	5,9	5,9	5,9	6,0
1.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	3,1	2,4	2,4	2,3	2,2	2,3	2,2	2,0	1,9	1,7	1,6
2. Transf. Por Repartição de Receita	4,5	4,5	4,4	4,4	4,3	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,3
3. Receita Líquida (1 - 2)	18,7	18,8	18,9	19,0	19,1						
4. Despesa Primária Total	19,3	19,1	19,1	18,4	18,1	17,9	17,7	17,5	17,3	17,1	16,9
4.1 Benefícios Previdenciários	8,0	8,1	8,1	8,0	7,9	7,9	7,9	7,9	7,9	7,9	7,9
4.2 Pessoal e Encargos Sociais	3,2	3,3	3,2	3,2	3,1	3,0	2,9	2,8	2,7	2,6	2,6
4.3 Outras Despesas Obrigatórias	3,3	3,1	3,1	3,1	3,1	3,0	3,1	3,1	3,1	3,1	3,2
4.4 Despesas Obrigatórias com Controle de Fluxo	3,1	3,0	2,9	2,8	2,8	2,7	2,6	2,6	2,5	2,4	2,4
4.5 Despesas Discricionárias do Executivo	1,7	1,7	1,7	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,1	1,0	0,9
5. Resultado Primário Governo Central (3 - 4)	-0,6	-0,4	-0,1	0,6	1,0	1,2	1,4	1,6	1,8	2,0	2,2
6. Resultado Primário - Governos Regionais e Empresas Estatais	0,0										
7. Resultado Primário do Setor Público Não Financeiro (5 + 6)	-0,6	-0,4	-0,2	0,6	1,0	1,2	1,4	1,6	1,8	2,0	2,2
8. Juros da Dívida Líquida do Setor Público	7,4	7,4	6,7	6,1	6,0	5,8	5,7	5,6	5,5	5,4	5,3
9. Resultado Nominal do Setor Público (7-8)	-7,9	-7,8	-6,9	-5,5	-5,0	-4,6	-4,3	-4,0	-3,8	-3,5	-3,1
10. Dívida Líquida do Setor Público	63,6	67,3	70,1	70,9	71,2	71,2	70,9	70,4	69,6	68,6	67,3
11. Dívida Bruta do Governo Geral	77,7	79,7	81,7	81,8	81,6	81,1	80,5	79,7	78,6	77,3	75,6

Fonte: STN.

O atingimento das metas de resultado primário constantes das tabelas 8 e 9 é um objetivo desafiador, que envolve significativo esforço fiscal: a receita primária deveria ser mantida em torno de 23,0% a 23,5% do PIB, ao passo que a despesa primária deveria cair gradualmente de 19,3% do PIB em 2024 para cerca de 18,0%

em 2028 e 17,0% em 2034. Cabe notar que, dada a dificuldade de conter o crescimento de algumas despesas obrigatórias, a maior parte do ajuste deveria recair sobre as despesas com pessoal (queda de 3,2% para 2,6% do PIB entre 2024 e 2034), despesas obrigatórias com controle de fluxo (queda de 3,1% para 2,4% do PIB nesse período) e despesas discricionárias (que passariam de 1,7% para 0,9% do PIB).

Diante da dificuldade para viabilizar esse cenário de médio prazo, respeitando-se os limites de despesas do novo arcabouço fiscal, o governo federal apresentou um conjunto de medidas visando adequar o crescimento das despesas obrigatórias ao ritmo de crescimento das despesas sujeitas ao limite estabelecido no RFS. Essas medidas são apresentadas brevemente no *box* a seguir.

BOX

Medidas de fortalecimento do arcabouço fiscal

Um dos problemas do RFS diz respeito à aparente incompatibilidade entre o crescimento dos limites de despesas primárias (restrito ao intervalo entre 0,6% e 2,5% a.a., em termos reais) e o ritmo de crescimento de despesas que compõem uma parcela significativa do orçamento. Na medida em que despesas importantes como os gastos mínimos com saúde e educação, emendas parlamentares impositivas, Fundo Constitucional do Distrito Federal (FCDF) e os gastos vinculados ao salário mínimo aumentem, em linha com o crescimento da receita ou do salário mínimo – e, portanto, a taxas superiores ao ritmo de crescimento dos limites de despesas –, o espaço para outros gastos dentro do limite tende a diminuir progressivamente, colocando em risco a sustentação da regra.

Nesse sentido, o governo federal apresentou, por meio dos PLs nºs 210/2024 e 4.614/2024 e da Proposta de Emenda à Constituição (PEC) nº 45/2024, um conjunto de medidas para fortalecer o atual arcabouço fiscal, objetivando adequar o crescimento de algumas despesas obrigatórias ao ritmo de crescimento das despesas sujeitas ao limite estabelecido pela LC nº 200/2023.

De acordo com a proposta do governo, o reajuste do salário mínimo, que atualmente é calculado com base na inflação do ano passado mais o crescimento real do PIB de dois anos anteriores, passaria a ter um crescimento real limitado às variações previstas na LC nº 200, o que geraria um impacto previsto pelo governo até 2030 de R\$ 109,8 bilhões. Outras medidas com impacto nas despesas obrigatórias são:

- abono salarial: o limite para ter direito ao abono salarial passaria gradualmente de 2 salários mínimos (regra atual) para 1,5 salário mínimo (haveria uma regra de transição que fixaria a renda para acessar o benefício em R\$ 2.640,00, a qual seria corrigida pelo INPC até chegar a 1,5 salário mínimo);
- emendas parlamentares (PLP nº 175/2024): limitam o crescimento das emendas impositivas, atualmente calculado com base na receita corrente líquida (RCL), ao reajuste dado ao limite de despesas estabelecido no arcabouço fiscal, restringe as emendas às despesas discricionárias do Poder Executivo, veda crescimento real das emendas não impositivas, destina 50% dos valores de emendas de comissão para o Sistema Único de Saúde (SUS) e estabelece que o bloqueio de emendas será proporcional aos bloqueios do Poder Executivo, limitado a 15% do total das emendas;
- Fundeb – educação em tempo integral: até 20% da complementação da União ao Fundeb poderá ser empregada em ações para a criação e a manutenção de matrículas em tempo integral na educação básica pública;
- FCDF: passa a ser corrigido pela inflação (IPCA), atualmente estando vinculado à RCL; e
- Desvinculação de Receitas da União (DRU): prorroga a DRU até 2032.

TABELA B1.1

Impacto esperado das medidas fiscais (2025-2030)
(Em R\$ bilhões)

Medida	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Total
PEC	11,10	13,40	16,90	20,70	24,30	28,40	114,80
Abono salarial	0,10	0,60	2,00	3,70	5,00	6,70	18,10
Fundeb (Tempo Integral)	4,80	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	42,30
DRU	3,60	3,80	4,10	4,40	4,70	5,00	25,60
Subsídios e subvenções	1,80	1,90	2,10	2,20	2,30	2,50	12,80
FCDF	0,80	1,50	2,20	3,00	3,80	4,70	16,00
PL	11,70	19,20	24,00	30,10	37,30	44,50	166,80
Salário-mínimo	2,20	9,70	14,50	20,60	27,80	35,00	109,80
Bolsa Família	2,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	17,00
BPC	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	12,00
Aldir Blanc	2,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	7,00
Biometria	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	15,00
Militares	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	6,00
Outras	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	6,00
Provimientos e criação de cargos	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	6,00
Subtotal sem emendas	23,90	33,50	41,90	51,90	62,60	73,90	287,70
Emendas	6,70	7,70	7,30	5,60	6,00	6,00	39,30
Total	30,60	41,30	49,20	57,50	68,60	79,90	327,10

Fonte: Ministério da Fazenda.

Além das medidas citadas, um conjunto de ações no âmbito de benefícios, como o Bolsa Família e o BPC, assim como mudanças no regime de previdência dos militares, pode ter um impacto significativo ao longo do tempo. A tabela 1, elaborada pelo governo, detalha o impacto esperado de cada medida no período de 2025 até 2030, totalizando um impacto estimado de R\$ 326,9 bilhões.

2.3 Previsões de mercado

O gráfico 13 expõe as previsões de mercado para o resultado primário do governo central entre 2024 e 2027, realizadas no período de 2 de janeiro de 2024 a 6 de dezembro de 2024, divulgadas no boletim *Focus*, do BCB. Dada a incerteza inerente a esse tipo de projeção, observa-se marcada volatilidade nos números; ainda assim, é possível identificar padrões interessantes no gráfico. Em primeiro lugar, verifica-se que o resultado primário esperado para 2024 apresentou substancial melhora ao longo do ano: em janeiro, presumia-se déficit em torno de 0,8% do PIB, ao passo que no início de dezembro o déficit esperado girava ao redor de 0,5% do PIB.

Por sua vez, os déficits esperados para os demais anos pioraram ao longo do ano: de 0,6% para 0,7% do PIB em 2025; de 0,5% para 0,6% do PIB em 2026; e de 0,2% para 0,4% do PIB em 2027. Isso revela que a melhora do resultado primário em 2024 tem sido interpretada pelo mercado, em boa medida, como resultante de elementos de caráter temporário. De fato, a partir de agosto de 2024, o mercado passou a prever déficits em 2025 e 2026 maiores do que o esperado para este ano. Isso contrasta com o início do ano, quando o mercado esperava melhora gradual do resultado primário no período: o déficit esperado era de 0,8% do PIB em 2024, 0,6% em 2025, 0,5% em 2026 e 0,2% em 2027.

Cabe notar que, ao longo de todo o ano, a expectativa mediana de mercado sempre apontou para a geração de resultados primários deficitários em todos os anos do período de 2024 a 2027, divergindo significativamente das projeções oficiais constantes do PLDO 2025 – que, como visto, indicam a obtenção de superávits a partir de 2026.

Em relação especificamente a 2024, considerando-se o PIB previsto para o ano no RARDP do quinto bimestre (R\$ 11.640 bilhões), o déficit de 0,5% do PIB projetado em dezembro equivaleria a cerca de R\$ 58 bilhões – acima, portanto, do déficit projetado pelo governo nesse relatório; mas, tendo em vista as despesas não compu-

tadas no resultado primário para fins de cumprimento da meta (R\$ 36,6 bilhões, segundo o último RARDP), compatível com o atingimento da meta do ano.

O gráfico 14 apresenta a evolução recente das expectativas de mercado para a DBGG (em % do PIB) no período de 2024 a 2027 publicadas no boletim *Focus*. Observa-se que, ao longo deste ano, as projeções de mercado sempre apontaram para a elevação gradual da razão dívida/PIB no período; contudo, o crescimento esperado dessa razão parece ter aumentado nos últimos meses. De acordo com as projeções mais recentes, a DBGG deve atingir 78,3% do PIB no fim de 2024 e elevar-se para 81,9%, 84,6% e 87,0% do PIB em 2025, 2026 e 2027, respectivamente.

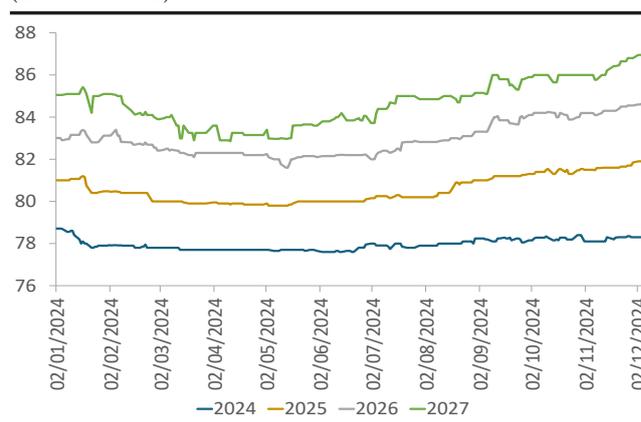
A piora nas expectativas referente à evolução futura da DBGG está associada à deterioração das expectativas de resultado primário para os próximos anos, bem como ao aumento observado e esperado das taxas de juros e do custo da dívida. Nesse contexto, um dos objetivos prioritários da política fiscal deve ser evitar a deterioração adicional dessas expectativas e o aumento da percepção de risco fiscal, que poderiam gerar uma dinâmica perversa para a razão dívida/PIB.

GRÁFICO 13
Expectativa mediana de mercado para o resultado primário do governo central (2024-2027)
(Em % do PIB)



Fonte: *Focus*/BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 14
Expectativa mediana de mercado para a DBGG (2024-2027)
(Em % do PIB)



Fonte: *Focus*/BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac):

Claudio Roberto Amitrano (Diretor)
Mônica Mora y Araujo (Coordenadora-Geral de Estudos e Políticas Macroeconômicas)

Corpo Editorial da Carta de Conjuntura:

Claudio Hamilton Matos dos Santos (Editor)
Estêvão Kopschitz Xavier Bastos
Leonardo Mello de Carvalho
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti
Maria Andréia Parente Lameiras
Mônica Mora y Araujo
Sandro Sacchet de Carvalho
Sergio Fonseca Ferreira

Pesquisadores Visitantes:

Debora Mesquita Pimentel
Felipe dos Santos Martins

Equipe de Assistentes:

Beatriz de Luna Barreto
Marcelo Guedes Pecly
Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira

Equipe Administrativa:

Amanda Fernandes Tatagiba
Lidiane Santos de Souza
Aline Conceição Santos
Rosanne Rodrigues Barbosa

Design/Diagramação:

Augusto Lopes dos Santos Borges
Leonardo Simão Lago Alvite

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério do Planejamento.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.
