

# Relatório de Acompanhamento Fiscal

21 DE NOVEMBRO DE 2024 • Nº 94

## DESTAQUES

- Cenário econômico traz boas e más notícias. De um lado, PIB, emprego e renda acima das projeções iniciais. De outro, inflação, juros, dólar e incertezas fiscais em alta.
- Para alcançar o centro da meta fiscal de zerar o déficit primário seria necessário um esforço adicional de R\$ 42,3 bilhões no último bimestre. Para alcançar o limite da margem de tolerância previsto no arcabouço, R\$ 13,6 bilhões.
- Empoçamento de recursos orçamentários, execução menor das emendas parlamentares em função da decisão do STF, repasse maior de dividendos, resultado das estatais e bloqueios e contingenciamentos a serem anunciadas junto ao relatório do quinto bimestre, podem ajudar no cumprimento da meta.
- Quatro decisões de política pública tornaram mais complexo o desafio do equilíbrio fiscal, com gasto adicional entre R\$ 2,3 a R\$ 3,0 trilhões em uma década.
- Corte de gastos a ser anunciado pelo governo tem dois caminhos possíveis: um ajuste de curto prazo de fôlego curto para garantir cumprimento da regra fiscal em 2025 e 2026, e um rearranjo estrutural que assegure solidez e sustentabilidade fiscal a longo prazo.
- Instabilidade fiscal e medidas fiscais e parafiscais contribuem para perda de ancoragem das expectativas dos agentes econômicos e para a alta da inflação, dos juros, do dólar e da dívida pública.



## **SENADO FEDERAL**

### **Presidente do Senado Federal**

Senador Rodrigo Pacheco (PSD-MG)

## **INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE**

### **Diretor-Executivo**

Marcus Vinícius Caetano Pestana da Silva

### **Diretor**

Alexandre Augusto Seijas de Andrade

### **Analistas**

Alessandro Ribeiro de Carvalho Casalecchi

Eduardo Jacomo Seraphim Nogueira

Pedro Henrique Oliveira de Souza

Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

### **Assessora de Comunicação**

Carmensita Corso

### **Estagiários**

Gabriela Borges de Mello Leal

Lucas Vinícius Penha Martins Bomfim Leal

Márcio Eduardo Fernandes Domingos

### **Secretária executiva**

Thuane Vieira Rocha

### **Layout do relatório**

COMAP/SECOM e SEFPRO/SEGRAF



## Carta de apresentação

A Instituição Fiscal Independente (IFI) entrega ao Congresso Nacional e à sociedade brasileira o seu Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) nº 94, de novembro de 2024.

Do ponto de vista macroeconômico, se, por um lado, existem fatores positivos, como o crescimento da economia sustentado por um mercado de trabalho robusto, por outro lado, a inflação, os juros e a taxa de câmbio surpreenderam os analistas e alcançaram níveis acima dos projetados no fim de 2023. As incertezas em relação à correção do desequilíbrio fiscal, importante para estabilizar a economia, podem ter introduzido volatilidade na formação das expectativas dos agentes econômicos e afetado a dinâmica dessas variáveis.

### **(Página 5)**

Com base em dados disponíveis até outubro, a IFI identifica a necessidade de um esforço fiscal adicional de R\$ 13,6 bilhões, no último bimestre do ano, para o cumprimento da meta fiscal prevista nas diretrizes orçamentárias de 2024, no limite inferior da margem de tolerância de 0,25% do PIB, incluindo os abatimentos legais previstos (pagamento de precatórios que exceda os limites previstos na constituição, suporte financeiro ao Rio Grande do Sul e combate aos incêndios florestais). Se o objetivo fosse atingir o centro da meta de déficit primário fixada para 2024, o esforço fiscal adicional em novembro e dezembro seria de R\$ 42,3 bilhões.

O empoçamento de recursos orçamentários previstos e não pagos e a execução a menor das emendas parlamentares, afetada pela suspensão temporária determinada pelo Supremo Tribunal Federal, podem ajudar o Executivo a cumprir a meta fiscal de 2024. As ações a serem adotadas até o fim do ano no que diz respeito ao cumprimento da meta fiscal serão melhor detalhadas no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP) do 5º Bimestre, a ser publicado até o fim de novembro.

Além desses fatores pelo lado da despesa, é possível que medidas pelo lado da arrecadação sejam utilizadas para o alcance da meta fiscal do ano. Espera-se, por exemplo, um pagamento extraordinário de dividendos pelo BNDES, que já transferiu ao Tesouro R\$ 10,1 bilhões neste ano. Importante mencionar a divergência entre o Tesouro e o Banco Central no que diz respeito à contabilização de algumas receitas constantes da relação de medidas para compensar a desoneração da folha de pagamento. Para efeito de apuração da meta fiscal do exercício, vale o critério do Banco Central, que não deverá considerar como receitas primárias a transferência de depósitos judiciais em processos encerrados e a transferência de valores empoçados na Caixa Econômica Federal. Ainda, o resultado das empresas estatais poderá afetar o cumprimento da meta de primário deste ano. **(Página 11)**

O RAF nº 94 também analisa como decisões governamentais, tomadas ao longo dos últimos anos, tornaram ainda mais complexo o desafio do equilíbrio fiscal e da estabilização da relação entre endividamento público e PIB. Importante dizer que a IFI não pode emitir juízo de valor sobre a qualidade de uma determinada política pública ou de decisões tomadas pelos poderes da República. Cabe à IFI acompanhar o cumprimento das normas jurídicas e monitorar a trajetória das variáveis fiscais relevantes, lançando alertas em relação a eventuais descumprimentos de dispositivos legais, assim como os riscos fiscais associados a tais decisões.

Nesse sentido, o RAF nº 94 cita quatro decisões tomadas recentemente (manutenção do benefício do Bolsa Família no valor pago durante o período da pandemia, a retomada dos pisos constitucionais de educação e saúde, a volta da regra de correção do salário mínimo atrelada ao crescimento da economia, e a criação dos fundos orçamentários previstos na reforma tributária) vão gerar despesas adicionais entre R\$ 2,3 bilhões e R\$ 3,0 trilhões em um horizonte de 10 anos, dependendo das premissas e dos parâmetros utilizados nas projeções de médio e longo prazos.

Além disso, a essas recentes decisões somaram-se a outras que afetaram a dinâmica das despesas do governo central, como o aumento da complementação da União ao Fundeb até 2026, a eliminação do repesamento do pagamento de precatórios, em 2027, e o retorno da vinculação do valor das emendas parlamentares à receita corrente líquida da União. **(Página 21)**

O esforço arrecadatório empreendido pelo governo federal obteve êxito com o expressivo crescimento das receitas públicas como aqui fica demonstrado. No entanto, o crescimento estrutural e permanente de despesas, derivado de decisões tomadas em relação a políticas públicas, independentemente de seu mérito, ameaçam a sustentabilidade do presente arcabouço fiscal.

Espera-se, para os próximos dias, anúncio pelo governo de medidas de ajuste e de eventuais cortes de despesas. Há dois caminhos: um ajuste de curto prazo, de fôlego curto, para assegurar o cumprimento das regras fiscais em 2025 e 2026, e/ou um ajuste estrutural restabelecendo um cenário mais favorável ao equilíbrio fiscal nos próximos dez anos.

As incertezas quanto à consistência da política fiscal e a adoção de medidas fiscais e parafiscais que pretendam executar políticas públicas com recursos que não transitem pelo orçamento poderão contribuir para a perda de ancoragem das expectativas em relação à sustentabilidade das contas públicas e, conseqüentemente, do equilíbrio macroeconômico do país.

**Marcus Pestana**  
*Diretor-Executivo da IFI*

**Alexandre Andrade**  
*Diretor da IFI*

Considerações sobre a estimativa do PIB nominal para 2024

Rafael Bacciotti

A conjuntura de 2024 apresenta sinais positivos para a atividade econômica, embora enfrente desafios relacionados à inflação persistente. Os dados setoriais do terceiro trimestre superaram as projeções iniciais de desaceleração e o mercado de trabalho segue dinâmico. Nesse contexto, há possibilidade de a inflação encerrar o ano acima da meta, pressionada pelos preços livres, mais sensíveis à atividade econômica, ao mercado de trabalho e à taxa de câmbio. Este texto analisa as projeções da IFI para o PIB e a inflação, que apresentam viés de alta, e as compara com os números do Boletim Focus, da Secretaria de Política Econômica (SPE) e do Prisma Fiscal. Destaca-se que um crescimento mais expressivo do PIB nominal tende a gerar impactos positivos em algumas variáveis fiscais, contribuindo para uma melhora marginal na percepção sobre o quadro fiscal.

Atividade Econômica

O resultado do Produto Interno Bruto (PIB) trimestral, referente ao período de julho a setembro, será divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) em 3 de dezembro. Em nossa avaliação, a atividade econômica deve desacelerar em relação ao trimestre anterior, provavelmente apresentando uma variação inferior à registrada no segundo trimestre (1,4%, na série com ajuste sazonal). De toda forma, os dados de alta frequência disponíveis para o terceiro trimestre indicam que a atividade econômica permaneceu robusta, superando as projeções iniciais que previam desaceleração mais acentuada após a divulgação do PIB do segundo trimestre, em agosto.

No trimestre encerrado em setembro, a produção industrial (PIM-IBGE), as vendas no varejo (PMC-IBGE) e o volume de serviços (PMS-IBGE) registraram crescimentos de 1,6%, 1,0% e 1,3%, respectivamente, em relação ao trimestre anterior. Essas variações foram superiores às observadas no trimestre encerrado em junho (0,8%, 0,3% e 0,5%). Além disso, o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), que agrega indicadores dos setores agropecuário, industrial e de serviços, avançou 1,1% na mesma base de comparação, resultado praticamente igual à variação observada no segundo trimestre (1,2%). A evolução recente desses dados está sintetizada na Tabela 1.

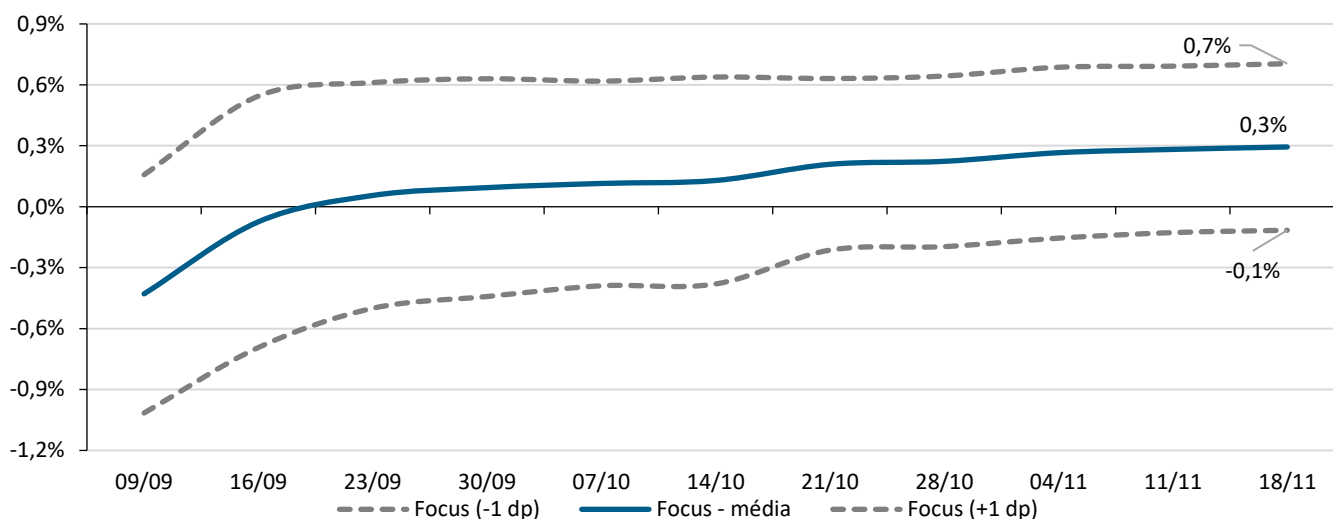
TABELA 1. DADOS DE ATIVIDADE ECONÔMICA

Indicadores	Variação em relação ao mesmo mês do ano anterior			Variação em relação ao mês anterior (com ajuste sazonal)			Variação em relação ao trimestre anterior (com ajuste sazonal)	
	Jul-24	Ago-24	Set-24	Jul-24	Ago-24	Set-24	Jun-24	Set-24
Produção industrial	6,1%	2,3%	3,4%	-1,3%	0,2%	1,1%	0,8%	1,6%
Vendas no varejo ampliado	7,3%	3,2%	3,9%	0,1%	-0,4%	1,8%	0,3%	1,0%
Volume de serviços	4,1%	1,9%	4,0%	0,3%	-0,3%	1,0%	0,5%	1,3%
IBC-Br	5,7%	3,4%	5,1%	-0,3%	0,2%	0,8%	1,2%	1,1%

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

O Gráfico 1 mostra a média das projeções semanais para o crescimento do PIB do terceiro trimestre, em relação ao trimestre anterior, conforme o Boletim Focus do Banco Central, acompanhada do intervalo de um desvio-padrão para cima e para baixo dessas projeções. É possível observar que as previsões para o PIB cresceram entre o início de setembro (após a divulgação do PIB do segundo trimestre) e meados de novembro, refletindo um ajuste nas expectativas sobre o desempenho da economia.

GRÁFICO 1. EVOLUÇÃO DAS PROJEÇÕES PARA O PIB DO TERCEIRO TRIMESTRE (BOLETIM FOCUS)



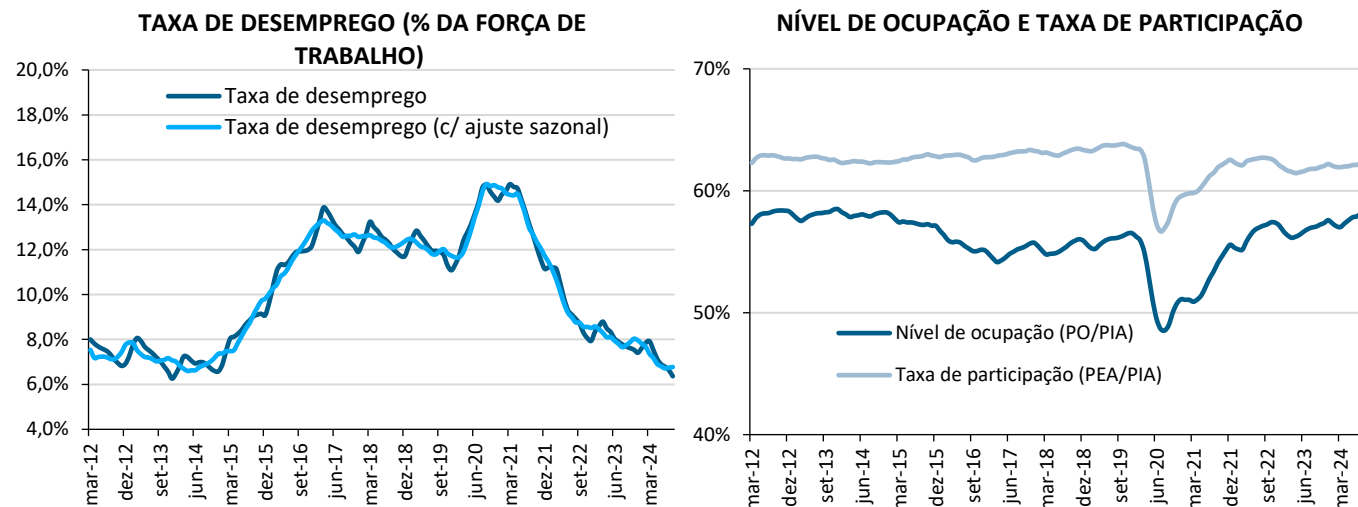
Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração e ajuste sazonal: IFI.

Vale destacar, no entanto, que as previsões mais recentes do Boletim Focus indicam uma expansão de apenas 0,3%, com intervalo entre -0,1% e 0,7%. Em contraste, a estimativa da IFI para o crescimento do PIB no terceiro trimestre é de 0,9%, revisada para cima neste RAF, em relação à projeção anterior de 0,5%. Após a divulgação do resultado do terceiro trimestre, é possível que a mediana das projeções de mercado para o crescimento anual do PIB de 2024, atualmente em 3,1%, seja revisada para cerca de 3,5%. Da mesma forma, a projeção da IFI para o PIB de 2024, que está em 2,8%, deverá ser ajustada para cima.

### Mercado de Trabalho

Além dos resultados econômicos do terceiro trimestre comentados acima, o mercado de trabalho segue trajetória favorável, com a redução da taxa de desemprego e o aumento da ocupação e dos rendimentos. No trimestre encerrado em setembro, a criação líquida de postos de trabalho superou o crescimento da força de trabalho, o que fez com que a taxa de desemprego caísse para 6,4% da população economicamente ativa, nível muito próximo do mínimo histórico registrado pela Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua). Em comparação com o mesmo período do ano anterior, a taxa de desemprego caiu 1,3 ponto percentual (p.p.). Nesse intervalo, a taxa de participação (força de trabalho como proporção da população em idade de trabalhar) e o nível de ocupação (população ocupada como proporção da população em idade de trabalhar) aumentaram, respectivamente, 1,3 p.p. e 0,6 p.p., conforme ilustrado no Gráfico 2.

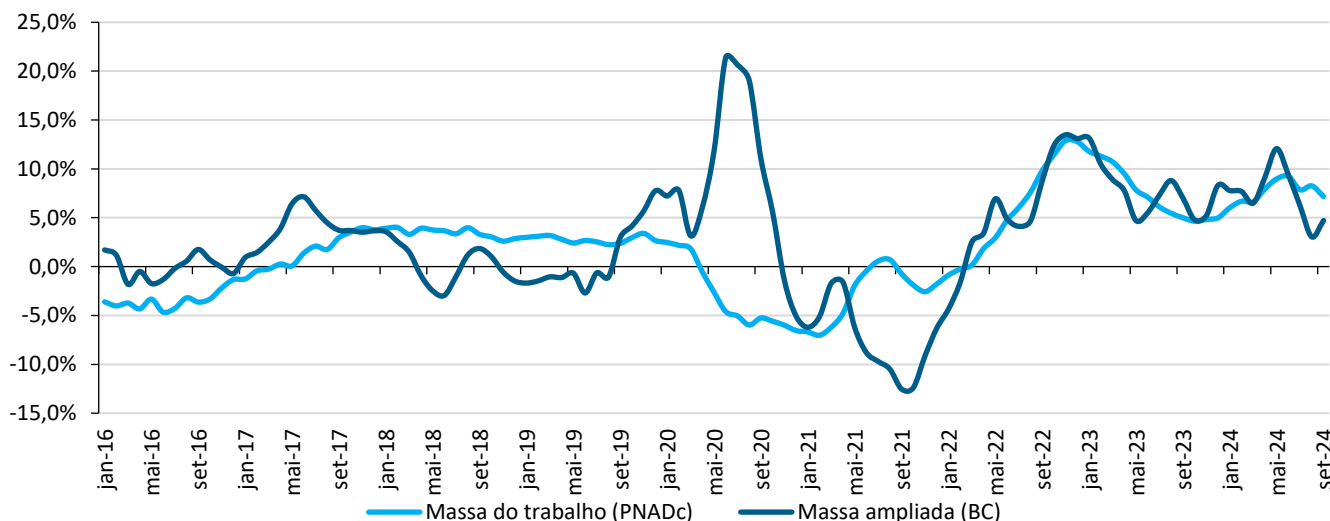
## GRÁFICO 2. INDICADORES DO MERCADO DE TRABALHO



Fonte: IBGE. Elaboração e ajuste sazonal: IFI.

Os rendimentos continuam avançando de forma significativa, embora tenha sido observada uma desaceleração recente. A massa de rendimento habitual do trabalho, medida pela PNAD Contínua no período entre julho e setembro, registrou crescimento de 7,2% em relação ao mesmo período do ano anterior, após alta de 8,3% no trimestre anterior, em termos reais. Por sua vez, a massa de rendimentos ampliada, que inclui outras fontes de renda além do trabalho, como benefícios de seguridade e assistência social, aumentou 3,0% e 4,7% nos trimestres encerrados em agosto e setembro<sup>1</sup>, respectivamente, de acordo com os cálculos do Banco Central. Esse crescimento da massa de rendimentos ampliada tem impulsionado a capacidade de consumo das famílias, o que contribui positivamente para a atividade econômica.

## GRÁFICO 3. TAXAS DE VARIAÇÃO INTERANUAL DA MASSA SALARIAL: TRABALHO E AMPLIADA



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

<sup>1</sup> Isto é, comparando-se os trimestres encerrados nesses meses com suas contrapartidas em 2023: jun-ago/24 com jun-ago/23, e jul-set/24 com jul-set/23.

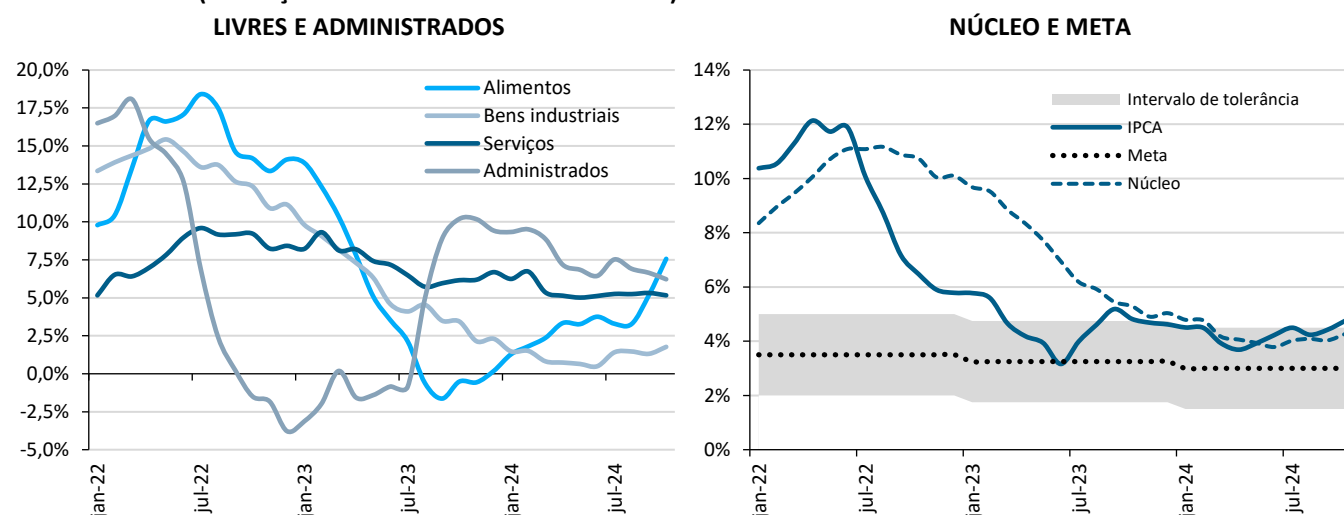


## Inflação

As pressões inflacionárias permanecem elevadas, com o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) possivelmente ultrapassando o limite superior da meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), que é de 3,0%, com intervalo de tolerância de  $\pm 1,5$  p.p. Até outubro, a variação acumulada do IPCA, em doze meses, foi de 4,8%, um aumento em relação aos 4,4% registrados em setembro. Os núcleos de inflação, que excluem itens mais voláteis, continuam acima de 4,0%, reforçando a percepção de que o cenário inflacionário segue desafiador. A projeção da IFI para o IPCA de 2024, considerando a variação acumulada em doze meses até dezembro, é de 4,4%, com viés de alta.

Em especial, a inflação no segmento de serviços, altamente sensível às condições do mercado de trabalho e à dinâmica da atividade econômica, tem se mantido estável em torno de 5,0% desde março deste ano. Além disso, observa-se uma aceleração recente dos preços no setor de alimentos e nos bens industriais, o que contribui para a continuidade das pressões inflacionárias.

**GRÁFICO 4. IPCA (VARIAÇÃO ACUMULADA EM DOZE MESES)**

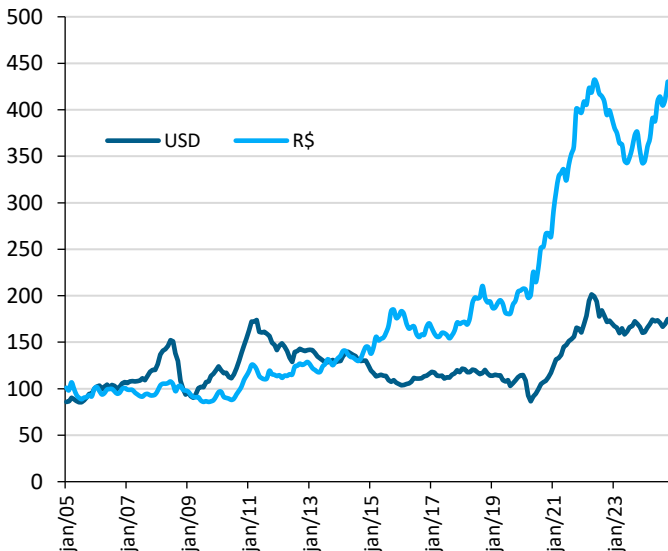


Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI.

Os preços das commodities relevantes para a dinâmica da inflação brasileira, medidos em dólares, permanecem em níveis historicamente elevados, embora apresentem trajetória de estabilidade. A depreciação do real tem provocado aumento desses preços quando cotados na moeda doméstica. Essa conjuntura, combinada com o desempenho robusto da atividade econômica e do mercado de trabalho, indica um ajuste ascendente nas expectativas de inflação para os próximos anos. Como resultado, o Banco Central tem adotado postura restritiva em sua política monetária.

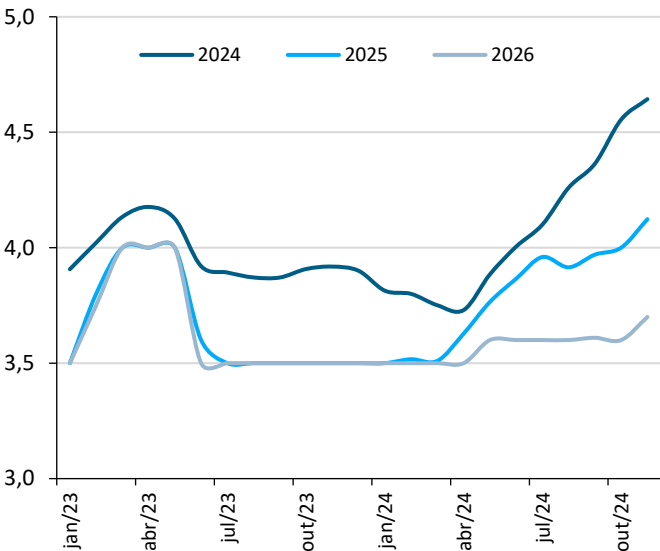


GRÁFICO 5. ÍNDICE DE COMMODITIES E EXPECTATIVAS DE INFLAÇÃO  
 ÍNDICE DE COMMODITIES



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI.

EXPECTATIVAS DE INFLAÇÃO: FOCUS



Impactos sobre o PIB nominal

A Tabela 2 apresenta as projeções para o PIB nominal (em bilhões de reais) e para as taxas de variação (PIB nominal, PIB real e deflator) da IFI, da Secretaria de Política Econômica (SPE)<sup>2</sup> e do Relatório Prisma Fiscal<sup>3</sup>, evidenciando algumas divergências entre as previsões.

TABELA 2. PROJEÇÕES PARA O PIB NOMINAL: IFI, SPE E PRISMA FISCAL

	2024	2025	2024	2025	2024	2025
	IFI		SPE		Prisma Fiscal	
PIB nominal (R\$ bilhões)	11.579	12.249	11.640	12.626	11.660	12.395
PIB nominal - Var. (%)	6,7	5,8	7,2	8,5	7,4	6,3
PIB real - Var. (%)	2,8	1,8	3,3	2,5	2,9	1,5
Deflator do PIB - Var. (%)	3,7	3,9	3,9	5,9	4,4	4,7
IPCA - Var. acumulada (%)	4,4	3,7	4,4	3,6	-	-

Fonte: IFI e SPE. Elaboração: IFI.

Para 2024, a projeção da IFI para o PIB nominal é de um crescimento de 6,7%, composto por um aumento real de 2,8% e um deflator implícito de 3,7%. Em termos nominais, isso representaria um PIB de R\$ 11,6 trilhões. Já para 2025, a projeção é de uma alta de 5,8%, composta por um crescimento real de 1,8% e um deflator implícito de 3,9%, o que implicaria um PIB de R\$ 12,4 trilhões.

Essas projeções, no entanto, apresentam viés de alta, especialmente devido ao crescimento do PIB em volume, em 2024. Para 2025, o **carry-over** — efeito da taxa de crescimento do ano anterior sobre o crescimento do ano seguinte — pode ser mais elevado, mas é provável que seu impacto seja atenuado por um ciclo de aperto monetário mais intenso do que o previsto inicialmente. A piora do cenário de inflação também deve exercer algum efeito sobre a projeção atual para o deflator implícito do PIB. As projeções da IFI serão revisadas no **Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF)** de dezembro, para o curto e o médio prazo.

<sup>2</sup> Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/orgaos/spe>

<sup>3</sup> Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/publicacoes/relatorios-do-prisma-fiscal/relatorio-mensal/2024>

Uma elevação acima do esperado no PIB nominal tende a resultar em melhora em alguns indicadores fiscais. Isso ocorre porque um PIB maior amplia o denominador das variáveis fiscais expressas como proporção do PIB, reduzindo-as e, assim, proporcionando alguma melhora na percepção do quadro fiscal.

## Considerações sobre o cumprimento da meta de resultado primário de 2024

Alexandre Andrade e Pedro Souza

*Segundo informações levantadas pela IFI até outubro, o Executivo precisaria de um esforço fiscal de R\$ 13,6 bilhões no último bimestre do ano para alcançar o limite inferior do intervalo de tolerância para cumprir a meta de déficit primário zero fixada para 2024. Esse esforço pode ficar mais fácil, caso persista a limitação de execução das emendas parlamentares imposta pelo STF, em agosto, assim como o eventual empoçamento de recursos do orçamento, o que sempre costuma ocorrer. Além disso, pelo lado da arrecadação, apesar de pouco provável, eventuais surpresas positivas podem ajudar no cumprimento da meta.*

### Considerações iniciais

A partir das informações mais recentes da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), do portal Siga Brasil, do Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP) do 4º Bimestre de 2024<sup>4</sup>, e das projeções de curto prazo mais recentes apresentadas pela IFI<sup>5</sup>, em setembro de 2024, pode-se dizer que aumentou a possibilidade de cumprimento da meta de resultado primário do governo central fixada para 2024, ainda que esse cenário não esteja contemplado nas projeções mais recentes da IFI.

De acordo com informações levantadas pela IFI atualizadas até outubro, faltariam R\$ 13,6 bilhões para o atingimento do limite inferior do intervalo de tolerância da meta fiscal definida para 2024, no último bimestre do ano. Esse valor está influenciado pela decisão do Supremo Tribunal Federal (STF) de suspender a execução das emendas parlamentares em agosto<sup>6</sup>.

Do montante de R\$ 45,3 bilhões referente ao limite de pagamento de emendas para o ano, incluindo as individuais, de bancada e de comissão, foram pagos, até outubro, R\$ 28,4 bilhões<sup>7</sup>. Montante que inclui os restos a pagar de exercícios anteriores quitados em 2024. Assim, faltariam R\$ 16,9 bilhões passíveis de serem executados em emendas, mas que, até o momento, não podem em razão da decisão do STF.

Considerando que faltam dois meses para o encerramento do exercício, o cumprimento da meta de resultado primário deste ano pode ficar mais fácil. Evidentemente, surpresas na arrecadação também podem contribuir para o alcance da meta do ano, como eventuais pagamentos de dividendos pelas estatais ou mesmo a materialização de medidas previstas na LOA 2024.

Vale mencionar que, a despeito de o Tesouro considerar algumas fontes de arrecadação previstas para compensar a desoneração da folha de pagamento como receita primária, o que melhorará a apuração do resultado primário acima da linha, o Banco Central deverá considerar essas fontes como receita financeira, o que não afetará o resultado primário apurado pelo critério abaixo da linha. As duas medidas que se enquadram nessa situação são a transferência de valores empoçados na Caixa Econômica Federal (realizada em outubro) e a transferência para o Tesouro de valores referentes a depósitos judiciais em processos encerrados.

<sup>4</sup> Disponível em: <https://tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-avaliacao-de-receitas-e-despesas-primarias-rardp/2024/16>.

<sup>5</sup> Página para acesso ao documento: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/660075/RAF92\\_SET2024.pdf](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/660075/RAF92_SET2024.pdf).

<sup>6</sup> A suspensão da execução das emendas de comissão e de relator foi dada com base na Arguição de Descumprimento de Preceito Fundamental (ADPF) 854 e na Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) 7688. Por sua vez, a execução das emendas PIX e das emendas impositivas foram feitas por meio da ADI 7695 e da ADI 7697. Para resolver a questão e disciplinar a proposição e execução das emendas parlamentares na Lei Orçamentária Anual, foi proposto o Projeto de Lei Complementar (PLP) nº 175, de 2024, aprovado na Câmara dos Deputados em 5 de novembro de 2024 e ora em análise no Senado Federal.

<sup>7</sup> Em agosto de 2024, o STF impôs restrições à execução das emendas parlamentares. Até aquele mês, as emendas executadas totalizaram R\$ 27,8 bilhões. Na decisão, havia a possibilidade de continuidade da execução de algumas emendas, quais sejam, as relacionadas à situação de calamidade pública e as que configuravam despesas já iniciadas.

De todo modo, ainda que considerados como receita financeira, os valores mencionados contribuirão para a redução do endividamento bruto do governo geral no ano.

A Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2024 (LDO 2024) também possibilita a compensação entre as metas estabelecidas para o governo central e as empresas estatais federais, o que pode ajudar no cumprimento da meta de resultado primário, caso a avaliação do resultado primário das estatais ofereça espaço e a avaliação do resultado do governo central apresente risco de descumprimento no próximo RARDP<sup>8</sup>. Por outro lado, pode representar um fator de risco, caso a projeção de resultado das estatais piore, o que demandaria um aperto na meta do governo central.

Resultado primário do governo central no acumulado de 2024 até outubro

A partir das informações levantadas pela IFI no Portal Siga Brasil<sup>9</sup>, o governo central acumulou déficit primário de R\$ 62,9 bilhões entre janeiro e outubro de 2024, ante déficit de R\$ 105,2 bilhões no acumulado dos primeiros nove meses do ano. A melhora no resultado primário em outubro ante setembro deveu-se, principalmente, ao comportamento da arrecadação. A título de ilustração, somente em outubro, o governo central deverá ter (de acordo com os dados levantados no Siga Brasil, que não são oficiais) um superávit primário de R\$ 42,3 bilhões. Deste montante, R\$ 34,7 bilhões corresponderiam a um resultado primário recorrente, de acordo com a metodologia empregada pela IFI e descrita no Estudo Especial (EE) nº 17<sup>10</sup>, de dezembro de 2021.

Ainda de acordo com a metodologia empregada pela IFI para apuração do resultado primário recorrente, R\$ 8,5 bilhões da receita líquida de R\$ 210,9 bilhões de outubro deveram-se a eventos não recorrentes, sendo R\$ 6,2 bilhões oriundos de depósitos empoçados na Caixa Econômica Federal, uma das medidas constantes da Lei nº 14.973 para fins de compensação da desoneração da folha de pagamento.

A Tabela 3 apresenta valores referentes ao resultado primário do governo central nos últimos três anos, no acumulado dos 10 primeiros meses dos respectivos exercícios financeiros. Em 2024, a receita primária total cresceu, em termos reais, 7,6% nos dez primeiros meses do ano, ante uma queda registrada de 4,0% em 2023. O desempenho da receita no ano é impulsionado pelas receitas administradas (+12,7%) e pela arrecadação líquida para o Regime Geral de Previdência Social - RGPS (+3,9%). A receita primária líquida teve incremento real de 7,0% em 2024, ante redução de 3,3% no ano passado (Tabela 3).

TABELA 3. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL (ACUMULADO DE JANEIRO A OUTUBRO, R\$ BILHÕES E VAR. % REAL)

Receitas e despesas primárias	jan-out 2022		jan-out 2023		jan-out 2024	
	R\$ bilhões correntes	Var. real (%)	R\$ bilhões correntes	Var. real (%)	R\$ bilhões correntes	Var. real (%)
1. Receita primária total	1.927,4	12,8%	1.935,8	-4,0%	2.172,0	7,6%
2. Transferências por repartição de receitas	369,1	20,3%	360,5	-6,6%	414,3	10,2%
3. Receita primária líquida [1-2]	1.558,3	11,2%	1.575,2	-3,3%	1.757,7	7,0%
4. Despesa primária	1.499,1	2,6%	1.651,4	5,4%	1.820,6	5,8%
5. Resultado primário convencional [3-4]	59,2	-	-76,2	-	-62,9	-

<sup>8</sup> De acordo com o §2º do art. 3º da Lei nº 14.791, de 2023: “§ 2º Poderá haver, durante a execução da Lei Orçamentária de 2024, com demonstração nos relatórios de que tratam o § 4º do art. 71 e o caput do art. 158, compensação entre as metas estabelecidas para os Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social e para o Programa de Dispendios Globais referido no caput.”. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2023-2026/2023/lei/L14791.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2023/lei/L14791.htm).

<sup>9</sup> Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/orcamento/sigabrazil>.

<sup>10</sup> Disponível em: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/594656/EE17\\_Resultado\\_Estrutural.pdf](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/594656/EE17_Resultado_Estrutural.pdf).

Receitas e despesas primárias	jan-out 2022		jan-out 2023		jan-out 2024	
	R\$ bilhões correntes	Var. real (%)	R\$ bilhões correntes	Var. real (%)	R\$ bilhões correntes	Var. real (%)
6. Receita primária total recorrente	1.830,1	11,5%	1.911,2	-0,1%	2.118,5	6,3%
7. Transferências por repartição de receitas recorrentes	347,9	18,4%	358,9	-1,3%	401,6	7,3%
8. Receita primária líquida recorrente [6-7]	1.482,2	10,0%	1.552,3	0,2%	1.716,8	6,1%
9. Despesa primária recorrente	1.434,3	8,7%	1.660,4	10,7%	1.816,0	5,0%
10. Resultado primário recorrente [8-9]	47,9	-	-108,1	-	-99,2	-
11. Receita primária total não recorrente	97,2	45,1%	24,6	-76,1%	53,5	111,3%
12. Transferências por repartição de receitas não recorrentes	21,1	63,2%	1,6	-92,6%	12,7	645,2%
13. Receita primária líquida não recorrente [11-12]	76,1	40,8%	22,9	-71,5%	40,8	72,6%
14. Despesa primária não recorrente	64,8	-54,5%	-9,0	-113,0%	4,5	-149,2%
15. Resultado primário não recorrente [13-14]	11,3	-	31,9	-	36,3	-

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

Já a despesa primária, cresceu 5,8%, em termos reais, no acumulado de dez meses de 2024. Em 2023, a despesa havia crescido 5,4%, nessa base de comparação. Neste ano, o menor crescimento da despesa primária em relação à receita líquida permitiu a redução do déficit primário registrado no acumulado de janeiro a outubro, na comparação com 2023. Vale mencionar também dois aspectos: a melhora do resultado primário recorrente entre 2023 e 2024 (déficit de R\$ 99,2 bilhões, em 2024, contra déficit de R\$ 108,1 bilhões em 2023) e o aumento do resultado primário não recorrente.

Ainda de acordo com os dados reproduzidos na Tabela 3, no acumulado de 2024 até outubro, os eventos não recorrentes (ou atípicos) representaram R\$ 53,5 bilhões da receita primária total e R\$ 40,8 bilhões da receita primária líquida. Do montante de R\$ 53,5 bilhões de receitas extraordinárias, apurado neste ano, R\$ 8,4 bilhões deveram-se a parcelamentos especiais (Refis), R\$ 5,0 bilhões a antecipação de dividendos da Petrobras, R\$ 22,8 bilhões a recolhimentos de imposto de renda sobre fundos exclusivos e offshores, R\$ 9,2 bilhões corresponderam à transação tributária PGFN-RFB 6/2024 com a Petrobras, e R\$ 6,2 bilhões decorreram de regularização de depósitos na Caixa Econômica Federal<sup>11</sup>.

Para efeito de cumprimento da meta de resultado primário de 2024, a Tabela 4 apresenta a atualização de um exercício feito pela IFI e apresentado no já referenciado RAF nº 91, de agosto de 2024, que indica o resultado primário necessário para o cumprimento da meta de déficit primário zero no ano, nos meses faltantes do exercício.

<sup>11</sup> Vale dizer que, a despeito de a Secretaria do Tesouro Nacional considerar esses R\$ 6,2 bilhões como receita primária, o Banco Central provavelmente considerará como uma receita financeira. Ou seja, para efeito de cumprimento da meta de resultado primário de 2024, esse montante diminuirá o endividamento, mas não o déficit primário do governo central.

TABELA 4. EXERCÍCIO FEITO PELA IFI PARA AVALIAR O ESFORÇO FISCAL REQUERIDO PARA O CUMPRIMENTO DA META FISCAL DE 2024

Discriminação	Resultado (R\$ bilhões)
1. Meta de resultado primário para 2024	0,0
2. Limite inferior da meta de resultado primário para 2024	-28,8
3. Resultado primário acumulado de janeiro a outubro de 2024	-62,9
4. Deduções da meta do ano (acumulado de janeiro a outubro)	20,6
5. Resultado primário para fim de cumprimento da meta (acumulado de janeiro a outubro) [3+4]	-42,3
6. Resultado primário requerido para cumprir o centro da meta entre novembro e dezembro [1-5]	42,3
7. Resultado primário requerido para cumprir o limite inferior da meta entre novembro e dezembro [2-5]	13,6

*\* Os R\$ 20,6 bilhões de deduções representam a soma das despesas voltadas à calamidade do RS, no montante de R\$ 18,8 bilhões, o crédito extraordinário em favor de diversos órgãos do Poder Judiciário, no valor de R\$ 1,2 bilhão, e o crédito extraordinário voltado à situação de emergência climática, no montante de R\$ 0,5 bilhão.*

*Fonte: RARDP 4º Bimestre de 2024, Decreto nº 12.204, de 30 de setembro de 2024 e IFI. Elaboração: IFI.*

De acordo com a Tabela 4, excluídas as deduções previstas na legislação, seria necessária uma melhora do resultado primário acumulado até outubro em R\$ 42,3 bilhões, entre novembro e dezembro, para que se alcance o centro da meta fixada para o ano. Para o cumprimento da meta, no entanto, é suficiente que se atinja o limite inferior do intervalo de tolerância, ou seja, de -0,25% do PIB. Assim, a melhora requerida no resultado primário, considerando os valores realizados até outubro, seria de R\$ 13,6 bilhões nos dois últimos meses do ano.

Até o fim do quinto bimestre, o limite de pagamento de despesas discricionárias, gastos passíveis de serem comprimidos, é de R\$ 162,7 bilhões. Os dados indicam terem sido pagos, até o momento, R\$ 140,8 bilhões nessas despesas. Assim, a IFI estima a soma de R\$ 21,9 bilhões em empoçamento<sup>12</sup> de recursos discricionários, sendo R\$ 11 bilhões em despesas discricionárias do Poder Executivo e R\$ 10,9 bilhões em emendas parlamentares<sup>13</sup>.

Caso o empoçamento se mantenha, nos dois últimos meses do ano, no nível observado até o 5º bimestre, aumenta a possibilidade de cumprimento da meta de resultado primário, embora isso possa prejudicar o alcance da meta fiscal no exercício de 2025. Como será discutido na próxima seção, o cumprimento da meta de resultado primário em 2024 dependerá, principalmente, da evolução das receitas e da execução das emendas parlamentares, que está parcialmente suspensa desde agosto.

Avaliação da possibilidade de cumprimento da meta de 2024 à luz do RARDP do 4º Bimestre

A Tabela 5 sintetiza as projeções do Executivo para o resultado primário do governo central em 2024, atualizadas no já referenciado RARDP do 4º Bimestre, assim como as projeções mais recentes da IFI, apresentadas no também referenciado RAF nº 92, de setembro de 2024, o qual apresenta tabela parecida (atualizada com informações do RARDP do 3º Bimestre de 2024 e as projeções da IFI publicadas em junho).

<sup>12</sup> Empoçamento corresponde à diferença entre os limites de pagamento autorizados e os valores efetivamente pagos em um determinado período.  
<sup>13</sup> Mesmo que não houvesse limitação de execução das emendas por parte do STF, o resultado observado em setembro e outubro possivelmente seria similar, visto que as emendas estavam com baixa execução, desde meados de julho, em razão do período eleitoral, que veda a realização de transferências voluntárias nos três meses anteriores ao pleito. Ver alínea “a” do inciso VI do art. 73 da Lei nº 9.504, de 1997. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/19504.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19504.htm).

Entre o RARDP do 3º Bimestre e o do 4º Bimestre, o Executivo manteve praticamente inalterada a projeção para a receita primária total (R\$ 2.700,1 bilhões no RARDP do 4º Bimestre, equivalentes a 23,2% do PIB, contra R\$ 2.698,1 bilhões no RARDP do 3º Bimestre, equivalentes a 23,4% do PIB). A estimativa para a receita líquida, por sua vez, também permaneceu praticamente inalterada (R\$ 2.172,6 bilhões no RARDP do 4º Bimestre, equivalentes a 18,7% do PIB, ante R\$ 2.168,3 bilhões no RARDP do 3º Bimestre, equivalentes a 18,8% do PIB). Ainda que o Executivo tenha revisado para baixo a projeção de ingresso dos recursos provenientes dos julgamentos no Carf, houve alterações para cima em outras fontes de arrecadação, como por exemplo, as receitas de exploração de recursos naturais.

Para a despesa primária, o Executivo revisou os valores de R\$ 2.229,6 bilhões (19,4% do PIB), no RARDP do 3º Bimestre, para R\$ 2.237,7 bilhões (19,3% do PIB) no RARDP do 4º Bimestre. Feitos os ajustes em relação aos abatimentos de despesas da meta de 2024, o Executivo ficaria com uma folga de R\$ 0,4 bilhão para o limite inferior da meta, segundo as projeções apresentadas no RARDP do 4º Bimestre.

A IFI, por sua vez, alterou, em setembro, a projeção da receita primária total do governo central, em 2024, de R\$ 2.652,8 bilhões (22,9% do PIB) para R\$ 2.641,0 bilhões (22,8% do PIB). Para a receita líquida, a revisão foi de R\$ 2.138,6 bilhões (18,5% do PIB) para R\$ 2.121,4 bilhões (18,3% do PIB)<sup>14</sup>. Em linhas gerais, essa revisão para baixo na projeção de receitas no curto prazo incorporou a mudança na expectativa de recolhimentos do Carf e os valores previstos para compensação da desoneração da folha de pagamento, cujo ingresso está disciplinado na Lei nº 14.973, de 16 de setembro de 2024.

Ainda de acordo com as projeções apresentadas pela IFI em setembro, o governo central teria déficit primário de R\$ 95,7 bilhões (0,8% do PIB), em 2024. Desconsiderando os abatimentos previstos da meta na legislação, o déficit primário projetado é de R\$ 74,9 bilhões (0,6% do PIB) para fins de alcance do centro da meta, e de R\$ 46,2 bilhões (0,4% do PIB), se for considerado o limite inferior do intervalo de tolerância.

---

<sup>14</sup> A explicação para a mudança nas projeções está no RAF nº 92, de setembro de 2024, documento já referenciado neste texto.



TABELA 5. PROJEÇÕES DO EXECUTIVO E DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL EM 2024

Discriminação	RARDP 4º bim e Decreto nº 12.204, de 30 de setembro de 2024		IFI (set/24)		Diferença IFI (set/24) e RARDP 4º bimestre	
	R\$ bilhões	% PIB	R\$ bilhões	% PIB	R\$ bilhões	% PIB
1. Receita primária total	2.700,1	23,2	2.641,0	22,8	-59,1	-0,4
2. Transferências por repartição de receita	527,5	4,5	519,7	4,5	-7,8	-0,1
3. Receita primária líquida [1-2]	2.172,6	18,7	2.121,4	18,3	-51,3	-0,4
4. Despesa primária	2.241,5	19,3	2.217,1	19,1	-24,4	-0,1
5. Resultado primário governo central [3-4]	-68,8	-0,6	-95,7	-0,8	-26,9	-0,2
6. Meta de resultado primário (LDO 2024)	0,0	0,0	0,0	0,0		
7. Limite inferior da meta de resultado primário (LDO 2024)	-28,8	-0,25	-28,8	-0,25	0,0	0,0
8. Despesas não consideradas no resultado primário (calamidade RS e Acórdão 1103/2024-TCU)*	40,5	0,3	37,3	0,3	-3,2	0,0
9. Resultado primário para cumprimento da LDO 2024 [5+8]	-28,3	-0,2	-58,4	-0,5	-30,1	-0,3
10. Ajuste para a meta [9-6]	-28,3	-0,2	-58,4	-0,5		
11. Ajuste para o limite inferior da meta [9-7]	0,4	0,0	-29,7	-0,3		

\* Até o RARDP do 4º Bimestre de 2024, as despesas não consideradas na meta eram de R\$ 40,49 bilhões. No fim de setembro e em outubro, houve o cancelamento de R\$ 6,7 bilhões, nos termos da Medida Provisória nº 1.225, de 24 de maio de 2024, além da abertura de mais R\$ 2,1 bilhões em créditos para enfrentamento da Calamidade Pública no Rio Grande do Sul e de R\$ 0,9 bilhão para enfrentamento da Emergência Climática. Dessa forma, é possível que o montante estimado no próximo RARDP seja reduzido para R\$ 36,7 bilhões, caso não haja abertura de novos créditos no período.  
Fonte: RARDP do 4º Bimestre de 2024 e IFI. Elaboração: IFI.

À luz das informações disponibilizadas na Tabela 5, faltariam ao Executivo R\$ 42,3 bilhões para cumprir o centro da meta de primário fixada para 2024 ou R\$ 13,6 bilhões para se atingir o limite inferior do intervalo de tolerância da meta. Esse montante de R\$ 13,6 bilhões pode ser alcançado com uma maior efetividade de algumas medidas previstas na LOA 2024<sup>15</sup>, com alguma surpresa positiva na arrecadação em razão da dinâmica da atividade econômica, com as outras medidas de compensação da desoneração da folha de pagamento, ou mesmo com a falta de execução do restante das emendas parlamentares autorizadas para 2024.

Pelo lado das receitas, como alertado em edições passadas deste RAF, algumas medidas pretendidas pelo Executivo na LOA 2024, para aumento da arrecadação no ano, possuem elevada incerteza de materialização e configuraram baixo ingresso de recursos nos cofres públicos, como por exemplo, os montantes previstos nos julgamentos do Carf. Outras medidas, como a exclusão do ICMS da base de cálculo dos créditos de PIS/Cofins, têm contribuído para incremento das receitas, ainda que as informações disponibilizadas pela Secretaria da Receita Federal do Brasil (RFB) e pela STN sejam insuficientes para uma melhor avaliação da efetividade dessas medidas.

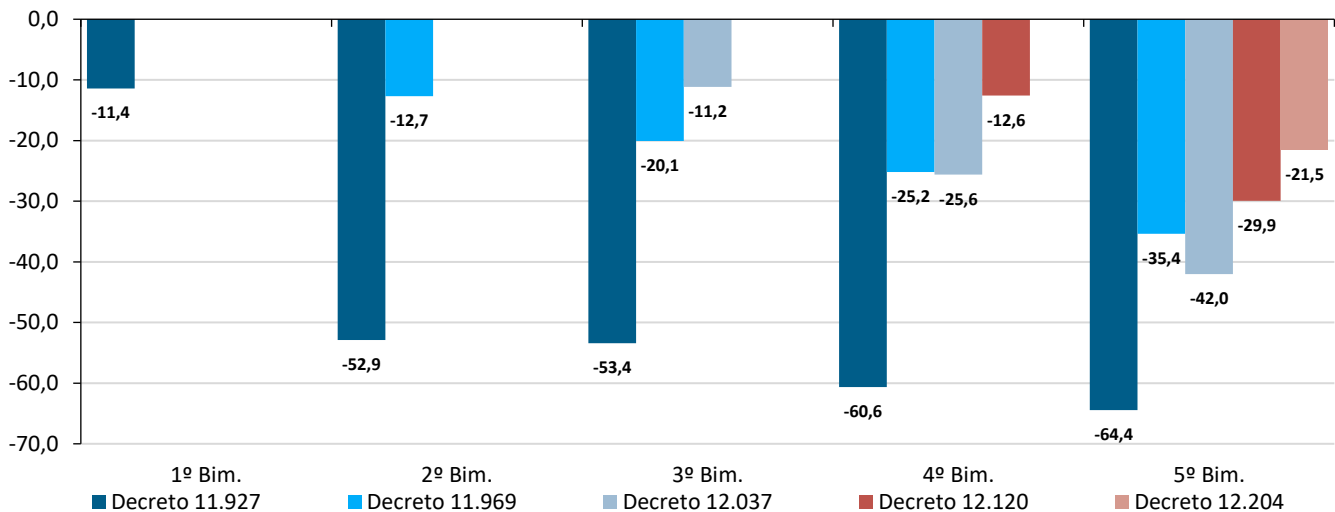
<sup>15</sup> Ver Tabela 5 do RAF nº 92, de setembro de 2024, documento já referenciado neste texto.

Para ilustrar a possibilidade de alguma surpresa na arrecadação no último bimestre do ano, faz-se uma consideração em relação ao comportamento das receitas em setembro e outubro, *vis a vis* os valores projetados pela IFI em setembro. Para a receita primária líquida do governo central em setembro e outubro, a IFI projetava um montante de R\$ 367,1 bilhões. Considerando os valores constantes do Resultado do Tesouro Nacional (RTN) e dos valores levantados pela IFI no Portal Siga Brasil, a receita líquida foi de R\$ 373,6 bilhões no período, uma diferença a maior de R\$ 6,5 bilhões. Esse desvio entre a estimativa da IFI e os valores observados deveu-se, principalmente, às receitas administradas, cujo valor realizado ficou R\$ 21,0 bilhões acima do projetado. Em compensação, a arrecadação líquida para o RGPS e as receitas não administradas tiveram, em setembro e outubro, desempenho aquém do previsto pela IFI (R\$ 4,4 bilhões e R\$ 7,1 bilhões, nesta ordem).

Como possível fonte de arrecadação extraordinária nos últimos meses do ano, pode-se mencionar um recolhimento extraordinário de dividendos das empresas estatais. A título de ilustração, no acumulado de 2024 até outubro, foram recolhidos R\$ 41,3 bilhões em dividendos e participações pela União. Dessa soma, R\$ 10,1 bilhões constituíram pagamentos feitos pelo BNDES, R\$ 5,6 bilhões pelo Banco do Brasil, R\$ 2,8 bilhões pela Caixa Econômica Federal e R\$ 20,0 bilhões pela Petrobras. A IFI prevê um recolhimento total de dividendos de R\$ 66,1 bilhões, em 2024, considerando pagamentos a serem feitos, principalmente, pelo BNDES e pela Petrobras, no último bimestre do ano.

Apesar da surpresa positiva da arrecadação em outubro, é preciso ressaltar que o desempenho das receitas primárias tem ficado aquém do previsto pelo Executivo na lei orçamentária e nos decretos de programação orçamentária, divulgados ao longo do ano. Essa constatação está evidenciada no Gráfico 6, que ilustra o desvio acumulado no ano (até o mês imediatamente anterior ao de publicação do referido decreto) entre a arrecadação prevista e a realizada. Fica nítido que a execução bimestral de receitas primárias não foi satisfeita em nenhum dos decretos de programação, com frustração de receita de R\$ 21,5 bilhões até o 5º bimestre do ano, em relação ao previsto, considerando o decreto mais recente (Decreto nº 12.204<sup>16</sup>, de 30 de setembro de 2024).

**GRÁFICO 6. DESVIO ACUMULADO DAS RECEITAS PRIMÁRIAS EM RELAÇÃO AO PREVISTO NOS DPOFS (R\$ BILHÕES)**



Fonte: Decretos de Programação Orçamentária e Financeira (DPOF) e Siga Brasil. Elaboração: IFI.

<sup>16</sup> Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2023-2026/2024/decreto/D12204.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2024/decreto/D12204.htm).

Pelo lado das despesas, há incerteza em relação à execução das emendas parlamentares no último bimestre do ano, o que pode, ou não, facilitar o cumprimento da meta fiscal fixada para 2024. Isso porque, de acordo com informações levantadas pela IFI relativas à execução financeira dessas emendas, do limite de pagamento de R\$ 45,3 bilhões previstos no Decreto nº 12.204, R\$ 28,4 bilhões foram pagos até outubro, incluindo restos a pagar pagos de exercício anteriores. Assim, considerando os valores constantes do Decreto nº 12.204 e a execução até outubro, faltariam ser pagos R\$ 16,9 bilhões em emendas parlamentares, neste exercício.

Desses R\$ 16,9 bilhões, R\$ 13,2 bilhões representam valores de emendas individuais e de bancada, impositivas, ou seja, de execução obrigatória, podendo ser reduzidas apenas por meio de contingenciamentos até a mesma proporção que o contingenciamento aplicado sobre o conjunto das demais despesas discricionárias, quando o RARDP indicar risco de descumprimento da meta de resultado primário, ou por limitações de ordem técnica<sup>17</sup>. Os R\$ 3,6 bilhões restantes representam emendas de comissão, passíveis de limitações oriundas de risco de descumprimento da meta de resultado primário ou do limite de despesas primárias.

Importante dizer que, na situação em que os R\$ 16,9 bilhões (ou parte desse montante) de emendas dentro do limite de pagamentos previsto no Decreto nº 12.204, de 2024, não sejam pagos ainda este ano, existe a possibilidade de ao menos parte desses valores serem inscritos em restos a pagar ao fim do exercício, o que pressionaria as despesas em 2025 e nos anos subsequentes. Considerando, ainda, que as emendas individuais e de bancada são impositivas, não haveria a possibilidade de bloqueio e posterior cancelamento desses restos a pagar<sup>18</sup>. Em 2024 até outubro, R\$ 37,6 bilhões das emendas parlamentares haviam sido empenhadas, o que, considerando a diferença em relação aos valores pagos no ano, poderia implicar em R\$ 14,3 bilhões inscritos em restos a pagar para os próximos exercícios, caso esses pagamentos não sejam normalizados no até o final de dezembro<sup>19</sup>.

De toda forma, há incerteza quanto à execução da parcela restante dessas despesas, resultado que deriva das discussões jurídicas envolvendo as emendas parlamentares, o que pode contribuir para a melhora do resultado em 2024 e piora nos exercícios seguintes<sup>20</sup>.

É preciso considerar também que, historicamente, a execução financeira de despesas discricionárias e obrigatórias com controle de fluxo tende a ser maior no último bimestre do ano, dada a cautela na contenção nos bimestres anteriores ou nos cronogramas de execução de despesas, o que garante uma “sobra” no limite de pagamentos estabelecido nos decretos de programação orçamentária e financeira. Dessa forma, seria razoável supor uma execução financeira acima dos valores observados nos bimestres anteriores, persistindo, ainda assim, a possibilidade de ocorrer empoçamento de recursos, o que diminuiria os valores pagos durante o ano e facilitaria o cumprimento da meta de resultado primário de 2024.

---

<sup>17</sup> A título de ilustração, suponha-se que as despesas discricionárias somem R\$ 100 bilhões, dos quais R\$ 10 bilhões sejam de emendas impositivas. Caso haja necessidade de limitar as despesas em R\$ 10 bilhões para cumprir a meta de resultado primário (um contingenciamento), as emendas impositivas, que representam 10% do total das discricionárias, só podem ser reduzidas em 10% de seu valor total. Com isso, se forem contingenciados R\$ 10 bilhões, as emendas impositivas poderiam compor, no máximo, R\$ 1 bilhão desse montante, ficando o restante a cargo das emendas não impositivas e das demais despesas discricionárias.

<sup>18</sup> Nos termos dos incisos II e III do §3º do art. 68 do Decreto nº 93.872, de 1986. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/d93872.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/d93872.htm).

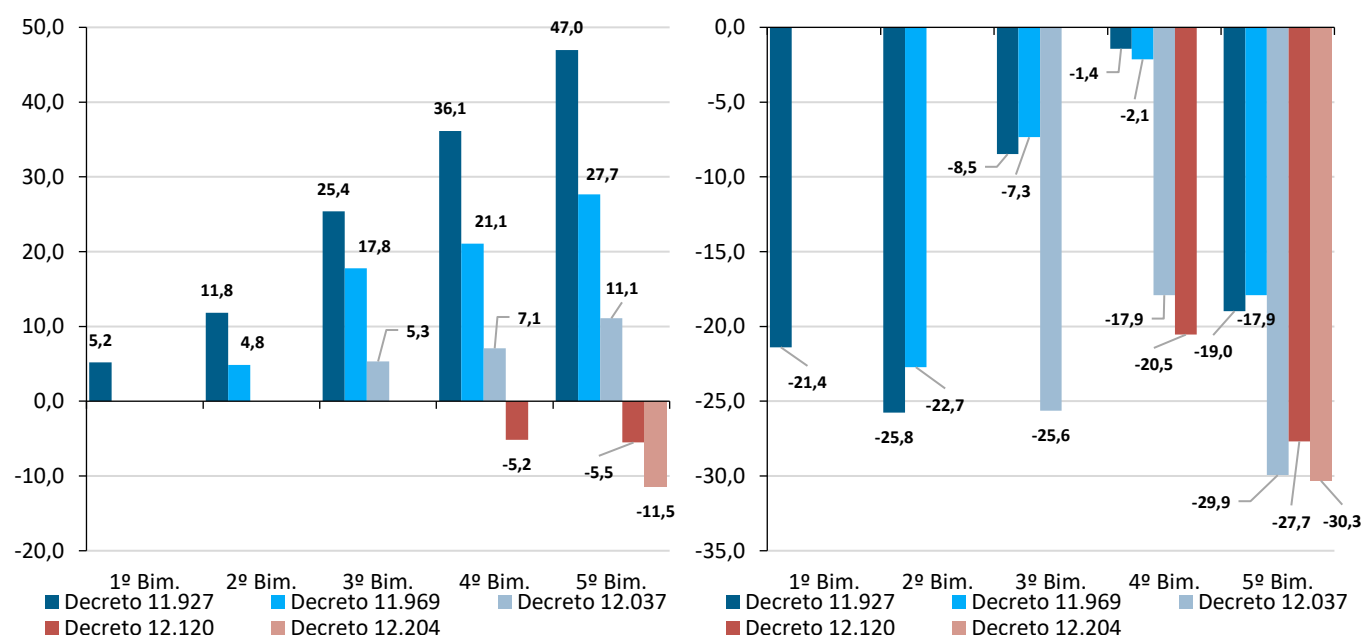
<sup>19</sup> Dos R\$ 28,4 bilhões pagos em 2024, R\$ 23,3 bilhões configuram despesas empenhadas e pagas em 2024, enquanto R\$ 5,1 bilhões representam emendas empenhadas ou liquidadas em exercícios anteriores e pagas em 2024, como restos a pagar.

<sup>20</sup> Acerca deste tema, o RAF nº 86, de março de 2024, apresenta uma análise da evolução do estoque de restos a pagar e de seus fatores condicionantes. Disponível em: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/648335/RAF86\\_MAR2024.pdf](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/648335/RAF86_MAR2024.pdf).

Cabe lembrar, também, que os dois últimos DPOFs mostraram desvios negativos entre os valores de despesa executados e previstos, tanto no quarto, quanto no quinto bimestre de 2024. Assim, considerando os dados realizados até outubro, as duas últimas revisões mostraram uma reversão nos desvios acumulados das despesas obrigatórias, que apresentaram, até o 5º bimestre, execução R\$ 11,5 bilhões abaixo do previsto para o período no Decreto nº 12.204. Isso decorreu da junção da execução a menor de R\$ 12,9 bilhões em outras despesas obrigatórias e pessoal e encargos, além da execução acima do previsto em R\$ 1,5 bilhão em benefícios previdenciários (Gráfico 7).

Nas despesas com controle de fluxo, os desvios já somam R\$ 30,3 bilhões até o quinto bimestre do ano, movimento motivado pela execução a menor de despesas obrigatórias com controle de fluxo (desvio de R\$ 8,4 bilhões), emendas parlamentares (desvio de R\$ 10,9 bilhões) e discricionárias do Poder Executivo (desvio de R\$ 11,0 bilhões), considerando os valores constantes do Decreto nº 12.204, de 2024.

**GRÁFICO 7. DESVIOS ACUMULADOS DE DESPESAS PRIMÁRIAS EM RELAÇÃO AOS DPOFS EM CADA BIMESTRE (R\$ BILHÕES)**  
**DESPESAS OBRIGATÓRIAS** **DESPESAS COM CONTROLE DE FLUXO**



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

### Considerações finais

Diante do exposto, fica evidenciada a possibilidade de cumprimento do limite inferior da meta de resultado primário fixada para 2024 (-0,25% do PIB, ou R\$ 28,8 bilhões). Um esforço fiscal da ordem de R\$ 13,6 bilhões, no último bimestre do ano, garantiria o cumprimento da meta de resultado fixada para o governo central, segundo dados da STN e de informações levantadas pela IFI no Portal Siga Brasil.

Considerando as informações do Decreto nº 12.204, de 2024, e a partir da estimativa de um empoçamento de R\$ 21,9 bilhões entre janeiro e outubro, o cumprimento da meta ficaria facilitado, ainda que esse movimento eleve a pressão sobre os resultados primários dos próximos exercícios, em função da possibilidade de inscrição dos recursos não executados em restos a pagar.

Também pelo lado da despesa, incertezas associadas à execução das emendas parlamentares também podem contribuir para o cumprimento da meta de primário deste ano, dados os fatores que podem impedir sua execução integral, como as discussões jurídicas sobre a constitucionalidade das emendas e o prazo relativamente apertado para a execução dessas despesas ainda em 2024.

Pelo lado das receitas, apesar de o resultado de outubro ter surpreendido, é preciso cautela em relação ao desempenho da arrecadação no último bimestre do ano, em função da perspectiva de desaceleração da atividade econômica. Como evidenciado na comparação dos dados de receita realizada e a estimada nos decretos de programação orçamentária, ocorreram seguidas frustrações de arrecadação ao longo de 2024, o que reforça as avaliações feitas pela IFI em relação ao relativo otimismo com algumas das medidas pretendidas para aumento das receitas em 2024 e nos próximos exercícios financeiros.

## Medidas conjunturais podem ser insuficientes para ancorar as expectativas de médio prazo

Eduardo Nogueira

*Constantes anúncios de medidas de revisão de gastos com baixa implementação, acompanhados de aumento, geralmente conjunturais, de receitas, além da adoção de medidas que podem contornar regras orçamentárias e fiscais, e da utilização de descontos para o atingimento das metas fiscais colaboram para o cenário de perda de ancoragem das expectativas de médio prazo. A magnitude da expansão fiscal, causada por medidas adotadas durante a transição e no primeiro ano do governo (com custo estimado entre R\$ 2,3 trilhões e R\$ 3 trilhões em dez anos), e a rigidez do orçamento, formam a percepção de que medidas conjunturais não serão suficientes para reverter o quadro de insustentabilidade do limite de gastos do arcabouço fiscal, podendo apenas adiar a necessidade de alteração do normativo a médio prazo.*

### Novas regras e velhos desafios para a estabilidade fiscal

No RAF nº 84<sup>21</sup>, de janeiro de 2024, a IFI realizou um balanço de 2023 e apresentou algumas reflexões sobre as novas regras propostas pelo Regime Fiscal Sustentável (RFS) e dos velhos desafios para a estabilidade fiscal da União que continuavam presentes diante do novo arcabouço. O texto destacou que as novas regras fiscais teriam que responder aos velhos desafios da estabilidade fiscal, que comprometeram a credibilidade tanto da Lei de Responsabilidade Fiscal<sup>22</sup> (LRF) quanto do Teto de Gastos<sup>23</sup>.

Rigidez orçamentária, crescentes demandas sociais, ampliação dos gastos obrigatórios e das emendas parlamentares foram apontadas como os principais desafios pelo lado da despesa pública. Também foi destacado que pairavam dúvidas sobre a capacidade de expandir as receitas de forma recorrente a fim de desobrigar o governo de realizar esforço adicional na contenção de despesas no curto prazo, principalmente diante de um panorama macroeconômico que, até aquele momento, não se mostrava tão positivo para 2024 e nos anos seguintes.

Por fim, a IFI alertou que o caminho adotado anteriormente, de contínuas modificações para afrouxar as exigências das regras fiscais quando o governo se depara com dificuldades para equilibrar as contas públicas, poderia conduzir o Regime Fiscal Sustentável pelo mesmo caminho de comprometimento da credibilidade sofrido pelas regras anteriores.

Embora o crescimento econômico tenha se mostrado um fator positivo, devendo terminar o ano acima das expectativas iniciais<sup>24</sup>, devido ao desenho de indexação de gastos obrigatórios à arrecadação, que tem correlação positiva com o produto, observou-se o contínuo aumento de gastos com saúde, educação e emendas parlamentares, conforme previsto.

A inflação também vai encerrar o período acima das previsões iniciais, contribuindo, juntamente com o aumento do produto, para a elevação do salário-mínimo nos anos seguintes. Tal fato acaba pressionando, direta ou indiretamente, o crescimento dos gastos salariais, previdenciários e assistenciais. A elevação da taxa Selic<sup>25</sup>, em resposta ao aumento da inflação, também ajuda a pressionar o crescimento da dívida pública.

Até mesmo o bom desempenho do mercado de trabalho, que também surpreende positivamente pelo baixo índice de desemprego, pode ser um dos fatores responsáveis pelo aumento da rotatividade dos trabalhadores. Dado o desenho dos benefícios trabalhistas<sup>26</sup>, a política acaba por apresentar gastos crescentes mesmo diante de bons indicadores de emprego.

<sup>21</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/2jhf23s>.

<sup>22</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/ye88v28n>.

<sup>23</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/anv68sfz>.

<sup>24</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/vc3m9zcu>.

<sup>25</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/bdhtkcvp>.

<sup>26</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/n7jer96x>.

Tendo em vista que o cenário de crescente pressão sobre a condução da política fiscal era esperado e previsível, a grande questão que se colocava no início deste ano era saber qual seria a resposta do governo e como seriam enfrentadas as eventuais adversidades, caso viessem a se concretizar.

### Quatro medidas estruturais de aumento permanente de despesas comprometem o arcabouço fiscal

Conforme visto no já referenciado RAF nº 84, a Emenda Constitucional de Transição (EC) nº 126, de 21 de dezembro de 2022<sup>27</sup>, sinalizou uma expansão do déficit primário de 0,6% para 2,4% do Produto Interno Bruto (PIB), ou seja, de R\$ 65,9 bilhões, conforme Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) de 2023<sup>28</sup>, para R\$ 228,1 bilhões, sendo R\$ 168,2 bilhões de déficit adicional sem fonte de custeio indicada<sup>29</sup>.

Entretanto, esses déficits foram ampliados ao longo do exercício de 2023 em R\$ 92,4 bilhões, em função do julgamento das ADI nº 7.064 e nº 7.047<sup>30</sup> e da liberação de crédito extraordinário pela Medida Provisória (MP) nº 1.200<sup>31</sup>, de 20 de dezembro de 2023, para o pagamento de precatórios equivalentes aos passivos gerados em 2022 e 2023 e ao adiantamento do valor previsto para 2024.

Encerrado o exercício de 2023, verificou-se que o Governo Federal apresentou déficit primário de R\$ 265,2 bilhões, inferior em R\$ 30,1 bilhões à programação ajustada<sup>32</sup> (que se refere ao déficit previsto pelo Decreto nº 11.811/2023<sup>33</sup>, de R\$ 202,9 bilhões, somado à dedução de precatórios, de R\$ 92,4 bilhões, totalizando R\$ 295,3 bilhões).

Além do impacto pontual nos resultados fiscais de 2023, a EC da Transição permitiu, principalmente<sup>34</sup>, a manutenção dos benefícios pagos pelo Programa Bolsa Família nos valores observados durante a pandemia de Covid-19 (R\$ 600 de benefício mínimo) que, em tese, seriam reduzidos (R\$ 400 de benefício mínimo) pelo término da pandemia.

No entanto, esses benefícios saltaram, em valores reais de 2024, de R\$ 43,8 bilhões, em 2019, último ano antes da pandemia, para R\$ 173,9 bilhões em 2023, com expectativa de se manter nesse patamar nos próximos exercícios. Ressalta-se que o Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) de 2023<sup>35</sup> previa o desembolso de R\$ 106,5 bilhões com o Programa Auxílio Brasil, mas foram gastos, em termos nominais, R\$ 166,3 bilhões no ano.

Essa **primeira medida** representa um acréscimo permanente de R\$ 59,8 bilhões, em valores reais, ao ano. Assim, **o impacto fiscal de médio prazo (10 anos) da ampliação permanente dos gastos com o Programa Bolsa Família é de R\$ 598 bilhões**, sem que fossem apresentadas medidas de compensação por meio de aumento permanente de receitas ou da redução permanente de outras despesas do orçamento.

Por fim, a EC da Transição determinou que o Presidente da República encaminhasse ao Congresso Nacional, até 31 de agosto de 2023, projeto de lei complementar com o objetivo de instituir um novo regime fiscal “sustentável para garantir a estabilidade macroeconômica do País e criar as condições adequadas ao crescimento socioeconômico” (EC nº 126/2022, art. 6º).

---

<sup>27</sup> Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/emendas/emc/emc126.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc126.htm).

<sup>28</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/cnjv3fbc>.

<sup>29</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/2sf4ee24>.

<sup>30</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/yex2huch>.

<sup>31</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/mpp6dp8h>.

<sup>32</sup> Dessa diferença, R\$ 26,3 bilhões decorreram de menor déficit primário do Governo Central, enquanto R\$ 3,8 bilhões decorreram de menor déficit das Empresas Estatais Federais.

<sup>33</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/d6ffyyar>.

<sup>34</sup> Ver, por exemplo: <https://tinyurl.com/yc2k8654>.

<sup>35</sup> Ver, por exemplo: <https://tinyurl.com/4zea6p2u>.



Conforme já comentado anteriormente pela IFI, a entrada em vigor da Lei Complementar (LC) nº 200<sup>36</sup>, de 30 de agosto de 2023, que instituiu o Regime Fiscal Sustentável, retomou a vinculação dos mínimos constitucionais de saúde e de educação ao desempenho da Receita Corrente Líquida (RCL) e da Receita Líquida de Impostos (RLI), respectivamente, causando impacto direto na trajetória de crescimento dessas despesas primárias.

No RAF nº 91<sup>37</sup>, de agosto de 2024, a IFI calculou o custo fiscal da medida que efetivou o retorno da indexação das despesas com os mínimos de saúde e educação, que representaram 10% das despesas primárias do governo central em 2023. O exercício foi realizado com base nos parâmetros macroeconômicos e fiscais apresentados nas projeções de médio prazo da IFI publicadas no RAF nº 89<sup>38</sup>, de junho de 2024.

Dependendo do cenário adotado – base, pessimista ou otimista – as projeções da IFI para **o impacto fiscal de médio prazo dessa segunda medida**, que impacta os **pisos de saúde e educação**, é de **R\$ 459 bilhões, R\$ 574 bilhões e R\$ 478 bilhões**, respectivamente.

Já a política de valorização permanente do salário-mínimo, instituído pela Lei nº 14.663<sup>39</sup>, de 28 de agosto de 2023, influencia o ritmo de crescimento dos benefícios previdenciários e assistenciais, do abono salarial e do seguro-desemprego, que representaram 50% das despesas primárias do Governo Central em 2023.

No já citado RAF nº 91, a IFI calculou **o impacto fiscal de médio prazo dessa terceira medida**, que impacta o **salário-mínimo**. Dependendo dos cenários, o impacto **varia de R\$ 1,2 trilhão, R\$ 1,4 trilhão e R\$ 835 bilhões**, respectivamente, para os cenários base, otimista e pessimista.

Por fim, **a quarta medida relevante** para a ampliação persistente das despesas a médio prazo foi a criação do Fundo Nacional de Desenvolvimento Regional (FNDR) e do Fundo de Compensação de Benefícios Fiscais ou Financeiro-Fiscais (FCBF). Tais fundos foram criados por ocasião da edição da EC nº 132<sup>40</sup>, de 20 de dezembro de 2023, que aprovou a reforma tributária sobre o consumo.

A IFI avaliou o impacto fiscal de longo prazo (20 anos) da medida de criação desses fundos na Nota Técnica nº 53<sup>41</sup>, de 7 de dezembro de 2023. O impacto, entre 2029 e 2034 (final do horizonte de médio prazo), é de **R\$ 336,9 bilhões**, a preços de 2024<sup>42</sup>.

Assim, **o impacto fiscal de médio prazo dessas quatro medidas**, aprovadas entre dezembro de 2022 e dezembro de 2023, **pode variar entre R\$ 2,6 trilhões, R\$ 3,0 trilhões e R\$ 2,3 trilhões em dez anos**, respectivamente, nos cenários base, otimista e pessimista. Cabe ressaltar que essas estimativas não incorporam<sup>43</sup> o crescimento das despesas com emendas parlamentares, que voltaram a ficar indexadas ao aumento da RCL, conforme previsto no RFS.

Importante destacar também que a proposta de orçamento para 2023 já estava desequilibrada e previa, antes de todas essas medidas serem adotadas, um déficit primário de R\$ 63,7 bilhões. Além disso, já existiam pressões adicionais sobre as despesas primárias futuras em função, principalmente, da ampliação da complementação da União ao Fundeb (até 2026) e do fim do repasse dos precatórios (em 2027).

Portanto, havia a expectativa por parte dos agentes econômicos de que era necessária a realização de ajustes na condução da política fiscal, a fim de reverter o quadro de sucessivos déficits fiscais que pressionaram a trajetória de endividamento público por oito anos seguidos (entre 2014 e 2021), com reversão pontual em 2022, e da projeção de contínuos déficits futuros.

---

<sup>36</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/4n87f5my>.

<sup>37</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/4vpysryk>.

<sup>38</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/52zwfrrv>.

<sup>39</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/2fbupzth>.

<sup>40</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/bxptzn22>.

<sup>41</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/5yd2f7pt>.

<sup>42</sup> O valor de R\$ 322 bilhões a valores constantes de 2023 foram atualizados pelo IPCA fechado de 2023, equivalente a 4,62%.

<sup>43</sup> Conforme já discutido no citado RAF 91, de agosto de 2024.

Entretanto, mesmo diante de um cenário adverso do ponto de vista do equilíbrio das contas públicas, optou-se por adotar medidas permanentes<sup>44</sup> de aumento de despesas primárias, ampliando-se a pressão para a obtenção de resultados fiscais que permitissem gerar uma trajetória sustentável da relação entre a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) e o Produto Interno Bruto (PIB), conforme prevê o RFS (LC nº 200/2023, art. 2º).

### Demora no controle de gastos e outras medidas adotadas não ancoram as expectativas

Dada a escolha de elevação da despesa pública, a questão que se colocava desde o início da vigência do RFS era que seria necessário colocar em prática o processo de revisão dos gastos<sup>45</sup>, a fim de abrir espaço no limite da despesa do arcabouço para acomodar, ainda que temporariamente, o crescimento já contratado da despesa obrigatória.

Além disso, dada a rigidez orçamentária e a dificuldade histórica de reduzir despesas de forma consistente no Brasil, também seria necessário realizar um esforço fiscal pelo lado da receita, no sentido de recompor a base fiscal<sup>46</sup>. Essa medida seria importante, inclusive, para o atingimento das metas de superávit primário compatíveis com a sustentabilidade da dívida.

Ocorre que houve um descompasso entre a execução das duas agendas. O esforço de recomposição da base fiscal obteve resultado, entregando arrecadação suficiente para ajudar no atingimento da meta de superávit primário em 2023 e, possivelmente, em 2024, embora aquém do projetado nas respectivas Leis Orçamentárias Anuais (LOA). A agenda de revisão dos gastos, por sua vez, não obteve resultado relevante, tendo em vista que as despesas continuam crescendo além do previsto na LOA e em ritmo incompatível com o crescimento do limite de despesas.

Pelo lado das despesas, a meta foi atingida em 2023 com ajuda da utilização dos abatimentos legais previstos na LDO, de R\$ 241,3 bilhões<sup>47</sup>, e poderá ser obtida em 2024, considerando o desconto dos valores gastos com a calamidade pública do Rio Grande do Sul (R\$ 19,9 bilhões até o momento, podendo chegar a R\$ 24,6 bilhões<sup>48</sup>) e com o Acórdão TCU-Plenário 1103/2024<sup>49</sup> (R\$ 1,2 bilhão), e ainda o limite inferior da meta fiscal da LDO (R\$ 28,8 bilhões).

Outro fator que pode colaborar com o cumprimento da meta este ano seria a continuidade da suspensão da execução de emendas parlamentares impositivas até a edição de novas regras de transparência<sup>50</sup>. Até o momento<sup>51</sup>, dos R\$ 49,1 bilhões da dotação atual, R\$ 23,3 bilhões foram pagos, restando R\$ 25,8 bilhões a serem pagos. O Projeto de Lei Complementar nº 175/2024, que regulamenta as emendas ao orçamento, seguiu em 19 de novembro para sanção presidencial<sup>52</sup>.

Cabe reforçar que o cumprimento das metas de resultado primário é necessário, mas pode não ser suficiente para estabilizar o crescimento da dívida, principalmente quando são utilizados o limite inferior da banda de tolerância da meta e os descontos legais previstos na LDO ou em decisões administrativas, emanadas pelo Tribunal de Contas da União (TCU), ou judiciais, pelo Supremo Tribunal Federal (STF).

---

<sup>44</sup> O Fundo de Compensação de Benefícios Fiscais ou Financeiro-Fiscais (FCBF) é temporário, devendo vigorar entre 2029 e 2032. Entretanto, o Fundo Nacional de Desenvolvimento Regional (FNDR) é permanente e o seu crescimento em termos reais, até 2043, quando atingirá R\$ 60 bilhões a valores constantes de 2023, vai superar o impacto positivo causado pelo término do FCBF.

<sup>45</sup> Ver: <https://tinyurl.com/4nm382w6>.

<sup>46</sup> Ver: <https://tinyurl.com/3mru5y9a>.

<sup>47</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/yusepxbc>.

<sup>48</sup> Consulta em 19/11/2024. Ver: <https://tinyurl.com/5n7htvsj>.

<sup>49</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/48ap7vxe>.

<sup>50</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/5fjjs9zy>.

<sup>51</sup> De acordo com o painel de emendas. Disponível em: <https://tinyurl.com/5n7htvsj>.

<sup>52</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/4ex2utuk>.

O uso recorrente de descontos para cumprimento de metas de resultado primário zero, ou ligeiramente superavitárias, pode ser interpretado como tentativa de não reconhecimento de que se está buscando, mesmo que temporariamente, o atingimento de metas deficitárias. Nesse cenário, o centro da meta estabelecida na LDO pode ocasionar perda de credibilidade como indicador de direcionamento da política fiscal.

Além da baixa implementação das medidas efetivas de controle de gastos orçamentários e do abatimento de valores relevantes para o atingimento das metas fiscais, uma série de decisões anunciadas ou aprovadas desde a transição de governo podem ser interpretadas pelos agentes econômicos como medidas ou tentativas de afrouxar as regras fiscais ou de contornar a rigidez orçamentária, contribuindo para a piora das expectativas.

Nesse contexto podem ser citadas, por exemplo:

- A já mencionada Emenda Constitucional de Transição (EC nº 126/2022) introduziu o parágrafo único do art. 121 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT) que permitiu ao governo apropriar, como receita primária, o saldo dos recursos não sacados do PIS/Pasep para o Tesouro Nacional no valor de R\$ 26 bilhões em 2023. Conforme explicado em nota para a imprensa, em outubro de 2023<sup>53</sup>, o Banco Central (Bacen), em observância ao Manual de Estatísticas Fiscais, considerou a apropriação como ajuste patrimonial nas estatísticas oficiais abaixo da linha, gerando uma discrepância com os números apurados pelo governo;
- Cabe destacar que o mesmo expediente foi utilizado no âmbito do Projeto de Lei nº 1.847/2024, transformado na Lei nº 14.973/2024<sup>54</sup>, que trata do fim gradual da desoneração da folha de pagamentos. A Nota Técnica 461/2024-BCB/DSTAT<sup>55</sup>, emitida pelo Bacen durante a tramitação da matéria na Câmara dos Deputados, considera que as medidas de apropriação de recursos esquecidos como receita primária também estão em desacordo com a metodologia das estatísticas fiscais e recomendou a rejeição integral do § 2º do art. 45 da proposição legislativa, medida que não foi observada. Assim, espera-se nova divergência entre a contabilização acima e abaixo da linha, podendo, inclusive, comprometer o atingimento da meta fiscal em 2024;
- Ao encaminhar o Projeto de Lei Complementar nº 93/2023<sup>56</sup>, que daria origem à LC nº 200 que criou o RFS, o governo propôs alterar a regra do contingenciamento, para torná-la facultativa. O Congresso Nacional adotou certa flexibilização ao estabelecer como nível mínimo de despesas discricionárias necessárias ao funcionamento regular da administração pública o parâmetro de 75% do valor autorizado na respectiva LOA. Entretanto, nova flexibilização na LDO 2024 (art. 71, § 18, II), repetida no PLDO 2025 (art. 68, § 17, II) criou um montante indiscriminado de dotações contingenciáveis de forma a gerar um contingenciamento exigível ainda menor. Consultado sobre a divergência entre as regras, o TCU ainda não se manifestou;
- Ainda em relação à LC nº 200/2023, cabe acrescentar que o Presidente da República vetou a alteração promovida no art. 4º § 7º da LRF, introduzido pelo art. 11 do RFS, que proibia a LDO de dispor sobre a exclusão de quaisquer despesas primárias da apuração da meta de resultado primário dos orçamentos fiscal e da seguridade social. O veto foi posteriormente revertido<sup>57</sup> pelo Congresso Nacional;

---

<sup>53</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/2vyzchu4>.

<sup>54</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/48mka4ua>.

<sup>55</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/vc77ka9y>.

<sup>56</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/yfesjtw>.

<sup>57</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/2vwf93a9>.

- Por ocasião do julgamento das Ações Diretas de Inconstitucionalidade (ADI) nº 7047-DF e 7064-DF, que tratam da declaração parcial de inconstitucionalidade das Emendas Constitucionais nº 113/21 e nº 114/21, que estabeleceram o teto anual para pagamento de precatórios até 2027, o governo solicitou<sup>58</sup> que o STF desse tratamento diferenciado ao pagamento do principal, que continuaria sendo tratado como despesa primária, e dos juros, que passariam a ser contabilizados como despesa financeira. Conforme decisão do STF<sup>59</sup>, tal medida estaria em contraste com os padrões internacionais e causaria prejuízo para a credibilidade do sistema de estatísticas fiscais do Brasil, além de poder criar incentivos perversos para a gestão fiscal do Estado, ao premiar condutas que levassem ao adiamento ou judicialização de despesas;
- Tanto na LDO 2024<sup>60</sup> (Lei nº 14.791, de 29 de dezembro de 2023, art. 3º, § 1º, III), quanto no PLDO 2025 (Projeto de Lei nº 3/2024, art. 3º, § 1º, III), foram excluídas das metas de déficit primário do Programa de Dispêndios Globais (PDG), ou seja, do orçamento das estatais, as despesas do Orçamento de Investimento destinadas ao Novo Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), limitado a R\$ 5 bilhões. Como o § 2º do mesmo artigo das leis de diretrizes orçamentárias permite a compensação entre as metas estabelecidas para os Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social e para o PDG criou-se outra fonte de abatimento da meta fiscal;
- Cabe lembrar também que, ao encaminhar o PLDO 2025, o governo reduziu as metas de superávit primário<sup>61</sup> de 2025 para zero, de 2026 para 0,25% do PIB e de 2027 para 0,5% do PIB, ante as metas anteriores de superávit fiscal de 0,5% do PIB, em 2025, e de 1% do PIB em 2026;
- Em 3 de outubro de 2024 foi encaminhada a Mensagem Presidencial nº 1.210<sup>62</sup> alterando o PLDO de 2025 e o Projeto de Lei do Congresso Nacional (PLN) nº 31<sup>63</sup> para alterar a LDO de 2024, com o objetivo de flexibilizar despesas<sup>64</sup> de empresas estatais dependentes, que continuariam a receber subsídio do Tesouro Nacional para despesas de custeio, mas teriam receitas próprias e despesas executadas fora das regras orçamentárias;
- Outra medida controversa é a utilização do limite inferior da meta de resultado primário como indicador da necessidade de limitação de empenho e de movimentação financeira, o que representa o abandono do centro da meta como medida de orientação para a condução dos contingenciamentos. A justificativa seria o cumprimento do § 10 do art. 165 da Constituição Federal, introduzido pela EC nº 100/2019<sup>65</sup>, que determina que a administração tem o dever de executar as programações orçamentárias, adotando os meios e as medidas necessários, com o propósito de garantir a efetiva entrega de bens e serviços à sociedade (estabelecendo a impositividade orçamentária). Embora o TCU tenha emitido alerta<sup>66</sup>, ainda não existe decisão definitiva sobre o tema; e
- Por fim, observou-se a retirada de políticas públicas, que normalmente seriam financiadas com recursos orçamentários, para execução por meio de mecanismos parafiscais, a exemplo do Programa Pé-de-Meia e do Programa Auxílio Gás. Assim, o superávit financeiro de fundos públicos é remanejado por lei para outros fundos administrados por instituições financeiras oficiais que realizam as despesas referentes às políticas públicas por fora do orçamento. O uso alternativo desses recursos poderia ser destinado ao abatimento da dívida pública, como ocorreu em 2021, quando foram utilizados R\$ 140,9 bilhões<sup>67</sup> para essa finalidade.

---

<sup>58</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/vc8f97y9>.

<sup>59</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/2se3vx7x>.

<sup>60</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/4cuic9dj>.

<sup>61</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/mr2uzxfj>.

<sup>62</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/382mt732>.

<sup>63</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/54r7x33c>.

<sup>64</sup> Ver, por exemplo: <https://tinyurl.com/53ppk7er>.

<sup>65</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/mwj45x2>.

<sup>66</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/tu6k5632>.

<sup>67</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/4xw2fs4a>.

Diante da deterioração das expectativas, a reação do governo tem sido de anunciar, por diversas vezes<sup>68</sup>, que implementaria um pacote robusto de revisão dos gastos. Entretanto, é aguardada a decisão sobre o tamanho e a abrangência das medidas ainda para o mês de novembro<sup>69</sup>.

## Conclusão

Constantes anúncios de medidas de revisão de gastos com baixa implementação, acompanhados de medidas geralmente conjunturais de aumento de receitas, além da adoção de medidas que possam contornar regras orçamentárias e fiscais, e a utilização de abatimentos e limites de tolerância para o atingimento das metas fiscais colaboram para o cenário de perda de ancoragem das expectativas de médio prazo.

A magnitude da expansão fiscal causada pelas quatro medidas adotadas durante a transição e no primeiro ano do governo atual (com custo estimado entre R\$ 2,3 trilhões e R\$ 3 trilhões em dez anos), e a rigidez do orçamento, formam a percepção de que medidas conjunturais não serão suficientes para reverter o quadro de insustentabilidade do limite de gastos do arcabouço fiscal podendo, no máximo, adiar a necessidade de alteração do normativo a médio prazo.

Caso as medidas de revisão de gastos a serem anunciadas sejam apenas conjunturais, servindo apenas para cumprir o limite de despesas do arcabouço fiscal até o término do governo atual, é possível que não ocorra a reversão das expectativas e que a condução da política fiscal continue a pautar o debate econômico, mantendo a pressão, principalmente, sobre as taxas de câmbio e de juros, com crescente impacto sobre o endividamento público.

---

<sup>68</sup> Ver, por exemplo: <https://tinyurl.com/5premf5>.

<sup>69</sup> Ver, por exemplo: <https://tinyurl.com/556x57dw>.

Projeções da IFI

CURTO PRAZO

Projeções da IFI	2024			2025		
	Out/24	Nov/24	Comparação	Out/24	Nov/24	Comparação
PIB – crescimento real (% a.a.)	2,81	2,81	=	1,80	1,80	=
PIB – nominal (R\$ bilhões)	11.578,66	11.578,66	=	12.249,07	12.249,07	=
IPCA – acum. (% no ano)	4,42	4,42	=	3,66	3,66	=
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,40	5,40	=	5,47	5,47	=
Ocupação - crescimento (%)	2,50	2,50	=	1,20	1,20	=
Massa salarial - crescimento (%)	7,01	7,01	=	2,41	2,41	=
Selic – fim de período (% a.a.)	11,50	11,50	=	10,00	10,00	=
Juros reais ex-ante (% a.a.)	6,17	6,17	=	5,48	5,48	=
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,83	-0,83	=	-1,10	-1,10	=
dos quais Governo Central	-0,83	-0,83	=	-1,20	-1,20	=
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	8,08	8,08	=	7,48	7,48	=
Resultado Nominal (% do PIB)	-8,90	-8,90	=	-8,58	-8,58	=
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	80,01	80,01	=	82,21	82,21	=









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

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