

ESTUDO

EST nº 10/2024

# O CAMINHO DO EQUILÍBRIO: É PRECISO "CORTAR GASTOS"?

Paulo Roberto Simão Bijos  
Consultor de Orçamento e Fiscalização Financeira da Área  
Economia, Assuntos Fiscais, Fazenda, Planejamento, Indústria e  
Comércio

O conteúdo deste trabalho não representa a posição da Consultoria de Orçamento e Fiscalização Financeira, tampouco da Câmara dos Deputados, sendo de exclusiva responsabilidade de seus autores.

© 2024 Câmara dos Deputados.

Todos os direitos reservados. Este trabalho poderá ser reproduzido ou transmitido na íntegra, desde que citados os autores e a Consultoria de Orçamento e Fiscalização Financeira. São vedadas a venda, a reprodução parcial e a tradução sem autorização prévia por escrito da Câmara dos Deputados.

O conteúdo deste trabalho é de exclusiva responsabilidade de seus autores, não representando a posição da Consultoria de Orçamento, da Câmara dos Deputados ou de suas comissões.

## RESUMO EXECUTIVO

O foco deste estudo é a busca pelo equilíbrio duradouro das contas públicas à luz da realidade brasileira atual. Trata-se de desafio contemporâneo que, se não superado, tende a interromper a boa jornada econômica em curso. Com horizonte de médio e longo prazo, tem-se em mira a necessidade de geração sustentável de superávits primários, em níveis suficientes para ao menos estabilizar a dívida pública. O esforço fiscal requerido nesse sentido, todavia, é de operacionalização inexequível da noite para o dia. Com essa compreensão em mente, explora-se o caminho gradualista de reequilíbrio fiscal com ênfase no controle da despesa, sob o entendimento de que não há margem substantiva para novos aumentos de receita.

Para fundamentar essa estratégia, o estudo dedica atenção e espaço para a apresentação de diagnósticos acerca da situação fiscal do País. Ressalta-se, inicialmente, que a dívida pública nacional é alta e tende a crescer. Situa-se em patamar historicamente proeminente e supera o nível observado em países minimamente comparáveis com o Brasil. A possibilidade de aumentar receitas, por sua vez, é restringida pelo fato de que a carga tributária nacional, nos mesmos moldes analíticos, também é elevada. Do lado das despesas, destaca-se o aumento persistente de despesas obrigatórias, sobretudo com gastos previdenciários, que experimentarão aumento continuado nas próximas décadas vis-à-vis o processo de envelhecimento populacional.

Tal fator demográfico soma-se a outros elementos de rigidez produzidos pelo sistema de regras em vigor, a exemplo de pisos constitucionalmente fixados para despesas com saúde e educação, que são vinculados ao comportamento da receita. Esse tipo de vinculação dificulta a melhoria de resultados fiscais, pois mais arrecadação inexoravelmente implica gastos maiores. Além disso, torna o gasto público mais volátil, pró-cíclico e acrítico, visto que é automaticamente guiado e desacompanhado de critérios de desempenho.

Esse complexo conjunto de regras, ademais, não se harmoniza com o Novo Arcabouço Fiscal instituído pela Lei Complementar nº 200, de 2023, que limita o crescimento real de despesas primárias em até 2,5% ao ano. Tampouco reserva espaço para a acomodação de novas fontes de pressão por aumento de despesas, a exemplo dos investimentos demandados para o enfrentamento da emergência climática em curso. Tudo isso aponta, em síntese, para a necessidade de revisão estrutural do gasto público. Nesse contexto, sem prejuízo de iniciativas adicionais, este estudo enfatiza a importância de duas medidas de controle do gasto público: a desindexação de benefícios sociais do valor do salário mínimo; e a desvinculação de despesas do comportamento da receita, como no caso dos pisos da saúde e da educação.

Note-se que tais medidas não necessariamente se confundem com a ideia de “corte de gastos”. Mais fundamental e factível, com visão prospectiva, é desacelerar o crescimento do gasto público. A mensagem principal deste estudo, em resumo, é de que a revisão do “ritmo de crescimento” de despesas pode ser a chave para a melhoria progressiva de resultados fiscais no País.

**Palavras-chave:** equilíbrio das contas públicas; sustentabilidade da dívida; rigidez orçamentária; revisão do gasto; emergência climática.

## SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO .....	5
2. A IMPORTÂNCIA DO EQUILÍBRIO FISCAL E ORÇAMENTÁRIO .....	9
3. SITUAÇÃO FISCAL BRASILEIRA.....	10
4. RIGIDEZ ORÇAMENTÁRIA .....	31
5. SOLUÇÕES ESTRUTURAIS PROPOSTAS .....	58
6. CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	62
7. REFERÊNCIAS.....	67
APÊNDICE 1 – DÍVIDA BRUTA E DÍVIDA LÍQUIDA .....	72
APÊNDICE 2 – LIMITES REFERENCIAIS DE DÍVIDA PÚBLICA .....	78
APÊNDICE 3 – BREVE NOTA SOBRE POLÍTICA ANTICÍCLICA .....	83
APÊNDICE 4 – SUPERÁVIT PARA ESTABILIZAR A DÍVIDA.....	84
APÊNDICE 5 – RESULTADO ESTRUTURAL E IMPULSO FISCAL.....	88
APÊNDICE 6 – PISO DA SAÚDE EM 2023 .....	91
APÊNDICE 7 – FINANÇAS PÚBLICAS, EMERGÊNCIA CLIMÁTICA E O MITO DE PROMETEU.....	93

## 1. INTRODUÇÃO

---

A macroeconomia brasileira tem caminhado relativamente bem até o momento, na companhia de indicadores positivos como<sup>1</sup> os de crescimento e desemprego. Prospectivamente, no entanto, o cenário é inquietante, haja vista a trajetória de alta da dívida pública, entre outros fatores<sup>2</sup>. Persiste no País, afinal, o desafio de equilibrar duradouramente as contas públicas, que, se não superado, tende a interromper a boa jornada em curso. O atual ambiente de risco fiscal, de fato, tem alimentado a deterioração de expectativas de agentes econômicos, com reflexos negativos sobre taxas de juros e câmbio, que são sinalizadores mais imediatos<sup>3</sup> de perspectivas econômicas futuras, inclusive quanto ao comportamento da inflação.

A questão é antiga, mas pode ser abreviada em rápida síntese histórica, que remonta especialmente a 1999, quando o País redirecionou com maior vigor sua estratégia de estabilização monetária da âncora cambial para a âncora fiscal<sup>4</sup>. Desde então, consolidou-se o entendimento de que resultados primários sólidos são ingredientes relevantes para a condução exitosa da política econômica. Nesse giro, superávits primários tornaram-se regra a partir daquele ano<sup>5</sup>.

Esse cenário virtuoso começa a alterar-se após a deflagração da crise internacional de 2008, quando tem início um processo de gradativa fragilização das contas públicas<sup>6</sup>. A efetiva reversão do ciclo fiscal superavitário, todavia, somente transpareceu a partir de 2014 e, de forma mais

---

<sup>1</sup> Cabe citar, em caráter não exaustivo, o expressivo volume de reservas cambiais, no valor de USD\$ 372 bilhões (posição de setembro de 2024).

<sup>2</sup> Pode-se questionar, também, a própria sustentabilidade do crescimento econômico em curso, considerando-se, ao menos, o efeito de impulso fiscal recente (vide Apêndice 5) e a carência de taxa de investimento robusta (Brasil, 2024d, 2024e).

<sup>3</sup> Por esse mesmo motivo, prontamente reversíveis diante de sinais mais positivos, como desejável.

<sup>4</sup> Ressalve-se que essa era a essência do Plano Real desde sua origem. Um dos seus principais idealizadores, Pêrsio Arida enfatiza (ao recordar o que dissera em seu discurso de posse como presidente do Banco Central em 1995) que “a verdadeira âncora do Real é a âncora fiscal” (Arida, 2019, p. 72-73). A gênese desse processo situa-se em 1993, quando se concebeu, no bojo do Plano Real, o Fundo Social de Emergência (FSE) com vistas a reequilibrar a proposta orçamentária da União para 1994 (inicialmente muito deficitária) por meio da desvinculação parcial da receita de impostos (Bacha, 2021). O FSE, diga-se de passagem, foi posteriormente renomeado como Desvinculação de Receitas da União (DRU) e experimentou sucessivas reformulações.

<sup>5</sup> Conforme demonstrado no Gráfico 6 deste estudo.

<sup>6</sup> Vide Salto e Almeida (2016) para maiores detalhes.

evidente, com a eclosão da recessão doméstica de 2015-2016. Desse ponto em diante, superávits recorrentes cederam lugar a déficits contumazes, mas a busca pelo equilíbrio das contas públicas remanesceu na memória institucional do País como vetor crítico para a estabilidade macroeconômica.

Mais recentemente, esse norteador da política fiscal ganhou impulso renovado com a fixação da meta de déficit zero<sup>7</sup> para 2024 e 2025 no âmbito federal. Desafiadora, tal meta suscita questionamentos sobre qual seria a melhor estratégia para alcançá-la. Sabe-se que a ênfase inicial, desde 2023, tem recaído sobre as agendas de retomada<sup>8</sup> da arrecadação e do crescimento econômico, com resultados encorajadores em ambos os casos. Já pelo lado da despesa, os movimentos iniciais, conquanto meritórios, foram notoriamente modestos, visto que muito concentrados em revisões cadastrais de programas sociais.

Esse panorama passou a reconfigurar-se, para melhor, com a sinalização governamental, em outubro de 2024, de que revisões estruturais do gasto público serão iniciadas após o encerramento das eleições municipais, embora sem data definida. Se o iminente conjunto de medidas<sup>9</sup> for encorpado a ponto de incluir a remodelagem de gastos obrigatórios com impacto fiscal mais considerável, terá sido inaugurado um capítulo promissor na agenda da revisão do gasto público, corroborando o objetivo original de escalá-la. Trata-se, com efeito, de movimento potencialmente alvissareiro, em que pese cercado de ceticismos quanto à magnitude da revisão a ser efetivamente promovida, aspecto esse que poderá ser aquilatado tão logo as medidas sejam publicizadas.

A ressalva maior fica por conta da antecipação de alguns temas aparentemente já interditados no âmbito do Poder Executivo, notadamente no que diz respeito à indexação de despesas previdenciárias ao valor do salário mínimo. Resta saber, em síntese, em que grau essa nova

---

<sup>7</sup> Meta definida para o resultado primário do governo central (União menos estatais federais), com intervalo de tolerância de 0,25% do PIB.

<sup>8</sup> Com ênfase na recomposição de receitas e correção de distorções.

<sup>9</sup> Vide Traumann (2024).

etapa de revisão do gasto público se colocará à altura do desafio fiscal do País, especialmente quando tal questão é analisada com lentes de médio e longo prazos. É celebrável, de todo modo, o fato de a revisão estrutural do gasto público ter sido erigida à condição de questão prioritária na agenda econômica governamental. Se bem aproveitada, essa janela de oportunidade<sup>10</sup> pode viabilizar uma marcante mudança de rumos, favorável à consolidação fiscal, à recuperação do grau de investimento<sup>11</sup> e à pavimentação de uma nova rota de crescimento sustentável.

Esse é o contexto no qual se insere a atual discussão sobre a necessidade de “corte de gastos”, conforme indagado no título deste estudo<sup>12</sup>, que visa contribuir para a elucidação do tema, mas sem a pretensão de esgotá-lo. Adota-se, aqui, o entendimento de que não há um caminho único e indisputável para o balanceamento das contas públicas. Diferentes linhas de pensamento, naturalmente, dão espaço a estratégias concorrentes.

Considere-se, nesse passo, que há basicamente três caminhos para equilibrar o orçamento público: aumentar receitas, reduzir despesas ou combinar ambas as medidas. Todas as três opções, em tese, são igualmente legítimas, mas múltiplos fatores, como o nível de endividamento e de tributação do País, podem influenciar o perfil e a calibragem da estratégia concebida em determinado momento histórico.

No Brasil do presente, ressoa como pano de fundo o argumento de que não há mais margem para aumentos substantivos de receita, e que reduções de despesas discricionárias não rendem espaço fiscal expressivo, além de serem de difícil consecução. Um controle mais intensivo da despesa obrigatória, portanto, seria a solução estrutural requerida para afastar déficits persistentes e evitar a elevação resoluta da dívida pública.

Tal diagnóstico é consistente, mas cabe o esclarecimento preliminar de que estratégias gradualistas de reequilíbrio fiscal não

---

<sup>10</sup> Em consonância com o modelo de múltiplos fluxos de Kingdon (2003). Vide Bijos (2024).

<sup>11</sup> Perante agências internacionais de classificação de risco de crédito soberano.

<sup>12</sup> De conteúdo assemelhado ao de texto para discussão.

necessariamente se confundem com a ideia de “cortes” em despesas já autorizadas. O fundamental, com visão prospectiva, é revisar o “ritmo de crescimento” do gasto público para anos futuros. Moderá-lo pode ser a chave para a melhoria progressiva de resultados fiscais no País. Traduzindo essa ideia de forma simplificada e didática, o que se pretende aclarar é que não se trata de reduzir despesas de “100 para 90”, por exemplo, mas de tornar seu aumento de um ano para outro mais frugal, com avanços de “100 para 105”, por ilustração, no lugar de “100 para 120”.

Em consonância com esse entendimento, mas de maneira não circunscrita aos norteadores governamentais já sinalizados ou a serem anunciados, importa examinar duas medidas estruturais de desaceleração gradual do gasto público, com destaque ao elevado impacto fiscal associado à primeira: (i) desindexação de benefícios sociais do valor do salário mínimo; e (ii) desvinculação de despesas do comportamento da receita, tal como no caso dos pisos da saúde e da educação.

Não se desconhece a sensibilidade política de tais medidas<sup>13</sup>, que por esse motivo tendem a ser evitadas ou postergadas, como por vezes se observa com a indicação de alguns temas embargados. De tempos em tempos, entretanto, é natural que a sociedade se defronte com questões dessa envergadura. Não fosse assim, reformas<sup>14</sup> como a da previdência seriam impraticáveis. São problemas latentes tipicamente equacionados sob estado de premência e paroxismo, de tal sorte que o País deve preparar-se para cedo ou tarde enfrentá-los como questões de Estado.

Para isso é essencial que o debate público seja subsidiado por diagnósticos apresentados de forma clara e circunstanciada. Deve-se justificar, de modo inteligível, a razão pela qual é preciso controlar o ritmo de crescimento do gasto público; em seguida, explicar por que as medidas em

---

<sup>13</sup> Cabe o registro, porém, de que atores políticos relevantes têm se posicionado a favor dessa agenda, ainda que seja politicamente sensível. A título exemplificativo, vide Oliveira (2024).

<sup>14</sup> Recomenda-se a leitura de Mendes (2019) para uma compreensão mais estrutural acerca da dinâmica de reformas econômicas no País.



foco seriam adequadas ao problema identificado, sobretudo com visão de médio e longo prazo.

A fim de desenvolver essas ideias, o presente estudo é organizado da seguinte forma. Inicialmente, justifica-se a importância do equilíbrio fiscal para a estabilidade macroeconômica do País. Em seguida, apresenta-se um diagnóstico acerca da situação fiscal brasileira, com a avaliação dinâmica de seus principais indicadores. Adicionalmente, examina-se a rigidez do orçamento federal, que aponta para a necessidade de revisão estrutural do gasto público, também à luz das regras fiscais vigentes. Ato contínuo, derivam-se medidas de contenção gradualista da despesa federal, com a indicação dos respectivos impactos fiscais. Por fim, o estudo tece considerações finais, acompanhadas de medidas complementares orientadas à melhoria da governança fiscal e orçamentária do País.

## **2. A IMPORTÂNCIA DO EQUILÍBRIO FISCAL E ORÇAMENTÁRIO**

---

Desequilíbrios fiscais temporários, em si mesmos, não são problema em matéria de política econômica. Podem ser algo natural, especialmente no curto prazo, quando o Estado aumenta o gasto público ou diminui a arrecadação a fim de reanimar a economia, por exemplo, na iminência de períodos recessivos. Trata-se da chamada política anticíclica.

O clássico princípio orçamentário do “equilíbrio”, portanto, não deve ser interpretado de forma rígida. A depender do contexto, desequilíbrios orçamentários podem servir ao equilíbrio da economia. Superadas as situações conjunturais, porém, é desejável que se promova o reequilíbrio orçamentário, mantendo-se a dívida pública sob controle. A anticiclicidade, em resumo, deve operar em via de mão dupla (vide Apêndice 3).

É no médio e longo prazo, de fato, que as contas públicas devem estar em equilíbrio, sem que déficits reiterados provoquem aumento continuado da dívida pública. Do contrário, o endividamento crescente pode provocar a percepção de que o Estado flertará com a insolvência, em prejuízo de seus credores. Quando isso acontece, a taxa básica de juros tende a aumentar, encarecendo o custo de rolagem da dívida pública, com

consequências negativas diversas. Quanto maior a taxa de juros, maior a parcela do orçamento consumida por essa despesa ou maior a geração de dívida nova para honrar dívida antiga. Simultaneamente, menores tendem a ser o consumo e investimento privados, com redução de crescimento econômico, de geração de empregos etc.

Outros impactos indesejáveis, não menos importantes, incluem o risco da chamada “dominância fiscal”, situação em que o descontrole da dívida é de tal magnitude que inviabiliza o aumento da taxa de juros como instrumento de combate à inflação<sup>15</sup>. Há boas razões, portanto, para a máxima de que “o preço da estabilidade é a eterna vigilância”. Estabilidade monetária requer vigilância fiscal perene, e não apenas em situações adiantadas de crise. Não se deve perder de vista, em síntese, os riscos envolvidos em cenários de aumento indeterminado da dívida pública. No caso vertente, a situação fiscal inspira cautela, tal como demonstrado a seguir.

### **3. SITUAÇÃO FISCAL BRASILEIRA**

---

Um dos principais aspectos reveladores da saúde fiscal de um país é seu quadro de endividamento, que se expressa tanto em termos de tamanho como de trajetória da dívida. Embora o segundo fator tenda a receber maior atenção, por indicar para onde as contas públicas caminham, ambos os critérios importam.

O tamanho da dívida merece atenção por uma série de razões, a seguir exemplificadas. Quanto mais elevada a dívida: (i) maior, como já mencionado, a fatia do orçamento gasta com juros<sup>16</sup>; (ii) maior a dependência do Estado em relação a seus financiadores no processo de rolagem da dívida;

---

<sup>15</sup> Se o nível da dívida pública for considerado muito alto pelos credores, o aumento de juros pela autoridade monetária (com o intuito de controlar o aumento de preços) pode ser contraproducente e agravar ainda mais a percepção de insolvência do Estado. Com elevação de juros, maiores são o déficit e a dívida pública futura. No limite, isso forçaria o Estado a emitir moeda a ponto de deflagrar um processo inflacionário.

<sup>16</sup> Em 2023, por exemplo, a despesa com juros passivos do setor público brasileiro foi de R\$ 718,3 bilhões (6,6% do PIB).

(iii) maior o efeito “deslocamento” (*crowding out*) de fundos emprestáveis<sup>17</sup>, com conseqüente redução do consumo e de investimentos privados; e (iv) menor a margem de manobra para a adoção de políticas anticíclicas. A par dessas ideias, examina-se adiante o que se passa com o Brasil atual, partindo-se da análise do comportamento de sua dívida pública.

### Dívida pública

A dívida pública bruta brasileira é oficialmente mensurada pelo indicador denominado “dívida bruta do governo geral” (DBGG)<sup>18</sup>. A preferência pelo indicador de dívida bruta, no lugar de dívida líquida, é justificada no Apêndice 1 deste estudo, que explora o tema em maiores detalhes. Por ora, registre-se que a lei complementar (LC) nº 200, de 2023, ao instituir o Regime Fiscal Sustentável (RFS), ou Novo Arcabouço Fiscal, elegeu expressamente a DBGG como parâmetro a ser considerado para fins gestão e controle da sustentabilidade da dívida.

Ao final de 2023, a DBGG alcançou 74,4% do Produto Interno Bruto (PIB). Em agosto de 2024, última ocorrência disponível<sup>19</sup> no encerramento desse estudo, situou-se em 78,5% do PIB (Brasil, 2024b). À vista desses valores, cabe indagar se o nível de endividamento brasileiro pode ser considerado alto, e com base em qual parâmetro. Não se trata de resposta trivial, uma vez que não há consenso teórico sobre o que seja “dívida alta” (vide Apêndice 2). Nada obstante, pode-se recorrer a comparações internacionais como ferramentas pragmáticas de análise, até porque financiadores de dívidas e investidores com mobilidade de capital socorrem-se desse tipo de juízo.

Antes disso, no entanto, convém comparar o Brasil consigo mesmo, em sua história mais recente. Com esse enfoque, o Gráfico 1 apresenta a evolução mensal da DBGG (linha contínua referenciada pelo eixo

---

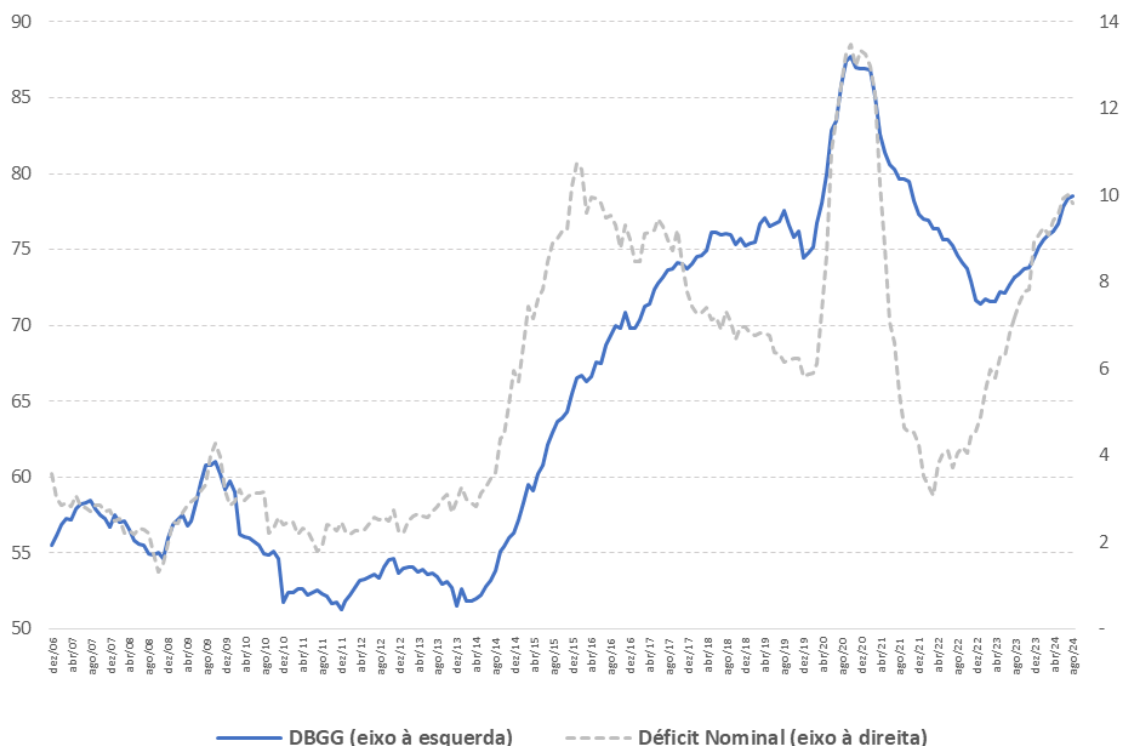
<sup>17</sup> Ao se endividar, afinal, o setor público compete com tomadores de crédito do setor privado, e isso tende a elevar a taxa de juros.

<sup>18</sup> A DBGG abrange as dívidas da União, dos Estados, do DF e dos Municípios junto ao setor financeiro, assim como as operações compromissadas realizadas pelo BCB (vide Apêndice 1).

<sup>19</sup> Em 29/10/2024, o BCB informou que a publicação das estatísticas fiscais relativas a setembro seria adiada de 31 de outubro para 11 de novembro, não havendo tempo hábil, portanto, para captá-la neste estudo.

à esquerda) desde dezembro de 2006<sup>20</sup>. De passagem, o Gráfico 1 também retrata o histórico mensal do déficit nominal<sup>21</sup> (déficit total, incluindo juros) do setor público acumulado em 12 meses (linha pontilhada referenciada pelo eixo à direita), tendo em vista que essa variável representa a causa precípua<sup>22</sup> de aumento da dívida pública.

**Gráfico 1 – Dívida pública bruta e déficit nominal no Brasil (% do PIB)**



Obs.: linhas de grade (pontilhado horizontal) aplicam-se somente ao eixo esquerdo.

Fonte: BCB<sup>23</sup>. Elaborado pelo autor.

De 2007 a 2014, percebe-se que a DBGG apresentou relativa estabilidade, em faixa próxima a 55% do PIB. A partir de 2015, passou a crescer acentuadamente, até se estabilizar em torno de 75% do PIB de 2018 a meados de 2020. Esse salto pronunciado, da ordem de 20 pontos percentuais

<sup>20</sup> Conforme a série histórica disponibilizada pelo BCB segundo sua metodologia adotada a partir de 2007.

<sup>21</sup> A relação entre resultado primário, resultado nominal e dívida pública é retomada no Apêndice 4.

<sup>22</sup> Tal como revelam as estatísticas de “fatores condicionantes” da DBGG, divulgadas pelo BCB.

<sup>23</sup> Referência em Brasil (2024a, 2024c).

(p.p.) do PIB, refletiu a aguda recessão<sup>24</sup> experimentada pelo País no biênio 2015-2016. Como o denominador do quociente “Dívida/PIB” caiu abruptamente naquele período, esse indicador foi matematicamente sensibilizado para pior.

O segundo aumento súbito da dívida ocorreu em 2020, como consequência da pandemia global da Covid-19. Promoveu-se, à época, excepcional expansão do gasto público em resposta àquela crise sanitária, que também provocou expressiva queda do PIB<sup>25</sup>. Encerrada a fase mais crítica desse evento extraordinário, a DBGG passou a recuar em direção a níveis pré-crise. Após alcançar o pico de 87,7% do PIB em outubro de 2020, a dívida bruta encontrou seu vale em janeiro de 2023, quando atingiu 71,4% do PIB, em valores próximos aos observados em 2017. Desse ponto em diante, a DBGG novamente voltou a crescer. Em agosto de 2024, como dito, avançou para 78,5% do PIB (R\$ 8,9 trilhões).

Em face desse retrospecto, conclui-se que, excetuado o período de pandemia da Covid-19, a dívida brasileira de fato se encontra em nível histórico elevado. Resta saber, agora, se também pode ser considerada proeminente em comparação a outros países. Antes de desenvolver tal análise, porém, vale esclarecer que, para fins de comparação internacional, utilizam-se dados do Fundo Monetário Internacional (FMI)<sup>26</sup>, os quais registram que a dívida bruta brasileira havia alcançado 84,7% do PIB ao final de 2023. Trata-se de valor consideravelmente superior aos 74,4% do PIB apurados pelas estatísticas nacionais. Tal diferença é explicada no Apêndice 1.

Fechado esse parêntese, passa-se à análise comparada da dívida bruta, utilizando-se, em regra, valores referentes ao final de 2023. De partida, cabe trazer à baila o argumento, não raro apregoado, de que a dívida brasileira não seria alta por se situar aquém de valores observados em países como Estados Unidos da América (EUA) e Japão, cujas dívidas alcançaram 118,7% e 249,7% do PIB, respectivamente, ao término de 2023. Há de se considerar, porém, o fato cediço de que EUA e Japão financiam suas dívidas

---

<sup>24</sup> A queda acumulada do PIB foi de 6,7% naquele biênio, com redução de 3,5% em 2015 e 3,3% em 2016.

<sup>25</sup> Em 2020, o decréscimo do PIB foi de 3,3%.

<sup>26</sup> Com base no relatório Fiscal Monitor, publicado em outubro de 2024 (FMI, 2024).

sob condições apreciavelmente mais favoráveis que o Brasil, com taxas de juros muito inferiores<sup>27</sup> às praticadas no ambiente doméstico.

Não seria prudente para o Brasil, além disso, adotar como referência níveis de endividamento dos EUA ou do Japão, pois mesmo nesses países dívidas altas e crescentes despertam apreensão (FMI, 2024). Nos EUA, projeta-se crescimento continuado da dívida nos próximos anos, com consequências indesejáveis<sup>28</sup>. Segundo o Congressional Budget Office (CBO), principal “cão de guarda” (*watchdog*) das contas públicas estadunidenses, a parcela federal da dívida dos EUA tende a elevar-se de 97,3% do PIB, em 2023, para 122,4% do PIB, em 2034, quando atingiria seu maior nível histórico (CBO, 2024). Em seu relatório intitulado Os Efeitos Econômicos de Esperar para Estabilizar a Dívida Federal<sup>29</sup>, o referido órgão destaca que:

A dívida federal alta e crescente que o CBO projeta para as próximas três décadas teria sérias consequências para a economia e o orçamento federal, incluindo o deslocamento (*crowding out*) do investimento privado, custos de juros mais elevados e riscos maiores de crise fiscal e de outras perturbações (CBO, 2022a, p. 2, tradução nossa).

O que se nota, portanto, é que países ricos também podem tornar-se vulneráveis sob dívidas elevadas. Rememore-se que, em agosto de 2023, diante do quadro de deterioração fiscal dos EUA, a agência Fitch rebaixou a classificação (*rating*) de risco soberano daquele país de “AAA” para “AA+” (Fitch Ratings, 2023).

Até mesmo por esse motivo, não se deve ter em mira apenas países como EUA e Japão, que “puxam para cima” a média de endividamento de países desenvolvidos, que foi de 108,7% do PIB em 2023. Para melhor sopesá-la, importa contemplar países que “puxam para baixo” essa mesma média, a exemplo da Dinamarca e da Suécia (vide Apêndice 2), que apresentaram dívida bruta de 29,7% e 36,4% do PIB, respectivamente, no mesmo período.

---

<sup>27</sup> Em 29 de outubro de 2024, por ilustração, consulta sobre o tema indicou que títulos públicos com vencimento de 10 anos rendiam 12,82% a.a. no Brasil, ante 0,99% a.a. no Japão (TradingView, 2024).

<sup>28</sup> Cf. The Economist (2023a, 2023b).

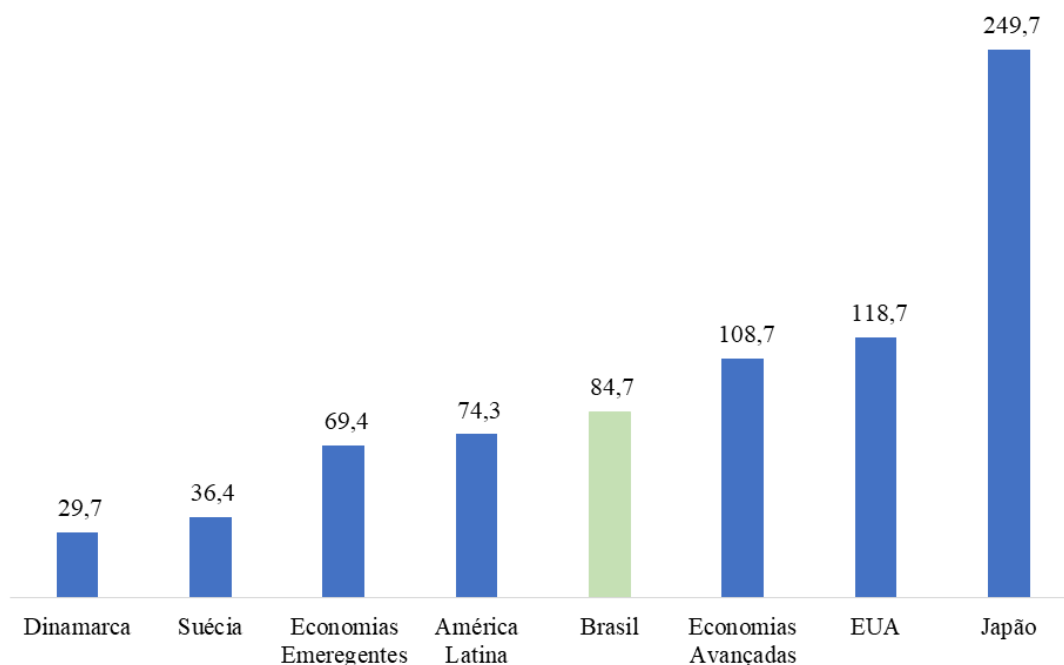
<sup>29</sup> Título original em inglês: The Economic Effects of Waiting to Stabilize Federal Debt.

Vale realçar que, para nações de renda média como o Brasil, ainda em desenvolvimento, dívidas elevadas têm efeito fiscal mais severo do que em países ricos, pois encargos da dívida relativamente mais onerosos requerem, em contrapartida, maior esforço fiscal em termos de resultado primário. Com isso, orçamentos menos vultosos reduzem ainda mais seu espaço fiscal disponível para o atendimento de carências socioeconômicas de maior criticidade.

Menos imperfeito, portanto, seria comparar o Brasil com países emergentes ou com seus pares latino-americanos, ainda que esses universos também comportem heterogeneidade. Em 2023, países emergentes apresentaram dívida bruta média de 69,4% do PIB. Os da América Latina, de 74,3% do PIB. Ao menos diante de tais referências, a dívida bruta brasileira, que foi de 84,7% do PIB em igual período, pode ser tomada como elevada.

Essas diversas lentes de análise são sumariadas no Gráfico 2, que situa a dívida brasileira em perspectiva comparada, de forma panorâmica.

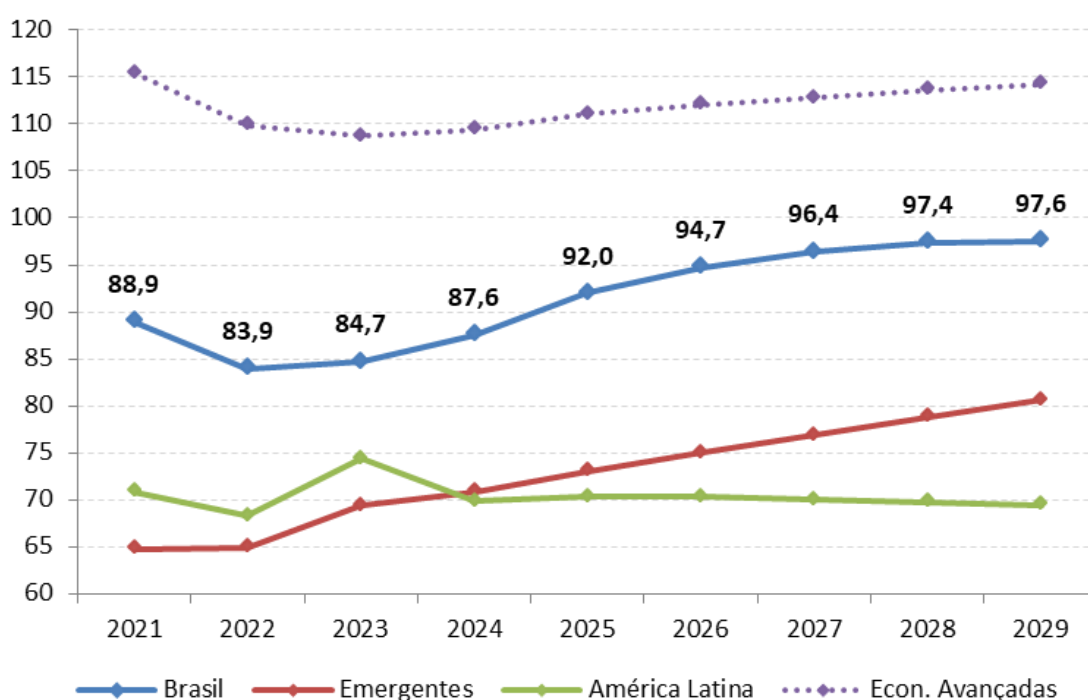
**Gráfico 2 – Dívida bruta em países e grupos destacados (2023, % do PIB)**



Fonte: FMI (2024). Elaborado pelo autor.

Depreende-se dos Gráficos 1 e 2, em síntese, que a dívida pública brasileira é alta tanto em relação a si mesma (com base em seus níveis históricos) quanto às de seus pares, e tal conclusão redobra a legitimidade do questionamento sobre os rumos do endividamento brasileiro. Note-se que, de acordo com projeções do FMI, a dívida bruta brasileira tende a crescer até 2029, mantendo-se em patamares significativamente superiores aos de seus pares, conforme trajetórias indicadas no Gráfico 3.

**Gráfico 3 – Dívida bruta comparada, de 2021 a 2029 (% do PIB)**



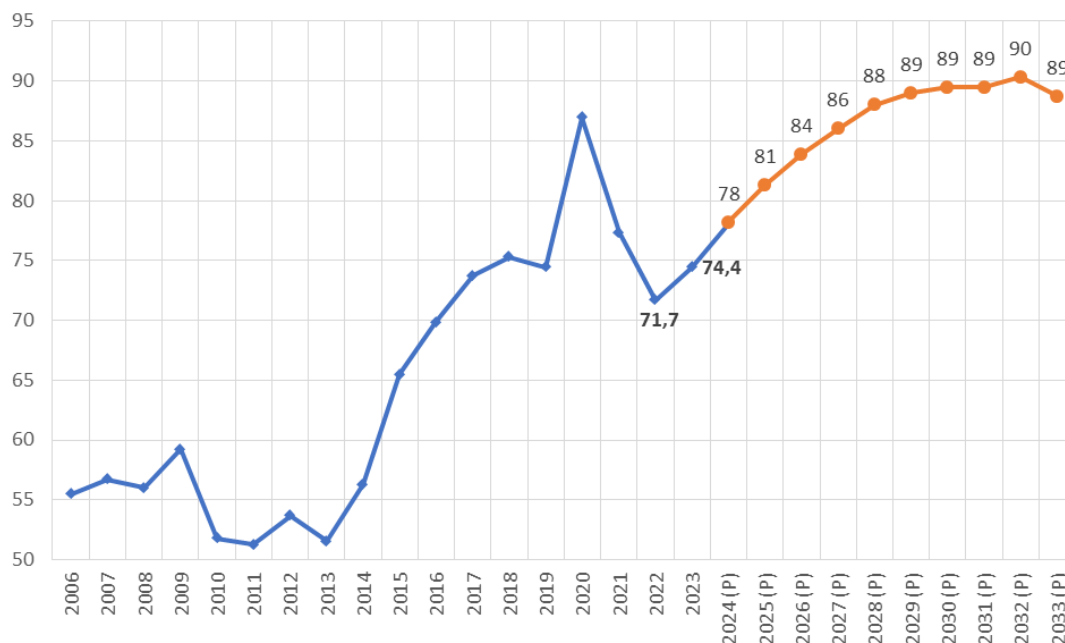
Fonte: FMI (2024). Elaborado pelo autor.

O cenário de endividamento nacional crescente também é esperado por analistas locais. Segundo projeções captadas pelo BCB, a DBGG tende a aumentar até 2032. A partir de 2028, estima-se que a DBGG já supere seu recorde atípico de 87,7% do PIB registrado em outubro<sup>30</sup> de 2020 durante a pandemia da Covid-19. Tal é a tendência indicada no Gráfico 4, elaborado em bases anuais e com valores de fim de exercício.

<sup>30</sup> Cabe esclarecer que, no Gráfico 4, o pico de 2020 reflete valor de fim de ano, que foi de 86,9% do PIB.



**Gráfico 4 – Trajetória da dívida pública bruta brasileira (% do PIB)**



Fonte: BCB<sup>31</sup>. De 2024 a 2033, mediana de expectativas de mercado<sup>32</sup>. Elaborado pelo autor.

Nesse cenário, destaca-se a tendência de que a dívida pública brasileira caminhe para um suposto “patamar de risco” de 90% do PIB, apontamento este que deve ser interpretado com ressalvas e sem alarmismos, por ao menos duas razões. A uma, porque o aludido nível de risco comporta controvérsias teóricas, tal como explicado no Apêndice 2 deste estudo. A duas, porque a dívida projetada deixaria de aumentar<sup>33</sup> após 2032, quando se ensaia ponto de inflexão no Gráfico 4.

Merece atenção, de toda forma, o fato de que o aumento estimado da dívida, no período em análise, ocorre em ambiente de crescimento econômico. A expectativa de mercado para o desempenho do PIB tem sido de crescimento real médio da ordem de 2% a.a. até 2028. Trata-se de situação

<sup>31</sup> Referência em Brasil (2024a, 2024c).

<sup>32</sup> Expectativa de mercado em 25/10/2024.

<sup>33</sup> Com a ressalva de que, na última projeção disponível apresentada pela IFI, constante do Relatório de Acompanhamento Fiscal de junho de 2024, a DBGG assumiria trajetória de aumento continuado até 2034, quando alcançaria 100,6% do PIB no cenário base (Brasil, 2024n).

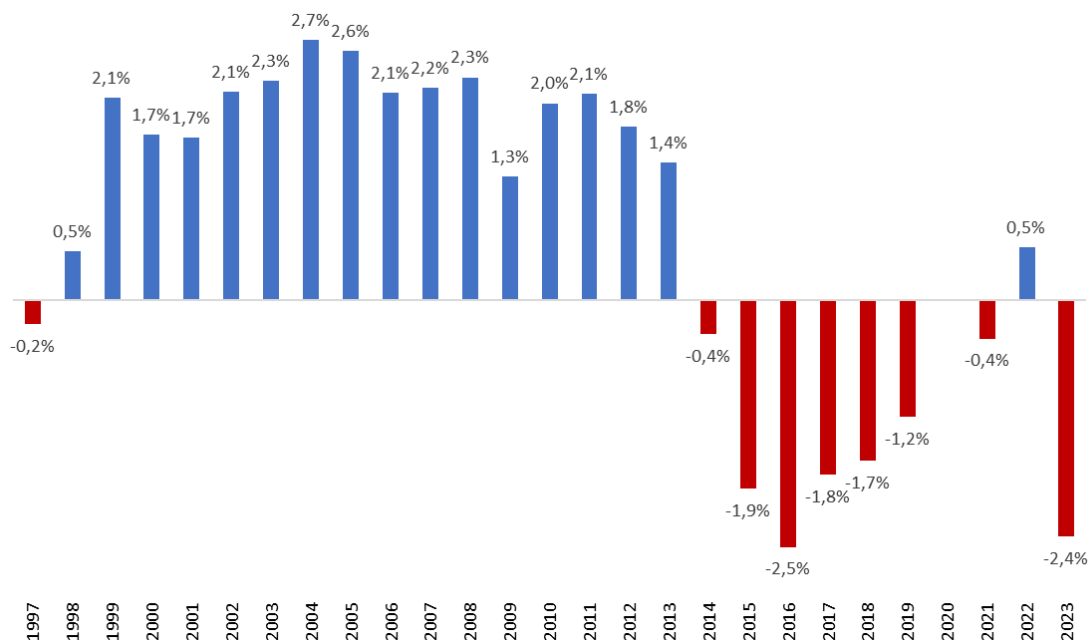
diversa da observada logo após 2014, quando boa parte da explicação para o aumento da razão Dívida/PIB decorreu da recessão observada em 2015-2016.

Esse quadro de endividamento crescente tende a gerar incertezas quanto à efetividade do esforço fiscal empreendido até o momento, com consequências adversas para as expectativas de agentes econômicos. Na ausência de uma agenda fiscal mais persuasiva, pode-se colocar em xeque a capacidade governamental de melhorar seu resultado primário de forma consistente. Esse último indicador é objeto de análise do item seguinte.

### Resultado primário

Conforme rememorado no início deste estudo, especialmente a partir de 1999<sup>34</sup> o setor público brasileiro – liderado pelo governo federal – engajou-se em um longo ciclo de geração de superávits primários. Essa retrospectiva é apresentada no Gráfico 5, que registra o histórico de resultados primários anuais do governo central<sup>35</sup> (União menos estatais federais).

**Gráfico 5 – Resultado primário do gov. central de 1997 a 2023 (% do PIB)**



<sup>34</sup> Cabe esclarecer que, pela ótica estrutural (como se verá no Gráfico 6 adiante), 1998 ainda havia sido ano deficitário.

<sup>35</sup> Que é a instância dominante na geração de resultados fiscais do País.

Fonte: STN<sup>36</sup>, no critério “abaixo da linha”<sup>37</sup>. Elaborado pelo autor. O resultado de 2020 foi omitido do gráfico em vista de sua absoluta atipicidade. O déficit registrado naquele ano, de 9,8% do PIB, deveu-se, precipuamente, à extraordinária ampliação de gastos públicos em resposta à pandemia da Covid-19.

A sequência inicial de resultados positivos ajuda a explicar por que a dívida bruta brasileira esteve sob controle até 2013, ao encontro do exposto no Gráfico 1. Depois disso, com a recessão econômica iniciada em 2014 e agudizada em 2015 e 2016, o País passou a incorrer em déficits expressivos. Ultrapassada a depressão econômica, e com o advento do “teto de gastos” que vigorou a partir de 2017, os déficits primários tornaram-se cadentes até que se voltasse a produzir modesto superávit em 2022.

Não se reeditou, entretanto, novo ciclo superavitário. Em 2023, o governo central voltou a produzir déficit primário, desta vez no valor de 2,4% do PIB. Tal inflexão se explica, no mínimo<sup>38</sup>, por dois grandes fatores: (i) a aprovação da chamada PEC<sup>39</sup> da Transição, que autorizou a ampliação de R\$ 145 bilhões<sup>40</sup> no limite de despesas primárias da União para 2023; e (ii) a quitação de passivos referentes a precatórios, no valor de R\$ 60,2 bilhões (cujo pagamento havia sido postergado a partir de 2022), somada ao pagamento antecipado de R\$ 32,2 bilhões referentes a precatórios expedidos para 2024.

O primeiro fator de inflexão foi inicialmente justificado pela demanda por cerca de R\$ 70 bilhões em favor do Programa Bolsa Família (antigo Auxílio Brasil), a fim de compatibilizar suas dotações orçamentárias com o aumento do valor desse benefício assistencial. Em adição, pelo objetivo de se resgatar políticas públicas reputadas como prioritárias<sup>41</sup> pelo novo governo eleito ao final de 2022. Já o segundo fator emergiu ao final de 2023, quando foi equacionado o atípico passivo federal com precatórios, cujas

---

<sup>36</sup> Referência em Brasil (2024k).

<sup>37</sup> Para fins de aderência ao resultado oficial apurado pelo BCB.

<sup>38</sup> Entre outros fatores subjacentes a essa análise, citem-se os efeitos da Lei Complementar nº 201, de 2023.

<sup>39</sup> Proposta de emenda constitucional.

<sup>40</sup> Conforme o art. 3º da Emenda Constitucional nº 126, de 2022.

<sup>41</sup> A exemplo dos programas Minha Casa, Minha Vida, Farmácia Popular, Merenda Escolar e Cisternas.

despesas, desde 2022, haviam deixado de figurar na peça orçamentária e nas estatísticas fiscais em sua integralidade<sup>42</sup>.

Os fatores acima sugerem a pertinência de se proceder a refinamentos em séries históricas, a fim de se obter melhor comparabilidade de valores ao longo dos anos. Os episódios atinentes à pandemia da Covid-19 e aos precatórios postergados são evidências desse ponto de atenção.

Tais elementos justificam a adoção de métrica mais elaborada para apuração de resultados fiscais, na forma do chamado resultado “estrutural”. Em contraposição ao método “convencional”, o estrutural considera os refinamentos anteriormente preconizados. Ele exclui valores não recorrentes ou afetados por ciclos econômicos, a exemplo do que ocorreu durante a pandemia da Covid-19, quando despesas públicas se expandiram de forma excepcional, e receitas experimentaram queda súbita em decorrência da crise econômica que acompanhou a crise sanitária.

Além de retratar o desempenho fiscal de modo mais refinado, o resultado estrutural também é de grande valor para mensuração do chamado “impulso fiscal” sobre a atividade econômica, que corresponde à diferença entre o resultado estrutural de dois anos seguidos. Tal aspecto é explorado à parte no Apêndice 5 deste estudo, que retoma a análise sobre resultado estrutural com mais detalhes.

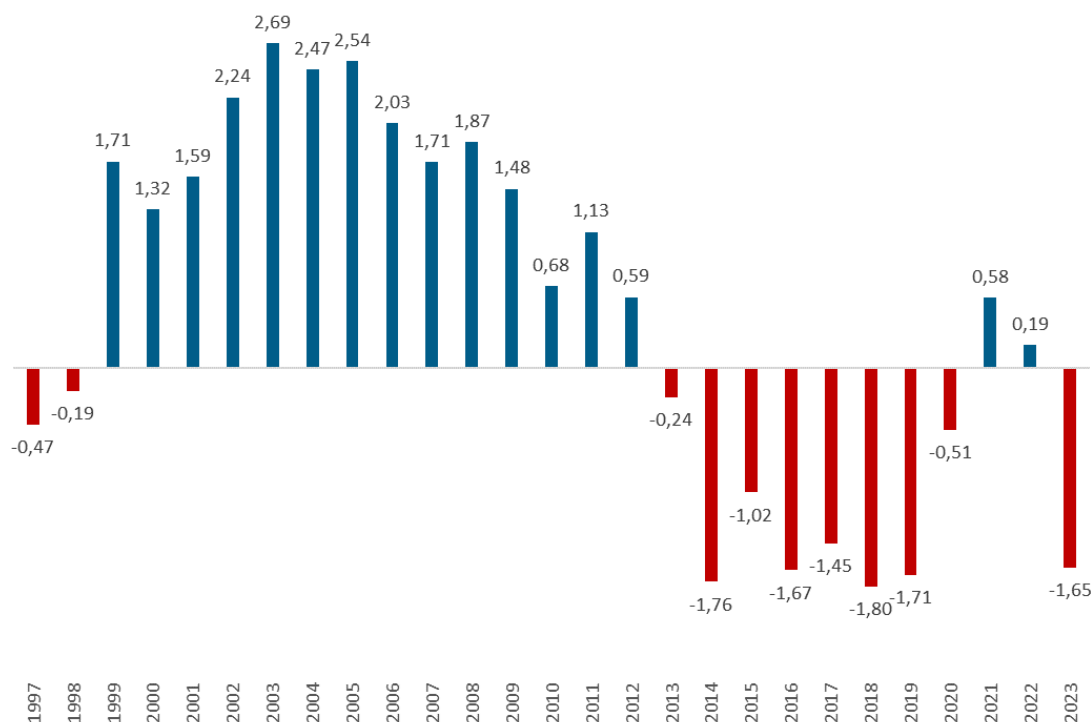
Por ora, vale analisar, no Gráfico 6, como o resultado primário estrutural tem se comportado nos últimos anos. Para tanto, recorre-se a dados disponibilizados pela Instituição Fiscal Independente (IFI) do Senado Federal, que, em concordância com suas razões de ser<sup>43</sup>, tem disponibilizado à sociedade seus próprios cálculos para o resultado estrutural, em benefício da transparência e do aumento da qualidade do debate fiscal no País.

---

<sup>42</sup> Em dezembro de 2023, foram pagos R\$ 93,1 bilhões em precatórios via crédito extraordinário (Medida Provisória nº 1.200, de 20/12/2023), dos quais R\$ 92,4 bilhões eram relativos a despesas primárias. Daquele total, R\$ 32,2 bilhões referiram-se ao pagamento antecipado de precatórios que não haviam sido incluídos na proposta orçamentária para 2024 em razão do antigo “subteto” de precatórios (instituído pela Emenda Constitucional nº 114, de 2021), ao final declarado inconstitucional pelo Supremo Tribunal Federal (STF) em sede da ADI nº 7064. Além de não constarem do orçamento, os valores excedentes ao subteto também não eram contabilizados nas estatísticas fiscais do BCB como despesa primária, nem como dívida pública.

<sup>43</sup> Vide Bijos (2024).

**Gráfico 6 – Resultado primário estrutural do governo central (% do PIB)**



Fonte: IFI<sup>44</sup>. Elaborado pelo autor.

No âmbito do governo central, a régua estrutural materializada no Gráfico 6 informa que os superávits primários decresceram paulatinamente de 2006 a 2012, ao contrário da relativa estabilidade sugerida pela ótica convencional no mesmo período, indicada no Gráfico 5. Ela também revela que o ciclo deficitário, além de ter-se iniciado já em 2013, foi persistente e estacionário de 2014 a 2019, e não gradualmente decrescente a partir de 2017, como indicava a métrica convencional. É convergente, de todo modo, a melhora do resultado primário entre 2020 e 2022, seguida de abrupta reversão em 2023, quando o déficit estrutural retorna ao patamar observado no sexênio 2014-2019.

Na interpretação de autores como Pessoa (2024), esse último movimento reflete a rejeição do País à qualidade do ajuste fiscal realizado no biênio 2021-2022. Tal recusa teria culminado na já citada PEC da Transição,

---

<sup>44</sup> Referência em Brasil (2024q).

que promoveu marcante ampliação do gasto público. Em contrapartida, porém, restou pendente o desafio de novo ajuste fiscal, da ordem de 3 p.p. do PIB, para que o governo central fosse capaz de produzir superávits primários à época estimados em ao menos 1,5% do PIB.

O que justificaria, entretanto, o citado alvo de no mínimo 1,5% do PIB? A matemática por trás desse número (que não é fixo) é elucidada no Apêndice 4 deste estudo, mas sua razão de ser é simples. Trata-se do volume frequentemente identificado, em período recente, de “superávit requerido” para estabilizar a dívida pública brasileira, a exemplo da estimativa de 1,4% do PIB que havia constado do Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) de junho de 2024, da IFI do Senado Federal (Brasil, 2024n). A esta altura, porém, os valores de superávit requerido encontram-se sob reavaliação em cenário de maior volatilidade, com tendência a valores crescentes<sup>45</sup>.

Feita essa ressalva, cabe avançar na análise mais geral deste estudo frisando que, para gerenciar o resultado primário, é preciso conhecê-lo “por dentro”, examinando-se as receitas e despesas primárias que o compõem, idealmente sob a ótica estrutural. Não foi possível, todavia, acessar dados desagregados completos sob essa ótica durante a elaboração deste estudo, razão pelo qual se recorreu, com as limitações já conhecidas, à métrica convencional. O objetivo do tópico subsequente, afinal, é tão somente o de apresentar uma visão mais panorâmica sobre a evolução anual de receitas e despesas primárias. De todo modo, vale dizer que uma maior disponibilidade de dados<sup>46</sup> estruturais sobre receitas e despesas primárias representa aspecto informacional a ser ainda fortalecido no País.

---

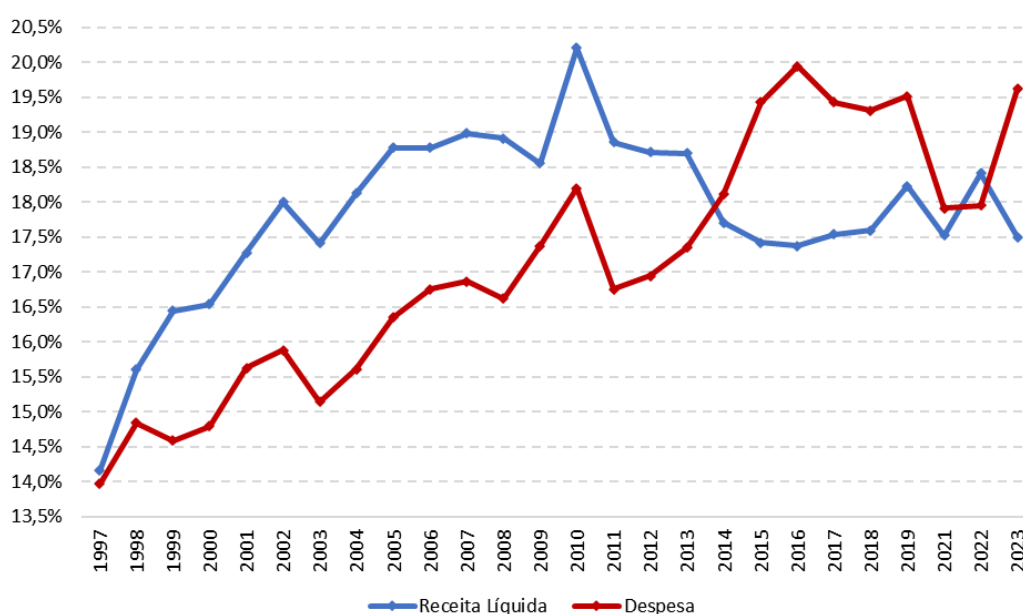
<sup>45</sup> Na avaliação de Fraga (2024), por exemplo, o superávit requerido já seria de 3% do PIB (matéria publicada em 1/11/2024).

<sup>46</sup> O Apêndice 5 traz uma visão geral acerca da disponibilidade de dados sobre o tema.

## Receitas e despesas primárias

O Gráfico 7 traça a evolução das receitas e despesas primárias anuais do governo central de 1997 a 2023 sob a ótica convencional. À semelhança do Gráfico 5, foram omitidos os valores relativos a 2020, em função de sua excepcionalidade, visto que, naquele ano, em ambiente de combate à pandemia da Covid-19, as despesas subitamente escalaram a 25,6% do PIB e as receitas deprimiram-se ao nível de 15,8% do PIB.

**Gráfico 7 – Receitas e despesas primárias do gov. central (% do PIB)**



Fonte: STN<sup>47</sup>. Elaborado pelo autor.

De 1997 até 2010, observa-se que os resultados primários foram obtidos, *grosso modo*, via aumento de receitas, sem que houvesse contenção de despesas<sup>48</sup>. Já de 2011 a 2016, as receitas assumiram trajetória de queda, até se estabilizarem em patamar próximo a 17,5% do PIB de 2014 a 2023, salvo elevações pontuais. À vista disso, os dois próximos itens dedicam atenção a temas correlatos ao comportamento da receita, notadamente gastos tributários e carga tributária.

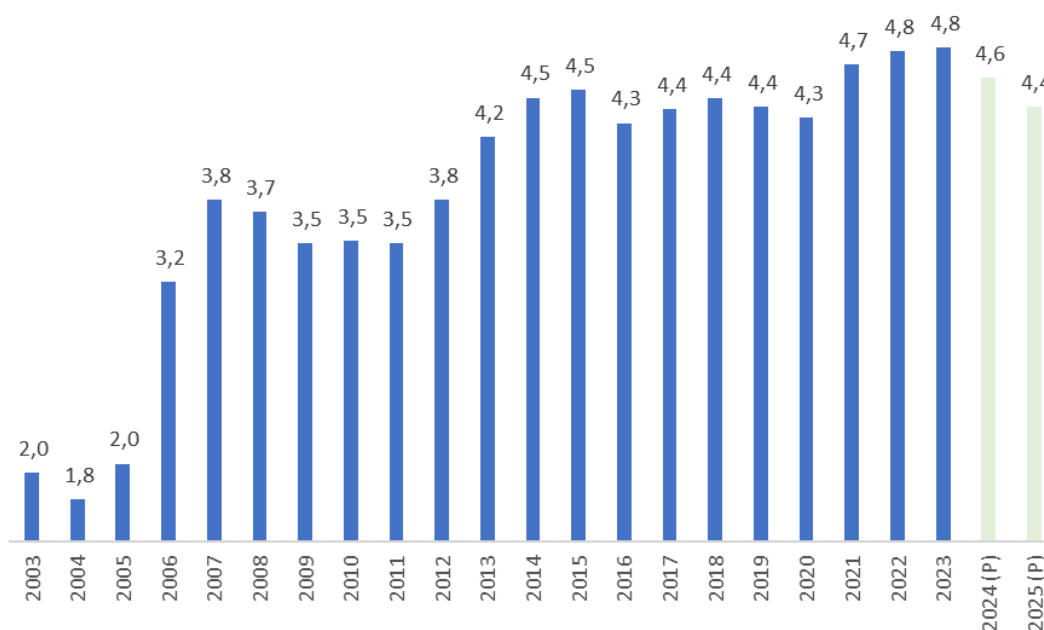
<sup>47</sup> Referência em Brasil (2024k).

<sup>48</sup> Cf. Bijos (2022).

## Gastos tributários

Embora não seja objeto deste estudo esquadriñar as causas da redução de receita observada a partir de 2011, cabe o registro de que, daquele ano até 2014, as renúncias tributárias da União saltaram de 3,5% para 4,5% do PIB. Em horizonte mais dilatado, verifica-se que a expansão de gastos tributários federais foi ainda maior. Em 2003, totalizavam 2% do PIB. Depois disso, rapidamente escalaram para nível próximo a 3,5% do PIB. Na sequência, para cerca de 4,5% do PIB, nível este que vem sendo observado desde 2014. Em 2023, o gasto tributário da União alcançou R\$ 519 bilhões, montante equivalente a 4,8% do PIB.

**Gráfico 8 – Renúncias tributárias da União de 2003 a 2024 (% do PIB)**



Fonte: MPO<sup>49</sup>. Valores de PLOA para 2024 e 2025. Elaborado pelo autor.

Para que o governo central supere sua atual situação deficitária e volte a produzir superávits primários, a revisão de gastos tributários, em curso desde 2023, persistirá como agenda relevante. Isso não deve motivar, entretanto, a expectativa de que a elevação da carga tributária brasileira seja

<sup>49</sup> Referência em Brasil (2024).

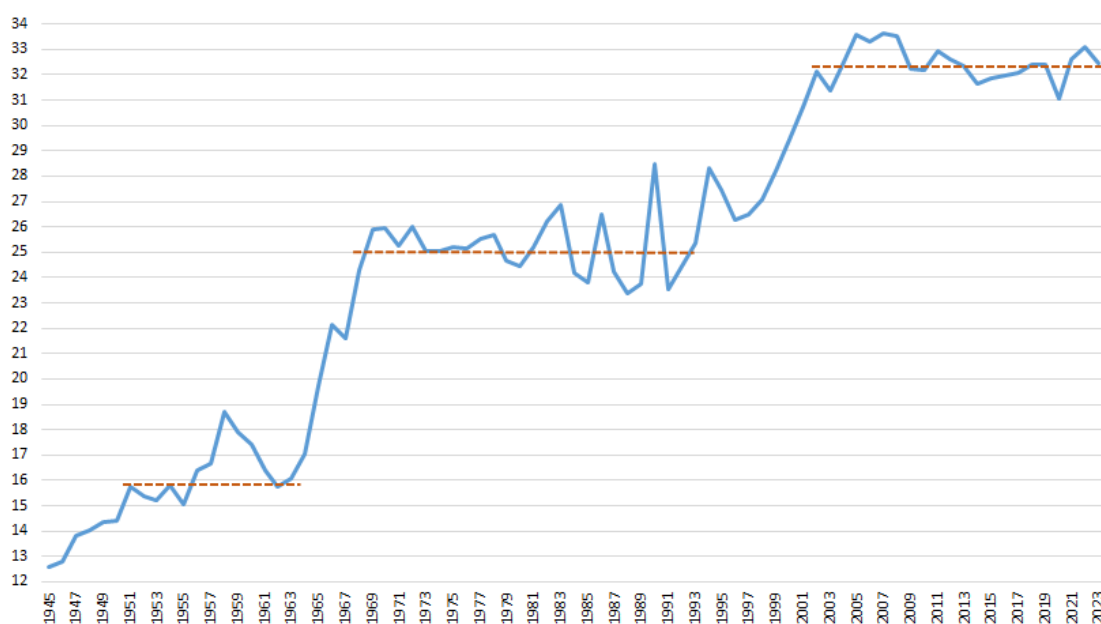


caminho promissor, nem mesmo consistente, para o balanceamento das contas públicas. O Brasil, afinal, é país de renda média que experimenta níveis ainda modestos de crescimento econômico. A carga tributária é brevemente examinada a seguir.

### Carga tributária

No transcorrer do século 20, a carga tributária bruta (CTB) brasileira expandiu-se vigorosamente. O acréscimo mais substantivo ocorreu na década de 60, quando aumentou cerca de 10 p.p. do PIB, para nível próximo a 25% do PIB. Esse patamar de tributação perdurou dos anos 70 até o início da década de 90. Depois disso, novo ciclo de alta elevou a CTB à faixa atual de 32% a 33% do PIB, nível este que se tem mantido tem se mantido relativamente estável<sup>50</sup> ao longo do século 21, tal como retratado no Gráfico 9.

**Gráfico 9 – Carga tributária bruta no Brasil – 1945 a 2023 (% do PIB)**



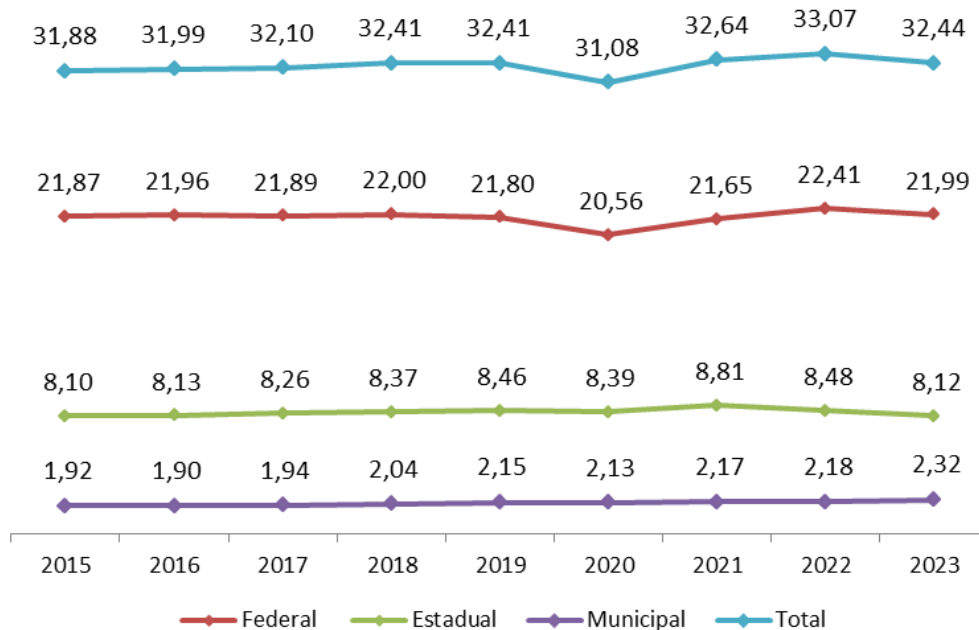
Fontes<sup>51</sup>: IBGE, Pires (2024) e STN. Elaborado pelo autor.

<sup>50</sup> Tal estabilidade, diga-se de passagem, sinaliza ponto de resistência para aumentos de carga tributária no Brasil e aparentemente amolda-se à lógica subjacente à curva de Laffer, segundo a qual alíquotas de tributos podem ser incrementadas até certo ponto, a partir do qual tornam-se contraproducentes.

<sup>51</sup> IBGE (Brasil, 2007) para 1945-1989, Pires (2024) para 1990-2009 e STN (Brasil, 2024) para 2010-2023. Ressalve-se que não houve tratamento estatístico-metodológico para harmonização das fontes citadas, de

Observe-se que, no curto prazo, a CTB brasileira foi sutilmente reduzida de 2022 para 2023, passando de 33,07% para 32,44% do PIB. Sua parcela federal, em particular, decresceu de 22,41% para 21,99% do PIB no mesmo período, conforme demonstrado no Gráfico 10, que desdobra a CTB por esfera federativa de 2015 a 2023<sup>52</sup>.

**Gráfico 10 – CTB por ente da Federação – 2015 a 2023 (% do PIB)**



Fonte: STN<sup>53</sup>. Elaborado pelo autor.

Cabe recuperar que, ao longo de 2023, o governo federal engajou-se em substancial agenda<sup>54</sup> de fortalecimento da arrecadação, com reflexos nas estimativas de receitas constantes do projeto de lei orçamentária anual (PLOA) e na própria lei orçamentária anual (LOA) da União para 2024.

modo que a série histórica encadeada reflete apenas a agregação dos dados brutos disponíveis, utilizando-se os pontos de partida de cada fonte como critério de recorte.

<sup>52</sup> Estimativas da STN para dados de 2023, a serem confirmadas pela RFB, a princípio, em dezembro.

<sup>53</sup> Referência em Brasil (2024j).

<sup>54</sup> Visão geral dessa agenda consta da apresentação intitulada “PLOA 2024- Reconpondo a base fiscal e garantindo a sustentabilidade social” (Brasil, 2023b).

Cite-se como exemplo a mudança nas regras de tributação<sup>55</sup> de fundos fechados (exclusivos para grupo específicos de quotistas) e de investimentos sediados no exterior (*offshore*).

O resultado dessa agenda, em grande medida apoiada pelo Congresso Nacional, começou a manifestar-se positivamente no desempenho da receita ao longo de 2024. No primeiro semestre do ano, com efeito, a arrecadação administrada pela Receita Federal do Brasil (RFB), excetuadas as receitas previdenciárias<sup>56</sup>, apresentou crescimento real de 11,1% relativamente ao mesmo período de 2023 (Brasil, 2024k).

Tal desempenho, novamente, não deve ser confundido com ampliação global da carga tributária do País. Tampouco deve inspirar a expectativa de novos ciclos de aumento da CTB, como os experimentados no passado. Não é esse, até o momento, o objetivo governamental anunciado, nem o propósito original da reforma tributária consubstanciada na Emenda Constitucional nº 132, de 2023.

A tributação no Brasil, afinal, já é alta quando examinada em termos relativos, conforme resumido no Gráfico 11 adiante. Em 2022, último ano disponível para fins de comparação internacional, a carga tributária brasileira situou-se em nível: (i) próximo à média<sup>57</sup> de 34% do PIB praticada no âmbito da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), majoritariamente constituída por países ricos; e (ii) consideravelmente superior à média de 21,5% do PIB registrada na América Latina. A carga brasileira, por sinal, é a mais elevada de todos<sup>58</sup> os países latino-americanos.

---

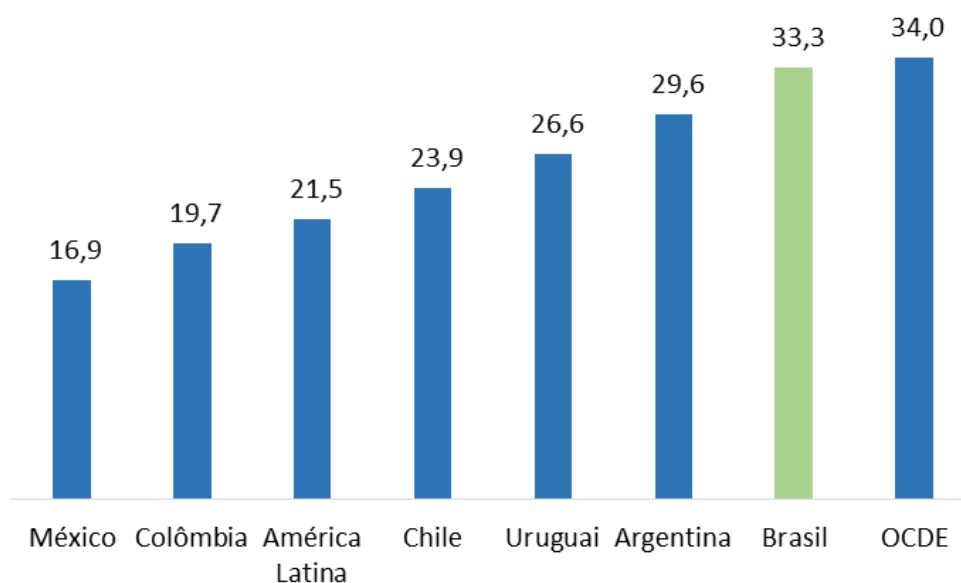
<sup>55</sup> Mudança ao final promovida pela Lei nº 14.754, de 2023. Um de seus pontos de destaque foi o fim do diferimento (postergação) do Imposto de Renda Pessoa Física (IRPF), que passou a seguir a regra geral de recolhimento periódico pelo sistema de “come-quotas”.

<sup>56</sup> De acordo com a RFB (Brasil, 2024i), incluídas as receitas previdenciárias, o aumento real da arrecadação foi de 8,9% no 1º semestre de 2024. Cabe esclarecer, porém, que a métrica da RFB não coincide integralmente com a da STN.

<sup>57</sup> Assim como no caso da dívida, a carga tributária média também comporta grande variedade. A média de 34% do PIB na OCDE inclui, por exemplo, os valores de 20,9% na Irlanda e de 46,1% na França.

<sup>58</sup> O grupo completo de países da região não foi discriminado no Gráfico 11 em prol da simplificação visual.

### Gráfico 11 – Carga tributária comparada (2022, % do PIB)



Fonte: OCDE (2024). Elaborado pelo autor.

De posse desses dados, é razoável concluir que não há margem significativa para aumento global da tributação no Brasil. Contata-se, com efeito, situação semelhante à do endividamento. Tanto a dívida pública brasileira quanto sua carga tributária já são altas, seja em relação aos níveis históricos verificados no País ou aos patamares de outros países minimamente comparáveis com o Brasil. Justifica-se, assim, a necessidade de maior esforço fiscal pelo lado da despesa, conforme explorado adiante.

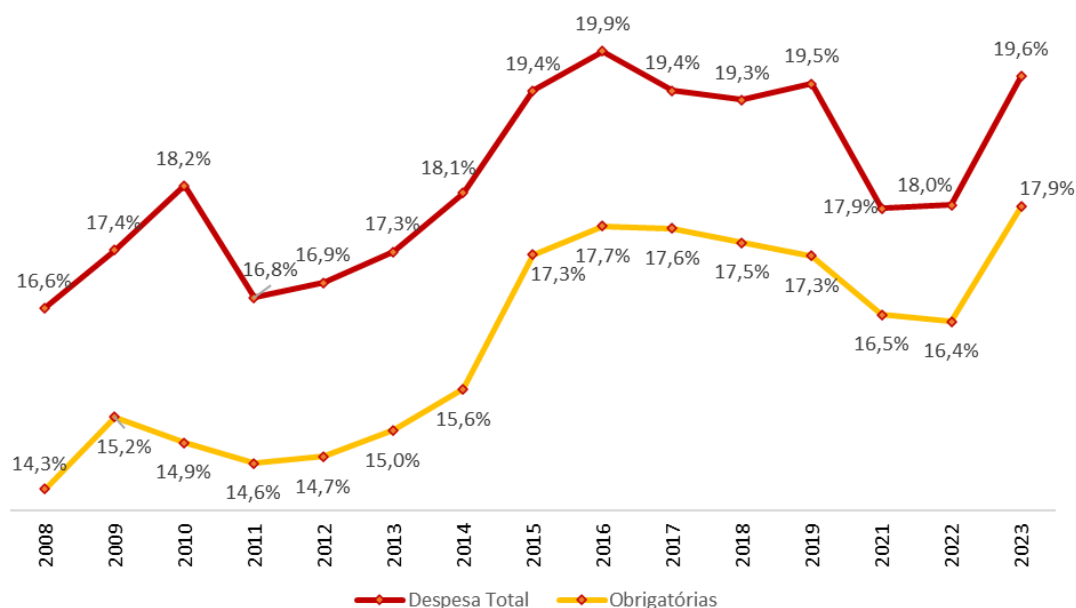
#### Despesas primárias<sup>59</sup>

Viu-se, no Gráfico 7, que as despesas primárias do governo central aumentaram de 14% do PIB, em 1997, para cerca de 19,5% do PIB no período 2015-2019 e em 2023. Desta vez, o Gráfico 12 apresenta a evolução da despesa primária total ao lado de sua parcela obrigatória. A série histórica disponível com esse detalhamento tem início em 2008. Omite-se, novamente, o ano de 2020 em razão de sua atipicidade já amiúde citada.

---

<sup>59</sup> Como visto, são as que aumentam a DLSP, à exceção de juros.

**Gráfico 12 – Despesas primárias do governo central (% do PIB)**



Fonte: STN<sup>60</sup>. Elaborado pelo autor.

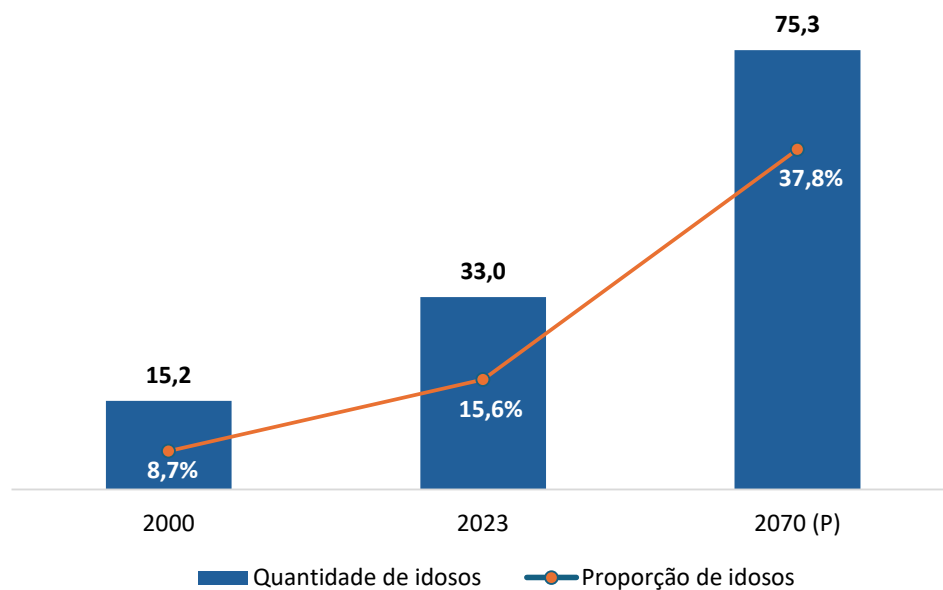
Como se vê no gráfico em tela, o comportamento da despesa primária total é primordialmente ditado pela dinâmica das despesas obrigatórias (não discricionárias). Inicialmente situadas em 14,3% do PIB, em 2008, tais despesas rapidamente evoluíram para nível próximo a 17,5% do PIB, praticado de 2015 a 2019. Há de se reconhecer, mais uma vez, que grande parte dessa expansão decorreu da multicitada recessão de 2015-2016, quando houve queda real acumulada de 6,7% do PIB no biênio.

De todo modo, fato é que a despesa obrigatória já foi ampliada em 3,6 p.p. do PIB de 2008 a 2023. Pouco mais da metade desse aumento (1,9 p.p. do PIB) pode ser explicada pela evolução paulatina das despesas com benefícios do Regime Geral de Previdência Social (RGPS), que passaram de 6,4% para 8,3% do PIB no mesmo período. Tais despesas, ademais, equivaleram a 42,2% do gasto primário total observado em 2023, que foi de 19,6% do PIB. Trata-se da maior rubrica de despesa primária da União.

<sup>60</sup> Referência em Brasil (2024k).

Sob o prisma fiscal, é preocupante o crescimento recalcitrante das despesas com benefícios previdenciários do RGPS, tanto em termos retrospectivos como prospectivos. Sabe-se que a dinâmica demográfica é a principal explicação dessa trajetória, pois, à medida que a população envelhece, amplia-se o quantitativo de aposentados. Trata-se do chamado “crescimento vegetativo” dos benefícios previdenciários, fator de alto impacto no crescimento dessas despesas. Segundo dados mais recentes do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a proporção de idosos (idade a partir de 60 anos) na população brasileira saltou de 8,7% (15,2 milhões), em 2000, para 15,6% (33 milhões) em 2023. Para 2070, a estimativa é de que corresponda a 37,8% (75,3 milhões) dos habitantes do País (Brasil, 2024h). Até esse ano, portanto, a expectativa é de que a proporção de idosos mais que quadruple ao longo do século 21 no Brasil.

**Gráfico 13 – Quantidade e proporção de idosos na população brasileira**



Fonte: IBGE<sup>61</sup>. Elaborado pelo autor.

O segundo fator de pressão das despesas previdenciárias decorre da indexação de benefícios do RGPS ao salário mínimo. De acordo

<sup>61</sup> Referência em Brasil (2024h).

com o art. 201, § 2º, da Lei Magna de 1988, benefícios previdenciários não podem ter valor inferior ao desse parâmetro do mercado de trabalho. Sendo assim, quando se instituem políticas de valorização do salário mínimo<sup>62</sup>, com ganhos reais, as despesas previdenciárias também são afetadas.

Considerando que esse segundo fator pode ser objeto de revisão e controle pelo governo, cabe debatê-lo no atual contexto de busca pelo equilíbrio estrutural das contas públicas. O tópico seguinte propõe-se a tal discussão, inserindo-a em debate mais amplo acerca da rigidez orçamentária no Brasil, que também inclui a vinculação de despesas ao comportamento de receitas, como ocorre nos casos dos pisos da educação e da saúde. Trata-se, em todos os casos, de despesas indisputavelmente meritórias, mas não por isso imunes a revisões.

#### **4. RIGIDEZ ORÇAMENTÁRIA**

---

De forma simplificada<sup>63</sup>, a rigidez orçamentária é caracterizada, no Brasil, pelo elevado volume de despesas obrigatórias e de vinculação entre receitas e despesas.

Quanto ao primeiro aspecto, verifica-se que as despesas obrigatórias correspondem a 90,4% da despesa primária prevista no PLOA 2025 da União, tal como consignado no “Raio X do Orçamento para 2025 – PLOA”<sup>64</sup>, elaborado pela Consultoria de Orçamento e Fiscalização Financeira (Conof) da Câmara dos Deputados (Brasil, 2024f). Em tal cenário, o processo alocativo torna-se altamente conflituoso em torno de margem discricionária reduzida. Como agravante, a excessiva vinculação entre receitas e despesas dificulta a melhoria de resultados fiscais, engessa opções alocativas e complexifica a gestão orçamentária.

---

<sup>62</sup> Como no caso da Lei nº 14.663, de 2023, em vigor desde 1/1/2024.

<sup>63</sup> A aceção de rigidez orçamentária comporta diferentes leituras. Vide, por exemplo, a abordagem proposta por Herrera e Olaberria (2020) ao analisarem o tema no âmbito da América Latina e Caribe.

<sup>64</sup> No PLOA 2025, do total de R\$ 2.385,6 bilhões previstos para despesas primárias dos orçamentos fiscal e da seguridade social da União (líquidas de transferências de receitas aos demais entes da Federação), R\$ 2.155,7 bilhões (90,4%) referiram-se a despesas obrigatórias e R\$ 229,9 bilhões (9,6%) a despesas discricionárias.

Nesse contexto, o presente tópico concentra-se na análise de dois grandes fatores de rigidez: (i) a indexação de despesas ao salário mínimo; e (ii) a vinculação de despesas ao comportamento da receita.

Antes disso, porém, é devida uma explicação sobre a terminologia adotada neste estudo. Genericamente, caberia a adoção indiscriminada dos termos “vinculações” ou “indexações”, em sentido amplo, para designar ambos os fatores de rigidez. A preferência pelo desdobramento semântico em dois termos deriva do reconhecimento de que há relações causais distintas subjacentes a esses vocábulos. As indexações, neste estudo, expressam o vínculo indireto entre despesas orçamentárias e determinado parâmetro (no caso, o salário mínimo). Já as vinculações, aqui compreendidas em sentido estrito, lidam com a relação direta entre receitas e despesas orçamentárias. Feito esse esclarecimento, passa-se à análise desses dois fatores de rigidez.

#### Indexação de despesas ao salário mínimo

No orçamento da União, há quatro grandes rubricas orçamentárias indexadas, total ou parcialmente<sup>65</sup>, ao salário mínimo (SM). São elas: (1) previdência (termo utilizado neste estudo, por simplificação, como sinônimo de benefícios do RGPS); (2) benefício de prestação continuada (BPC); (3) seguro-desemprego; e (4) abono salarial. Esse grupo de despesas será doravante designado, gerencialmente, de “PBSA”, sigla formada pelas iniciais das referidas rubricas, em ordem decrescente de dotação orçamentária.

O PBSA consiste em um conjunto de despesas primárias obrigatórias de grande vulto que, no orçamento da União de 2024, conta com dotação autorizada de R\$ 1,1 trilhão. Esse montante corresponde a 53,1% do limite máximo de R\$ 2 trilhões<sup>66</sup> fixado para despesas primárias<sup>67</sup> do Poder Executivo federal em 2024. Tal limite resulta do chamado Regime Fiscal Sustentável (RFS), também conhecido como Novo Arcabouço Fiscal, aprovado

---

<sup>65</sup> Nos casos 1 (previdência) e 3 (seguro-desemprego), a indexação é apenas parcial.

<sup>66</sup> Mais precisamente R\$ 2.023,6 bilhões.

<sup>67</sup> Ressalvadas as despesas previstas no art. 3º, § 2º, da LC nº 200/2023.



pela LC nº 200, de 2023. A Tabela 1 discrimina as dotações autorizadas para despesas PBSA na LOA 2024, acompanhadas de sua representatividade em face do citado limite de despesas.

**Tabela 1 – Despesas indexadas ao salário mínimo na LOA 2024**

<b>Conjunto PBSA</b>	<b>LOA 2024 (R\$ bi)</b>	<b>% do Total</b>	<b>% do Limite</b>
1. Previdência (Benefícios do RGPS) <sup>1</sup>	892,9	83,1%	44,1%
2. BPC <sup>2</sup>	101,4	9,4%	5,0%
3. Seguro Desemprego <sup>3</sup>	52,2	4,9%	2,6%
4. Abono Salarial <sup>4</sup>	28,0	2,6%	1,4%
<b>5. Total (1+2+3+4)</b>	<b>1.074,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>53,1%</b>

1. Apenas ação [orçamentária] 00SJ. Exclui, portanto, sentenças judiciais e Compev<sup>68</sup>.

2. Apenas ações 00H5 e 00IN. Exclui, assim, sentenças judiciais.

3. Ação 00H4.

4. Ação 0581.

Fonte: Sistema Integrado de Planejamento e Orçamento (SIOP)<sup>69</sup>. Consulta em 29/10/2024. Elaborado pelo autor.

Assinale-se que Previdência e BPC, somados, representam 92,5% da despesa total do PBSA na LOA 2024. Igual percentual é encontrado no PLOA 2025, segundo demonstra a Tabela 2, que compara as propostas desse projeto com as dotações de 2024, com a ressalva de que projeções mais recentes para 2024 constam<sup>70</sup> do 4º Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP), divulgado em 22 de setembro de 2024 pelo Poder Executivo.

**Tabela 2 – Despesas indexadas ao salário mínimo: LOA 2024 e PLOA 2025**

<b>Conjunto PBSA</b>	R\$ bilhões		
	<b>LOA 2024</b>	<b>PLOA 2025</b>	<b>Aumento</b>
1. Previdência (Benefícios do RGPS)	892,9	964,3	71,4
2. BPC	101,4	112,9	11,5
3. Seguro Desemprego	52,2	56,8	4,6
4. Abono Salarial	28,0	30,7	2,7
<b>5. Total (1+2+3+4)</b>	<b>1.074,5</b>	<b>1.164,7</b>	<b>90,2</b>

Fonte: SIOP. Consulta em 29/10/2024. Elaborado pelo autor.

<sup>68</sup> Compensação entre regimes previdenciários.

<sup>69</sup> Gerenciado pela Secretaria de Orçamento Federal (SOF) do Ministério do Planejamento e Orçamento.

<sup>70</sup> Cabe esclarecer que o RARDP também considera, em sua versão agregada, valores relativos a sentenças judiciais e Comprev.

Considerando a alta materialidade das despesas com Previdência e BPC, este estudo dedica maior atenção, sob o enfoque de Pareto, a essas duas rubricas de maior vulto. Antes disso, contudo, cabe sobrevoar o conjunto completo das quatro despesas em foco, cuja indexação ao SM, em larga medida, decorre de previsão constitucional, tal como sumariado no Quadro 1.

### **Quadro 1 – Despesas indexadas ao salário mínimo**

<b>Benefícios sociais</b>	<b>Base Legal</b>
Previdência (RGPS)	art. 201, § 2º, da Constituição
Abono Salarial	art. 239, § 3º, da Constituição
Seguro-Desemprego	art. 5º, § 2º, da Lei nº 7.998/1990
Benefício de Prestação Continuada (BPC)	art. 203, V, da Constituição

Fonte: Constituição de 1988 e Lei nº 7.998/1990. Elaborado pelo autor.

Por ser um indexador de despesas obrigatórias vultosas, importa conhecer o impacto da variação do SM sobre o gasto público federal. Esse efeito é anualmente estimado no Anexo de Riscos Fiscais (ARF) que acompanha o projeto de lei de diretrizes orçamentárias (PLDO) da União, e subsequentemente atualizado quando do encaminhamento das informações complementares ao PLOA. Para 2025, estima-se que cada R\$ 1 de aumento do SM implica acréscimo anual de R\$ 422 milhões na despesa agregada com PBSA.

Tal impacto é relevante não apenas em termos fiscais, como também para a análise de alternativas (*trade-offs*), considerando-se o custo de oportunidade de recursos públicos. A essência do processo orçamentário, afinal, reside na alocação de recursos escassos. Por hipótese, caberia conjecturar que, com o citado valor de R\$ 422 milhões, seria possível alocar recursos discricionários, por exemplo, para a construção de cerca de 120

creches<sup>71</sup> ou de 60.000 cisternas para consumo humano, a chamada Primeira Água<sup>72</sup>.

Esse tipo de escolha alocativa – pertencente ao processo político decisório – é de suma importância para efeito de análise da qualidade do gasto público, mas, por si só, não desperta atenção imediata quando o foco é o equilíbrio das contas públicas. A preocupação macrofiscal tende a emergir apenas quando despesas obrigatórias passam a reduzir mais drasticamente o espaço para despesas de livre alocação. Margens discricionárias diminutas, afinal, são fontes de pressão para aumento do gasto agregado e flexibilização de regras fiscais. Sinalizador disso é o chamado risco de “esmagamento” de despesas discricionárias, que também traduz a ideia tropicalizada de *shutdown*<sup>73</sup> da máquina pública.

Essa inquietação de fato é procedente, visto que as despesas do PBSA têm ocupado fatia cada vez maior do orçamento federal. Em 2023, corresponderam exatamente a 50% das despesas primárias totais<sup>74</sup> do governo central, ante 38,6% em 1997. Elas têm crescido, também, como proporção do PIB. Elevaram-se de 5,4%, em 1997, para 9,8% do PIB, em 2023, conforme disposto no Gráfico 14.

---

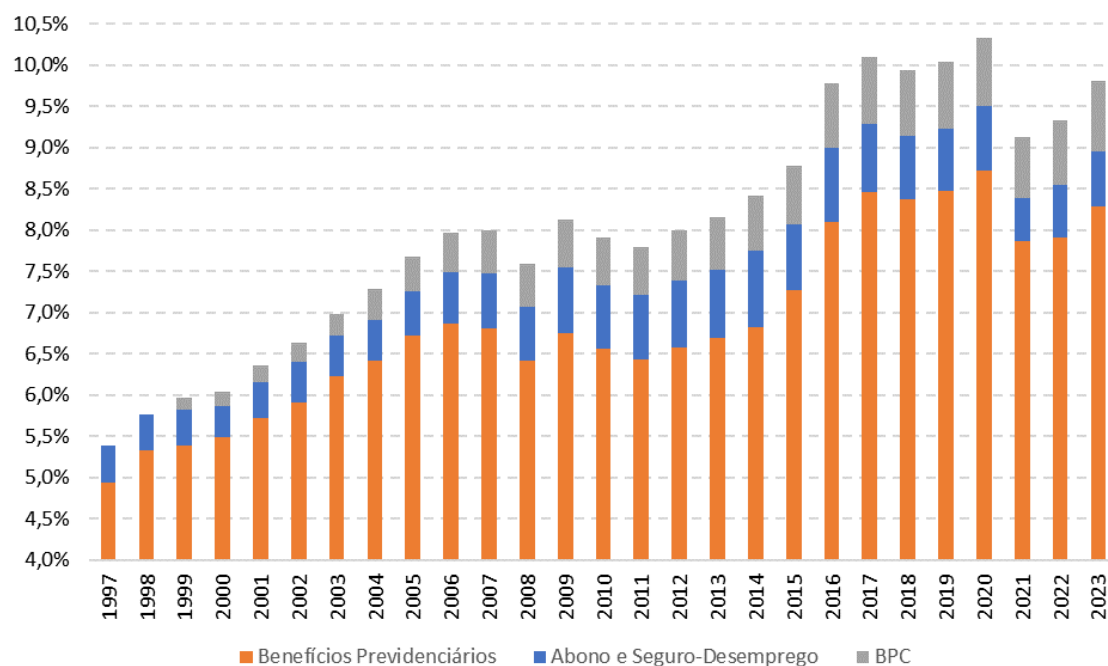
<sup>71</sup> Ao custo médio da ordem de R\$ 3,5 milhões por unidade.

<sup>72</sup> Assumindo-se custo médio de aproximadamente R\$ 7 mil por unidade dessa modalidade de cisterna de 16 mil litros. Por oportuno, estima-se que ainda há déficit estimado da ordem de 300 mil cisternas de Primeira Água para que essa política pública seja universalizada no semiárido brasileiro.

<sup>73</sup> Nos EUA, esse termo designa situação distinta, provocada pela não aprovação do orçamento em tempo hábil (Bijos, 2017; Brasil, 2024o).

<sup>74</sup> E não apenas das despesas primárias sujeitas a limite. Excetuam-se das despesas totais, apenas, as transferências obrigatórias aos demais entes da Federação.

**Gráfico 14 – Evolução de despesas indexadas\* ao SM (% do PIB)**



\* Total ou parcialmente.

Fonte: STN<sup>75</sup>. Elaborado pelo autor.

Das quatro despesas do PBSA, não apenas os benefícios do RGPS, mas também os do BPC são em larga medida impactados pela demografia. Isso porque o BPC inclui em seu público-alvo idosos a partir de 65 anos, além de pessoas com deficiência. Cerca de 45% do gasto com BPC em 2024 beneficia o público de idade avançada.

Tem-se, então, que as despesas do RGPS e do BPC são inerentemente impulsionadas pelo envelhecimento populacional e adicionalmente impactadas pela política de valorização do salário mínimo. Essa dupla propulsão é fator crítico para o aumento do gasto público no Brasil. Em razão da elevada materialidade dessas despesas e de suas características assemelhadas, Previdência e BPC são objeto de análise mais detida neste estudo, sem prejuízo do reconhecimento de que seguro-desemprego e abono

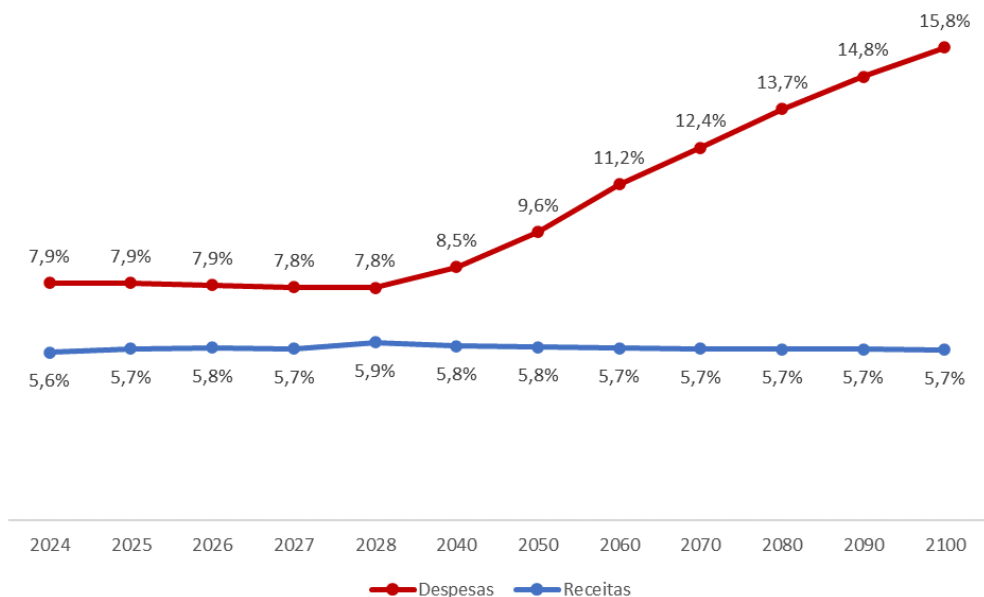
<sup>75</sup> Referência em Brasil (2024k).

salarial<sup>76</sup> também merecem ser repensados e contemplados pela atividade de revisão do gasto público.

## RGPS

Como proporção do PIB, a despesa com benefícios previdenciários do RGPS tende a praticamente dobrar até o fim deste século, conforme delineado no Gráfico 15. De outro lado, projeta-se que as receitas do RGPS permanecem praticamente estacionadas no mesmo período, também como percentual do PIB. Está contratada, portanto, trajetória desafiadora de déficits previdenciários crescentes no Brasil do futuro.

**Gráfico 15 – Projeção de receitas e despesas do RGPS (% do PIB)**



Fonte: Anexo de Metas Fiscais do PLDO 2025. Elaborado pelo autor.

A mera antevisão dessa criticidade futura, todavia, não necessariamente mobiliza o processo político decisório no curto e médio prazo.

---

<sup>76</sup> O Abono Salarial, em especial, mereceria ser repensado como parte de um processo mais abrangente de consolidação de programas sociais. O abono representa uma espécie de 14º salário pago aos trabalhadores da ativa que recebem até dois salários-mínimos, beneficiando, assim, quem já participa do mercado, e não os excluídos. Uma possível medida de revisão dessa despesa poderia consistir em reduzi-la gradativamente (*phase out*), realocando seus recursos, entre outros fins, para futuros reajustes de benefícios do Programa Bolsa Família.

Ao menos até 2028, afinal, as despesas do RGPS parecem estar sob controle como proporção do PIB, e isso tende a anestesiar o senso de urgência quanto ao enfrentamento de déficits crônicos mais distantes. É somente após aquele marco temporal, com efeito, que a situação parece agravar-se de forma galopante.

A despeito disso, a realidade prática imporá restrições fiscais à gestão pública já no curto prazo. Isso ocorrerá pela via da redução de despesas discricionárias, como consequência do aumento de despesas obrigatórias – sobretudo previdenciárias – em valores absolutos, ainda que não se elevem como proporção do PIB.

Registre-se nesse sentido que, na confecção da proposta orçamentária da União para 2025, o Poder Executivo sujeitou-se ao limite de despesas primárias de R\$ 2.161,9 bilhões, fixado pelo RFS. Em 2024, o limite foi de R\$ 2.023,6 bilhões. Houve, então, ampliação de R\$ 138,3 bilhões no referido limite de 2024 para 2025.

À primeira vista, esse limite adicional poderia sugerir que o Executivo federal desfrutaria de situação confortável para a elaboração da peça orçamentária para 2025. Mas não foi esse o caso, já que o incremento de R\$ 138,3 bilhões, em primeiro lugar, serviu à expansão de despesas obrigatórias. Somente após a absorção dessas despesas é que seapura o espaço disponível para despesas discricionárias, de livre alocação<sup>77</sup>.

No PLOA 2025 encaminhado ao Congresso Nacional em 30/8/2024, de fato, as despesas primárias obrigatórias sujeitas a limite, no âmbito do Poder Executivo, expandiram-se em R\$ 132,3 bilhões relativamente aos valores autorizados<sup>78</sup> em 2024. Essa expansão consumiu 95,7% do aumento de limite de 2024 para 2025 (de R\$ 138,3 bilhões). A maior elevação de despesa obrigatória, como visto na Tabela 2, ocorreu justamente em benefícios do RGPS (ação orçamentária 00SJ), ampliados em R\$ 71,4 bilhões,

---

<sup>77</sup> Cf. Almeida e Bijos (2024).

<sup>78</sup> Posição consultada, à época, em 9/9/2024.

tal como registrado, também, no “Raio X do Orçamento para 2025 – PLOA” (Brasil, 2024f).

De forma bastante simplificada, esse avanço de R\$ 71,4 bilhões em despesas previdenciárias (Tabela 2) pode ser explicado da seguinte maneira, amparada em informações que acompanharam o PLOA 2025. Em 2024, a dotação para benefícios do RGPS soma R\$ 892,9 bilhões. Cerca de 44% desse valor é indexado ao SM, cujo aumento para 2025 foi estimado em 6,87%. A outra parcela é atualizada pelo INPC, projetado em 3,65% para os 12 meses encerrados em novembro de 2024. Some-se a isso o crescimento vegetativo dessa despesa, estimado em 2,16% no período. Aplicados esses fatores sobre a base de 2024, de forma proporcional, chega-se ao aumento de R\$ 65,4 bilhões, valor não muito distante do acréscimo estimado no período.

Pouco sobrou no PLOA 2025, portanto, para ampliações em despesas discricionárias, e isso porque o governo se engajou em algumas medidas de controle de despesas com expectativa de economia potencial da ordem de R\$ 26 bilhões<sup>79</sup>, sobretudo por meio de revisões cadastrais e de procedimentos mais rotineiros. Tais medidas podem trazer certo alívio momentâneo, mas, sozinhas, são insuficientes em face do desafio fiscal que o País enfrenta.

O atual cenário fiscal, com efeito, demanda a intensificação da agenda de revisão do gasto público sob novos contornos. O passo a ser dado consiste em transcender revisões de eficiência e dar início a um processo de revisão mais estrutural do gasto público, tal como enfatizado pelo governo desde outubro de 2024. Do contrário, a consequência será o estrangulamento de despesas discricionárias e o aumento da percepção de que o arcabouço fiscal vigente se tornará insustentável e ineficaz para a melhoria de resultados fiscais e o controle da dívida pública. Para o longo prazo, o controle das despesas obrigatórias, em particular, será fundamental para mitigar aumentos hiperbólicos do déficit do RGPS. Nesse último caso, a questão estratégica a

---

<sup>79</sup> Conforme informado pelo Poder Executivo, em apresentação dos Ministérios do Planejamento e Orçamento e da Fazenda, realizada em 28/8/2024, sobre medidas de revisão do gasto (Brasil, 2024m).

ser respondida é: como o País pretende financiar o expressivo aumento contratado de despesas do RGPS, retratado no Gráfico 15?

A opção por mais tributação, como visto, não parece ser um caminho viável. Maior endividamento tampouco seria. Tanto a tributação quanto o endividamento público já são altos no Brasil. Mas há duas outras vias condizentes com o objetivo de equilibrar as contas públicas. Uma delas seria nova reforma da previdência; a outra, a revisão da indexação dos benefícios previdenciários ao salário mínimo.

A primeira via já vem sendo prescrita, com a devida fundamentação, por autores como Giambiagi e Tafner (2024). Não se especula neste estudo, porém, sobre quando deveria ser empreendida nova reforma previdenciária no Brasil. Aborda-se, aqui, a via da desindexação, cuja implementação independe da aludida reforma.

Dito isso, a primeira questão a ser considerada diz respeito ao fato de que o salário mínimo (SM), em essência, é parâmetro do mercado de trabalho. Constitucionalmente previsto, ele é fixado em lei como parte do conjunto de direitos dos trabalhadores urbanos e rurais e visa proteger a dignidade da força produtiva em atividade, para que não seja remunerada em níveis inferiores ao mínimo legalmente definido.

Por que motivo, então, o SM deve ser indexador de benefícios sociais? No caso da aposentadoria, assim como de pensões, essa indexação desafia a lógica atuarial. Quem se aposenta, em tese, deveria fazer jus a valores lastreados em remunerações passadas, e isso deveria valer tanto para o regime de capitalização como para o de repartição. Uma vez em inatividade, o trabalhador deve ter sua aposentadoria protegida contra a corrosão inflacionária. Qualquer ganho real adicional mereceria ser cautelosamente avaliado à luz da situação atuarial do RGPS e da saúde fiscal do País.

Com relação a tais condicionantes, não se deve perder de vista, em primeiro lugar, o forte desequilíbrio atuarial do RGPS projetado até 2100 e, em segundo lugar, o fato de que o País convive com dívida pública já



elevada. Esse quadro estrutural atrai a proposta de que os benefícios do RGPS<sup>80</sup> deveriam sujeitar-se à possibilidade – e não à garantia – de serem acrescidos de ganhos reais. Tal sistemática, porém, dependeria da desindexação desses benefícios do SM mediante reforma do texto constitucional.

Ressalte-se que a indexação existente também cria um estado de sujeição do SM à “amarra fiscal”, visto que sua valorização provoca aumento de despesas com o PBSA. Em cenários restritivos, de estrangulamento fiscal, isso pode ser obstáculo a aumentos reais do SM. Por sua vez, a desindexação em análise permitiria, em tese<sup>81</sup>, que trabalhadores fossem beneficiados por aumentos reais do SM sem que isso provocasse desequilíbrio das contas públicas, pois não mais implicariam aumento de despesas orçamentárias como as de natureza previdenciária<sup>82</sup>.

Quanto ao BPC, sua desindexação do SM é motivada por razões adicionais e específicas. Isso ocorre, em particular, com relação ao público idoso do BPC, pois nesse caso o benefício tende a confundir-se com a ideia de aposentadoria, provocando distorções no sistema de incentivos à formalização do mercado de trabalho. Existindo a possibilidade de se perceber SM mensal no futuro via BPC, mesmo sem nenhuma contribuição ao RGPS, pode haver desincentivo ao estabelecimento de vínculos formais de emprego. A informalidade afastaria o “ônus” de contribuições previdenciárias sem prejuízo do “bônus” de recebimento futuro do BPC. Caso fosse desindexado do SM e atualizado apenas pela inflação, o valor do BPC se situaria, com o tempo,

---

<sup>80</sup> Os principais benefícios do INSS, sob o aspecto da materialidade, são aposentadorias e pensões, mas também incluem outros benefícios a exemplo do chamado auxílio-doença (atualmente denominado benefício de incapacidade temporária), do auxílio-reclusão e do salário-maternidade.

<sup>81</sup> Com a evidente ressalva de que uma análise mais abrangente sobre o tema deve envolver, entre outros aspectos, a avaliação da correspondência entre aumentos reais do SM e a evolução dos ganhos de produtividade, bem como seus potenciais efeitos sobre a informalidade no mercado de trabalho.

<sup>82</sup> Não se nega que a desindexação em comento teria efeitos redistributivos (vide Kerstenetzky, 2017), mas não se pode perder de vista que há restrições ao tamanho do gasto público agregado e que, no médio e longo prazo, a desatenção ao equilíbrio fiscal pode corroer ganhos distributivos via inflação e desemprego. Trata-se, em resumo, da conciliação entre responsabilidade fiscal e social.

alguém de um SM e esse descolamento tenderia a amenizar o desincentivo<sup>83</sup> à formalização.

Examinados os principais pontos relativos à indexação de benefícios do RGPS e do BPC, passa-se agora ao segundo fator de rigidez orçamentária, relativo à vinculação de despesas à arrecadação.

#### Despesas vinculadas a receitas

A vinculação entre “receitas e despesas” comporta duas leituras básicas, interpretáveis em via de mão dupla. Uma delas – analisada “da esquerda para a direita” – ocorre quando determinadas receitas são obrigatoriamente destinadas ao atendimento de despesas específicas. Outra situação – lida “da direita para a esquerda” – dá-se quando o montante de certas despesas é definido como proporção do volume de receitas. A segunda ótica interessa mais a este estudo, ainda que ambas as situações sejam intercambiáveis.

De um modo ou de outro, vinculações agravam a rigidez orçamentária e em regra deveriam ser evitadas, tal como preconiza a doutrina e a própria Constituição. Recorde-se que um dos princípios orçamentários clássicos é justamente o da “não afetação de receitas”. Em consonância com esse preceito, a Constituição de 1988 estipulou em seu art. 167, inciso IV, que, como regra geral, é vedada a vinculação de receita de impostos a órgão, fundo ou despesa. As exceções a tal impedimento foram declaradas no próprio texto constitucional, tal como no caso do piso da educação.

O Quadro 2 elenca as despesas vinculadas à receita objeto de análise neste estudo, sob a ressalva de que não se trata de rol exaustivo<sup>84</sup>.

---

<sup>83</sup> Outra medida possível seria a definição de idade mínima mais avançada para recebimento do BPC pelo público idoso, relativamente à exigida para aposentadoria. Atualmente, a idade mínima é de 65 anos para ambos os casos. Giambiagi (2021), p. ex., defende idade mínima de 68 anos para o BPC. Originalmente, a Lei nº 8.742, de 1993, definia que a idade mínima para o recebimento do BPC era de 70 anos.

<sup>84</sup> Cite-se, entre outros casos, o Fundo Constitucional do Distrito Federal (FCDF), cujo montante é anualmente determinado pela variação da RCL, nos termos do art. 2º da Lei nº 10.633, de 2002.

## Quadro 2 – Despesas (selecionadas) vinculadas a receitas

Despesas	Vinculação à receita	Base legal
Piso da Saúde	15% da RCL	art. 198, § 2º, I, da Constituição
Piso da Educação	18% da RLI	art. 212, caput e § 1º, da Constituição
Fundeb - Parte Geral	20% de cesta de impostos	art. 212-A, II, da Constituição
Fundeb - Complementação da União	23% do Fundeb - Parte Geral	art. 212-A, IV e V, da Constituição
Emendas Impositivas	"3%" (1% e 2%) de RCLs	art. 166, §§ 9º e 12, da Constituição

Fonte: Constituição de 1988. Elaborado pelo autor.

Desperta atenção a heterogeneidade das vinculações em tela, incidentes sobre bases de cálculo distintas. Enquanto o piso da saúde e as emendas impositivas são vinculados à Receita Corrente Líquida (RCL)<sup>85</sup> da União, o piso da educação vincula-se à Receita Líquida de Impostos (RLI). Já o Fundeb se filia a uma cesta específica de impostos, cujo somatório serve de base de cálculo para a respectiva complementação da União.

Mesmo quando a base de cálculo das vinculações é a mesma, a exemplo da RCL, sua forma de apuração nunca é coincidente, de modo que há no mínimo três<sup>86</sup> valores distintos de RCL a serem considerados por diferentes despesas. O piso da saúde segue a RCL do exercício ao qual o orçamento anual se refere (t0). As emendas impositivas, por seu turno, vinculam-se a duas RCL específicas, não coincidentes entre si, nem com a RCL que ancora o piso da saúde. Enquanto as emendas individuais acompanham a RCL de dois exercícios antecedentes<sup>87</sup> ao exercício ao qual a LOA concerne (t-2), as emendas de bancada são vinculadas à RCL do exercício imediatamente anterior ao da LOA (t-1). O Quadro 3 a seguir resume essa variedade de vinculações.

---

<sup>85</sup> Definida pelo art. 2º da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF).

<sup>86</sup> Um quarto caso seria o FCDF, que é norteado pela variação da RCL de um ano para outro, tomando-se por base final os doze meses encerrados em junho do ano precedente ao do orçamento (t-1).

<sup>87</sup> O art. 166, § 9º, da Constituição, estabelece que as emendas individuais serão aprovadas no limite de 2% da RCL do exercício “anterior ao do encaminhamento do projeto”. Em relação ao exercício financeiro ao qual o PLOA se refere, portanto, a RCL de referência situa-se dois anos atrás.

### Quadro 3 – Despesas vinculadas a distintas RCLs

Despesas	RCL a ser considerada	Exemplo para fins do PLOA 2025
Piso da Saúde	RCL (t0)	RCL de 2025
Emendas individuais	RCL (t-2)	RCL de 2023
Emendas de bancada	RCL (t-1)	RCL de 2024

Fonte: Constituição de 1988. Elaborado pelo autor.

Esse labirinto de regras, em grande medida, reflete o caráter acidental da construção histórica das vinculações em comento, acumuladas ao longo do tempo de forma pouco coordenada.

Se o problema fosse apenas a necessidade de se gerenciar operacionalmente tal cipoal de vinculações, a solução seria de mais fácil alcance. Para isso há processos automatizados capazes de lidar com multiplicidades de cálculos e regras. As complicações começam a se acumular, por exemplo, quando se observa que algumas dessas despesas se vinculam a estimativas de RCL, e não a valores realizados dessa receita. É o que ocorre com o piso da saúde e com as emendas de bancada. Em agosto de 2024, por exemplo, quando da elaboração do PLOA 2025, a RCL de 2024 para emendas de bancada (t-1) e a RCL de 2025 para o piso da saúde (t0) ainda se apresentam como estimativas.

Disso resulta que essas duas despesas poderão variar ao longo de 2025, na mesma medida das variações da RCL à qual se vinculam. Para o caso do piso da saúde, a situação é ainda mais volátil<sup>88</sup>, pois só se conhecerá a RCL realizada de 2025, em definitivo, no início de 2026.

Para fins macrofiscais, todavia, essa imprevisibilidade ainda não é o problema mais crítico. Mais temerosa é a armadilha fiscal que as vinculações criam para as contas públicas. Tal risco, por sinal, subsistiria mesmo que as vinculações se materializassem de forma mais simples, sem as minudências vigentes.

A explicação é simples. Ao fixarem um “gancho” que prende a coluna da despesa à da receita, as vinculações automaticamente dificultam a

---

<sup>88</sup> A disciplina da matéria consta dos arts. 23 a 25 da LC n° 141/2012.

melhoria de resultados fiscais, uma vez que mais arrecadação inexoravelmente implica gastos maiores. Esse inconveniente tem sido apontado ao menos desde a década de 90. A título exemplificativo, reavive-se que um dos pais<sup>89</sup> do Plano Real havia enfatizado, já em 1996, que “se você tem um déficit e quer resolvê-lo por aumento de receita, você não consegue”, razão pela qual defendera “que se fizesse uma emenda constitucional” para viabilizar “uma desvinculação definitiva”, acrescentando que tal medida constituiria a essência de uma reforma fiscal no Brasil daquela época (Roda Viva, 2015).

Não se trata, como se vê, de questão nova. O nó górdio das vinculações há décadas aguarda por ser desatado. Essa pendência estrutural torna-se tão mais incômoda quanto maior a exigência de ajuste das contas públicas e mais evidente sua incongruência com as demais regras fiscais e orçamentárias. É o que ocorre no Brasil atual com relação ao Regime Fiscal Sustentável (RFS), ou Novo Arcabouço Fiscal, cercado por uma miríade de regras que com ele não se harmonizam em um ecossistema normativo consistente, aspecto este prontamente alertado, diga-se de passagem, por autores como Lisboa et al (2023).

Afinal, se o RFS impõe uma regra geral para o crescimento real das despesas primárias, então qual o sentido de um subgrupo de despesas seguir lógicas diversas, vinculadas à receita? Se o novo arcabouço restringe o crescimento da despesa agregada a até 70% do aumento da receita, limitado a aumento real de 2,5% a.a., por que motivo algumas despesas podem crescer com base em percentual incidente sobre a integralidade de certas receitas e em ritmo anual eventualmente superior aos 2,5%?

Como exemplo, a complementação da União ao Fundeb cresceu<sup>90</sup> 20,7% em termos reais no primeiro semestre de 2024, frente ao mesmo período do ano anterior. Ainda que não se sujeite a limites do RFS,

---

<sup>89</sup> Trata-se de André Lara Resende, que, ao lado de Pêrsio Arida, é considerado um dos artífices intelectuais do Plano Real. Os citados economistas foram os coautores da proposta de estabilização monetária apelidada de Proposta Larida (fusão dos sobrenomes Lara e Arida), reconhecida como base teórica do plano em comento (Arida, 2019).

<sup>90</sup> Este crescimento também se deve ao aumento da alíquota de complementação, que passou de 17% em 2023 para 19% em 2024, conforme abordado mais adiante neste estudo.

essa despesa de todo modo afeta o resultado primário do governo central. Conceitualmente, de fato, o problema das vinculações independe da regra vigente gravada na LC nº 200/2023. Isso porque a vinculação de despesas ao comportamento da receita, em si mesma, evita-se do vício de tornar o gasto público pró-cíclico, visto que as despesas flutuam ao sabor da arrecadação. O tecnicamente mais adequado é que o dispêndio seja anticíclico, isto é, que não seja reduzido em momentos de crise nem demasiadamente ampliado quando a economia está aquecida.

Um último, mas não menos importante problema relativo às vinculações, diz respeito ao fato de que as variações da despesa se tornam não apenas mais voláteis, como também mais acríicas, na medida em que resultam de fórmula predefinida. Ao contrário disso, variações de despesas deveriam ser sempre justificadas a partir de diagnósticos fundamentados, por ilustração, em termos de entregas (bens ou serviços) programadas e resultados esperados. É o que preconiza a ambicionada abordagem da “orçamentação por desempenho”<sup>91</sup>, que trata justamente da associação entre recursos e entregas ou resultados.

Tecidas essas considerações, passa-se a breve análise das vinculações concernentes aos pisos da saúde, da educação e da complementação da União ao Fundeb. Essa última despesa, por sinal, é doravante incluída na categoria de “ piso ” por também se referir a “ valor mínimo ”. As demais despesas elencadas no Quadro 2, por parcimônia analítica, não são detalhadas neste estudo. No caso das emendas impositivas, em particular, entende-se que a matéria comporta especificidades e merece ser repensada de forma mais abrangente<sup>92</sup>.

---

<sup>91</sup> No âmbito do Executivo federal, a Secretaria de Orçamento Federal (SOF) do Ministério do Planejamento e Orçamento lidera a discussão sobre o tema, tendo colocado em marcha, em 2023, uma agenda de modernização orçamentária consubstanciada no projeto denominado Orçamento por Desempenho 2.0.

<sup>92</sup> Tal como sugerido por Tollini e Bijos (2021).

## Piso da saúde

Refere-se ao valor mínimo a ser anualmente aplicado em favor de “ações e serviços públicos da saúde” (ASPS)<sup>93</sup>, expressão esta utilizada pelo texto constitucional para designar despesas objeto do piso em análise. Diz a Lei Magna, em seu art. 198, § 2º, inciso I, que os recursos mínimos para ASPS, no caso da União, correspondem a 15% da RCL do respectivo exercício financeiro, ou seja, do exercício ao qual o orçamento se refere.

Quando da elaboração e aprovação da lei orçamentária anual da União de cada ano, então, o piso da saúde deve corresponder a 15% da RCL anualmente estimada. Na LOA 2024, por exemplo, a RCL do ano foi projetada em R\$ 1.454,4 bilhões. Aplicando-se o percentual de 15% sobre esse referencial, chegou-se ao valor mínimo de R\$ 218,2 bilhões a ser inicialmente<sup>94</sup> aportado em ASPS. No PLOA 2025, esse valor foi de R\$ 227,8 bilhões (15% sobre a RCL estimada de R\$ 1.518,9 bilhões).

Retome-se o argumento de que esses valores não se originaram de diagnóstico sobre as necessidades do setor, com a respectiva estimativa de gastos associados à oferta de bens e serviços públicos na área da saúde. Foram simplesmente impostos por fórmula constitucional.

Tal regra, de vinculação do piso da saúde à RCL, originou-se da Emenda Constitucional (EC) nº 86/2015, a mesma que decidiu pela impositividade das emendas individuais e lhes garantiu cota anual também vinculada à RCL. Antes disso, por força da EC nº 29/2000, rezava a Constituição que os recursos mínimos aplicados em ASPS teriam sua forma de cálculo definida em lei complementar, e que, transitoriamente, tais recursos corresponderiam: (i) em 2000, ao montante empenhado em 1999, acrescido de 5%, no mínimo; (ii) de 2001 a 2004, ao valor apurado no ano anterior corrigido pela variação nominal do PIB; e (iii) de 2005 em diante, na ausência de lei complementar, aos valores apurados segundo fórmula do item anterior.

---

<sup>93</sup> Disciplinadas pela Lei Complementar nº 141, de 2012.

<sup>94</sup> O valor atualizado do piso da saúde é bimestralmente monitorado no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP).

A lei complementar editada com fundamento na EC nº 29/2000 foi a LC nº 141/2012, a qual previa, em seu art. 5º, que a União deveria aplicar como valor mínimo em ASPS, anualmente, o montante correspondente ao valor empenhado no exercício financeiro anterior acrescido da variação nominal do PIB do ano também antecedente.

Sublinhe-se que, em sua versão original, a Constituição Cidadã nada dispunha sobre tais tipos de vinculação ou valores mínimos<sup>95</sup> em ASPS. Muito mais sintético do que hoje, seu art. 198 apenas estipulava, no parágrafo único, que o sistema único de saúde (SUS) seria financiado com “recursos do orçamento da seguridade social, da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, além de outras fontes”.

As vinculações e valores mínimos que emergiram depois da promulgação da Constituição, portanto, foram obra do poder constituinte derivado. Nessa esteira, o art. 198 já conta, atualmente, com quinze parágrafos. Entre eles, os que tratam das vinculações em comento, cujo histórico é sumariado no Quadro 4.

#### **Quadro 4 – Histórico resumido de parâmetros para o piso da saúde**

<b>Fases</b>	<b>Norma</b>	<b>Período</b>	<b>Parâmetro</b>
Fase 1	Redação Original	1988-1999	Não existia
Fase 2	EC nº 29/2000 / LC nº 141/2012	2000-2014	Var. % nominal do PIB (t-1)
Fase 3	EC nº 86/2015	2015-2017	15% da RCL
Fase 4	EC nº 95/2016 ("teto de gastos")	2018-2023	Só inflação (IPCA)
Fase 5	EC nº 86/2015 (retorno)	2024 em diante	15% da RCL

Fonte: Constituição de 1988. Elaborado pelo autor.

Como parêntese, rememore-se que a EC nº 95/2016, ao instituir o chamado teto de gastos no âmbito federal, também suspendeu a vinculação do piso da saúde a percentual da RCL. No lugar disso, definiu que, durante sua vigência (inicialmente prevista para 20 anos), o piso da saúde seria anualmente atualizado pela inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), nos mesmos moldes da atualização do antigo teto.

<sup>95</sup> Exceto pelo disposto no art. 55 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT).



A regra foi gravada no art. 110 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT).

A duração dessa regra transitória, por sua vez, foi abreviada pela aprovação do RFS materializado na LC nº 200/2023. Dispunha a EC nº 126/2022, oriunda da chamada PEC da Transição, que a sanção do projeto que desse origem à referida lei complementar implicaria a revogação do citado art. 110 do ADCT. Com isso, voltou a valer<sup>96</sup> o parâmetro permanente de 15% da RCL.

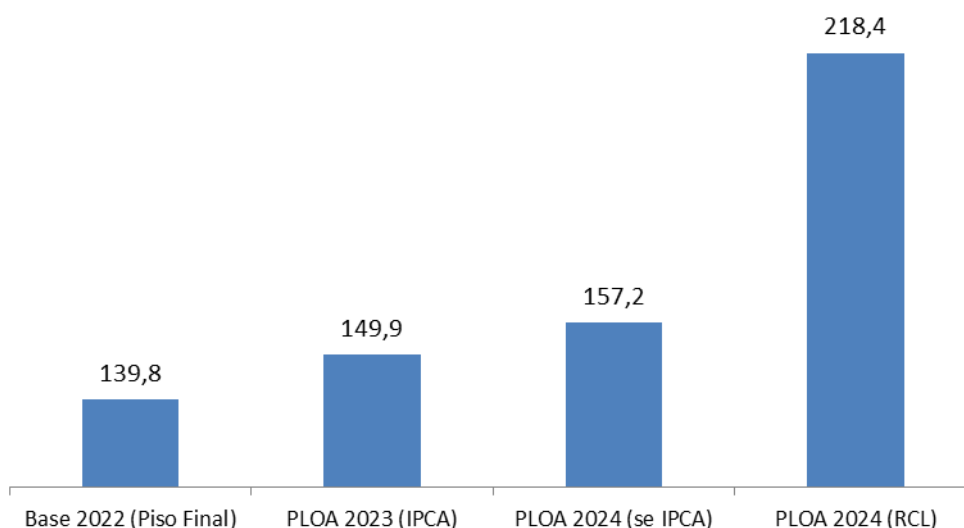
O custo de transição, de 2023 para 2024, foi protuberante. Na estimativa mais benevolente, porém imprecisa, representou aumento de R\$ 38,6 bilhões no piso da saúde nesse período, tomando-se como base de comparação o valor final do piso da saúde em 2023, que foi de R\$ 172,6 bilhões por força da LC nº 201/2023, editada no contexto de interregno de regras fiscais. Uma comparação mais adequada, porém, deve considerar o cenário no qual as regras anteriores se manteriam inalteradas.

Nesse sentido, o Gráfico 16 resume os valores dos pisos da saúde de 2022 a 2024 com a inclusão de valores contrafactuais em 2023 e 2024. Desconsidera-se, por simplificação, a atipicidade de 2023, que, como visto, restou disciplinada pela LC nº 201/2023, além de ter envolvido consulta a órgão de controle externo acerca do piso a ser considerado em período de transição normativa (vide Apêndice 6).

---

<sup>96</sup> Isso somente ocorreu, porém, a partir de 2024, conforme Acórdão nº 2338/2023 – Tribunal de Contas da União (TCU) – Plenário. Em resposta a consulta formulada pelo Ministro da Fazenda, a Corte de Contas esclareceu que as alterações em foco “não retroagem, salvo quando houver expressa cláusula de vigência em sentido diverso, devendo ser aplicadas somente a partir do orçamento seguinte, em observância aos princípios da razoabilidade, da segurança jurídica, da anterioridade, do planejamento e do equilíbrio”.

## Gráfico 16 – Contrafactual do piso da saúde em 2024 (R\$ bilhões)



Fonte: PLOAs 2023 e 2024. Elaborado pelo autor.

Adotando-se como ponto de partida o valor de R\$ 139,8 bilhões para o piso da saúde em 2022 atualizado pela inflação, as aplicações mínimas em ASPs foram inicialmente orçadas em R\$ 149,9 bilhões no PLOA 2023. Se, por hipótese, não tivesse ocorrido mudança de regras<sup>97</sup>, a continuidade da atualização pela inflação teria elevado o piso da saúde a R\$ 157,2 bilhões no PLOA 2024. Já com o retorno da vinculação à RCL, as aplicações mínimas em ASPs alcançaram R\$ 218,4 bilhões no PLOA 2024. Esse valor foi superior em R\$ 61,2 bilhões ao piso que teria vigorado no cenário contrafactual em 2024, e representou aumento real de 39% frente ao piso original do PLOA 2023.

Sabe-se que, para a saúde ou qualquer outra área de despesa, “mais orçamento”, em regra, é notícia efusivamente celebrada. O problema disso é que, na gestão da escassez, grandes avanços em alguns setores tendem a ocorrer em detrimento de vários outros. Parafraseando John Donne, nenhuma área de despesa é uma ilha<sup>98</sup>.

---

<sup>97</sup> Admite-se, por simplificação, que tampouco teria havido mudanças de parâmetros do PLOA.

<sup>98</sup> Em referência a esta clássica passagem do poema de John Donne contido em Meditação 17: “Nenhum homem é uma ilha, inteiramente isolado; todo homem é um pedaço de um continente, uma parte de um todo” (Revista Prosa Verso e Arte, 2018).

Em retrospectiva, nada impediria que a EC nº 126/2022 houvesse optado por outra regra que não a vinculação do piso da saúde à RCL, caso essa fosse a vontade do constituinte derivado. Ultrapassado esse momento, após tamanha expansão de recursos observada entre 2023 e 2024, o tema merece ser repensado, cabendo frisar que não há impeditivo lógico-jurídico ao reexame de tal vinculação. Foi demonstrado, afinal, que o piso da saúde já se sujeitou a considerável variedade de fórmulas. Assim como no passado, o futuro está igualmente aberto a novas reformulações, e isso também se aplica ao piso da educação, objeto do próximo item.

### Piso da educação

Determina o art. 212 da Constituição, desde sua gênese<sup>99</sup>, que a União deve aplicar, anualmente, nunca menos de 18% da receita resultante de impostos na “manutenção e desenvolvimento do ensino” (MDE), expressão utilizada para designar as despesas que são objeto do piso da educação.

A base de cálculo sobre a qual esse percentual incide é convencionalmente chamada de receita líquida de impostos (RLI). “Líquida” porque a parcela de impostos que for transferida pela União aos entes subnacionais não é considerada como receita para efeito de cálculo do piso da educação, conforme esclarece o § 1º do citado art. 212.

A RLI, naturalmente, tem valor inferior ao da RCL, que é a base de cálculo para o piso da saúde. Em primeiro lugar, porque impostos são espécie do gênero tributos, todos eles integrantes da RCL. Adicionalmente, porque a RCL contempla receitas tributárias e demais receitas correntes, a exemplo das receitas patrimoniais oriundas de concessões e dividendos. Na LOA 2024, por exemplo, a RLI correspondeu a 41,3% da RCL.

Na mesma LOA, a RLI foi estimada em R\$ 600,9 bilhões. O percentual de 18% incidente sobre esse montante resultou no valor mínimo de R\$ 108,1 bilhões a ser inicialmente alocado em MDE. Com base nessa sistemática, o piso da educação observado no PLOA 2025 foi de R\$ 113,6

---

<sup>99</sup> Brasil (1988), na esteira de textos constitucionais pretéritos. A Constituição de 1946, em seu art. 169, já continha disposição semelhante, com percentual de 10% para a União.

bilhões (18% sobre RLI estimada em R\$ 630,8 bilhões). Por sinal, a legislação permite que até 30% da complementação da União ao Fundeb – analisada a seguir – componha o piso anual da educação, conforme disposto no art. 212-A, inciso VIII, da Constituição.

### Complementação da União ao Fundeb

Sucedâneo do antigo Fundef<sup>100</sup>, o Fundeb visa fortalecer a educação básica (ensino infantil, fundamental e médio) ofertada pelos Estados, Distrito Federal (DF) e Municípios. A atuação da União ocorre mediante complementação<sup>101</sup> de recursos ao Fundeb, que é de estatura estadual.

De fato, o que se convencionou chamar de Fundeb, no singular, é simplificação semântica para o conjunto de 27 fundos a cargo dos Estados e do DF. Esses fundos são financiados, em primeiro lugar, por 20% das receitas de impostos dos respectivos entes da Federação, incluídas as oriundas de repartição de receita, nos termos do art. 212-A, inciso II, da Constituição, e do art. 3º da Lei nº 14.113, de 2020. Em segundo lugar, o financiamento dá-se pela complementação federal.

De 2010<sup>102</sup> a 2020, a complementação da União ao Fundeb equivalia a 10% da receita agregada dos 27 fundos. Posteriormente, com a promulgação da EC nº 108/2020, que instituiu o Novo Fundeb, de vigência permanente, essa complementação saltou para 23%. De acordo com o art. 60 do ADCT, tal aumento foi programado de forma progressiva, tendo-se como ponto de partida o percentual de 12% em 2021. A complementação foi de 19% em 2024, avançará para 21% em 2025 e para 23% de 2026 em diante.

---

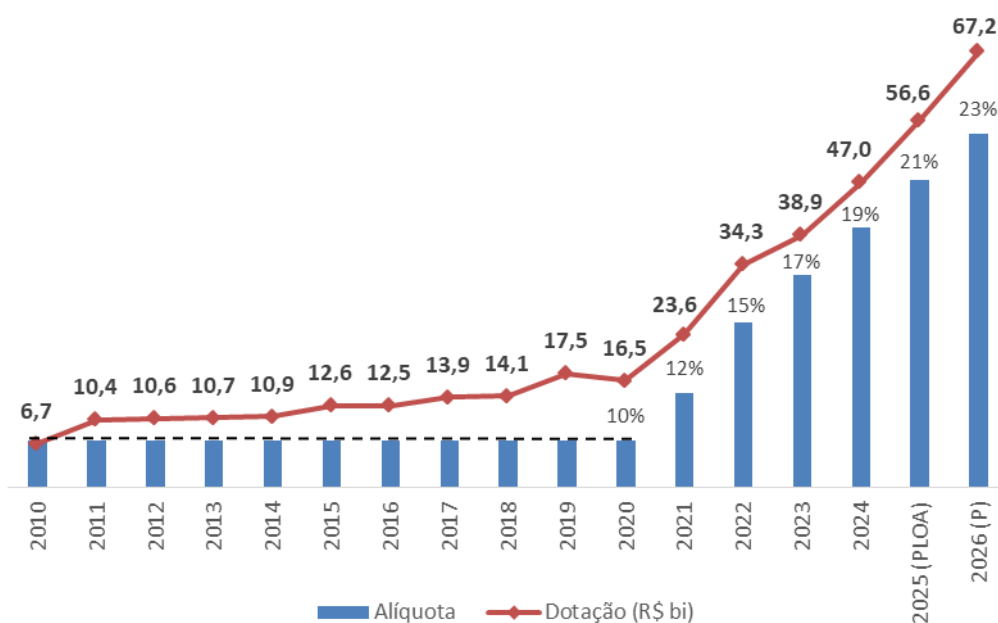
<sup>100</sup> O Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental e de Valorização do Magistério (Fundef), que vigorou de 1998 a 2006, buscava reduzir disparidades entre recursos aplicados no ensino fundamental pelos entes da Federação. Afinal, embora todos os entes subnacionais sujeitem-se ao mesmo percentual de 25% para o piso da educação, a base de cálculo (receita de impostos) é bastante heterogênea. Além disso, ao distribuir recursos (aos entes de menor capacidade fiscal) de forma proporcional ao número de matrículas no ensino fundamental, o Fundef inaugurou sistema de incentivo favorável ao objetivo de universalização dessa modalidade escolar.

<sup>101</sup> Esta atuação federal assenta-se no modelo cooperativo gravado no art. 211, § 1º, da Constituição de 1988. Tal dispositivo atribuiu à União a função redistributiva e supletiva, de forma a garantir equalização de oportunidades educacionais e padrão mínimo de qualidade do ensino mediante assistência técnica e financeira aos entes subnacionais.

<sup>102</sup> Nos três primeiros anos de vigência do Fundeb, a complementação mínima da União seguia valores fixos ditados pelo art. 60 do ADCT (R\$ 2 bilhões em 2007, R\$ 3 bilhões em 2008 e R\$ 4,5 bilhões em 2009).

Para 2024, a receita total dos 27 fundos foi estimada em R\$ 246,7 bilhões. Aplicando-se o percentual de 19% sobre esse montante, chegou-se à dotação de R\$ 47 bilhões inicialmente fixada para complementação da União ao Fundeb na LOA 2024 (ação orçamentária 00SB). No PLOA 2025, elaborado sob a alíquota de 21%, essa despesa foi estimada em R\$ 56,6 bilhões. O Gráfico 17 resume a evolução da complementação federal desde 2010, quando começou a valer a alíquota original de 10%.

**Gráfico 17 – Complementação da União ao Fundeb**



Fonte: SIOP, Constituição de 1988, PLOA 2025 e Conof para 2026. Elaborado pelo autor.

Do ponto de vista fiscal, é preocupante que a despesa em análise tenha se expandido de forma tão acentuada a partir de 2021, quando os percentuais de complementação da União passaram a escalar em direção à alíquota de 23%.

Não se questiona, em absoluto, o mérito dessa complementação, alinhada ao papel da União de reduzir desigualdades regionais. Tampouco se negligencia a inestimável virtude da educação básica, que é uma das áreas clássicas de atuação do Estado, para o desenvolvimento socioeconômico do País. Em contexto fiscal restritivo, todavia, o crescimento de despesas públicas merece ser moderado e, em qualquer cenário,

idealmente associado à melhoria de resultados<sup>103</sup>, em homenagem à já mencionada orçamentação por desempenho. Cabe dedicar maior atenção, também, ao crescimento dessa despesa vis-à-vis a transição demográfica em curso no País, abordada a seguir.

### Demografia e despesas com educação e saúde

A dinâmica demográfica sugere ser questionável a ideia de cristalizar percentuais fixos que predeterminem parâmetros para despesas com educação e saúde.

Por mais que seja desejável ampliar recursos para a educação pública, fato é que, se a população jovem decresce, então em tese: (i) a pressão por gastos diminui ao longo do tempo, ao menos em função do tamanho do público-alvo dessa despesa; e (ii) um mesmo patamar global de recursos viabiliza incrementos do gasto per capita.

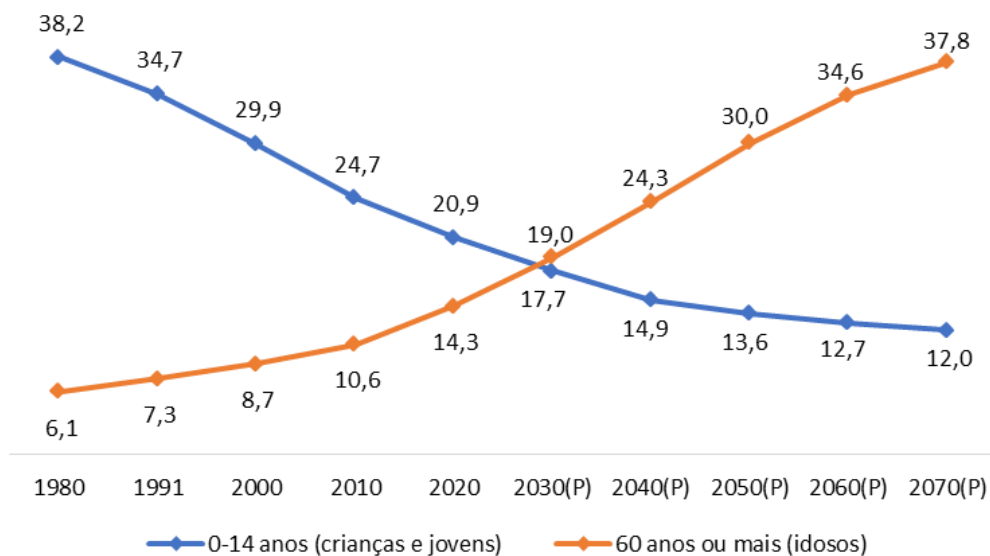
Já para a saúde (assim como no caso da previdência), a tendência é oposta. A pressão por gastos aumenta à medida que a população idosa se expande. Como o aumento dessa despesa é praticamente inevitável, tem-se um motivo adicional para a moderação do aumento de despesas com educação.

O que a transição demográfica em curso revela, efetivamente, é não apenas que a população brasileira está envelhecendo, mas também que a quantidade de jovens está diminuindo, haja vista, entre outros fatores, a queda da taxa de fecundidade (a taxa atual já se situa em 1,57 filho por mulher). O Gráfico 18 conjuga a dinâmica desses dois públicos – crianças e jovens (0-14 anos) e idosos (60 anos ou mais) – em percentual da população brasileira, no período de 1980 a 2070.

---

<sup>103</sup> O Ministério do Planejamento e Orçamento (MPO), por sinal, ressaltou a importância desse aspecto como parte de sua exposição realizada na Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização (CMO) em 12/6/2024, ao cotejar aumentos de recursos ao Fundeb (complementação da União) e indicadores de resultado na forma de notas do Programa Internacional de Avaliação de Estudantes, o PISA (Brasil, 2024g). Quanto aos resultados do PISA, recomenda-se consulta a Brasil (2023a).

**Gráfico 18 – Proporção de pessoas por faixa etária - Brasil (1980-2070)**



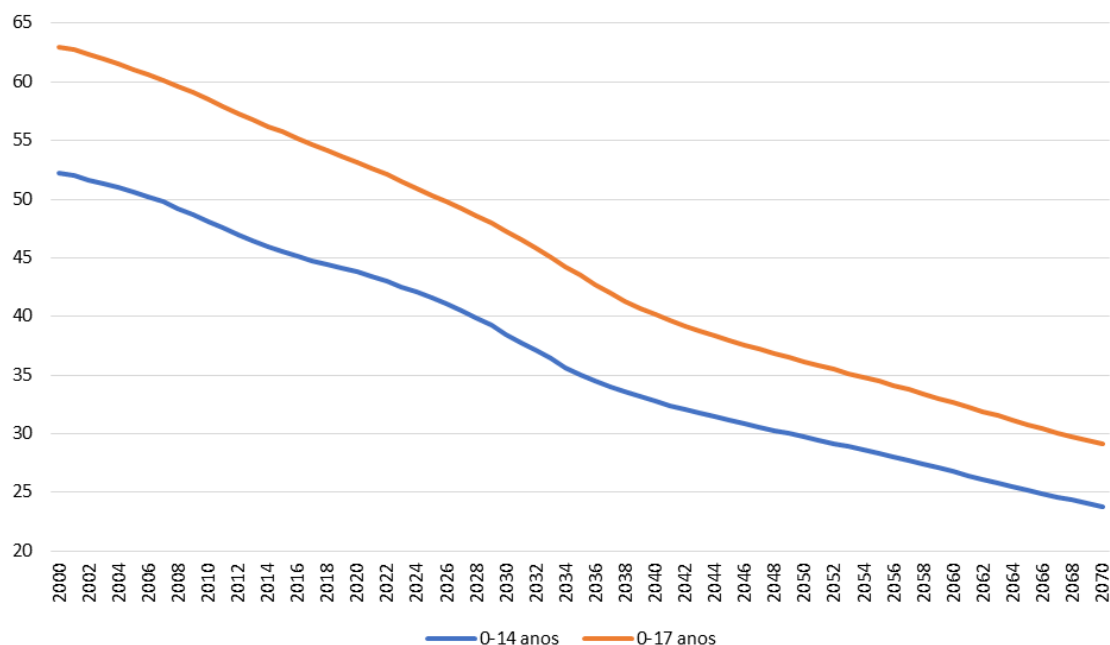
Fonte: IBGE<sup>104</sup>. Elaborado pelo autor.

Vale destacar que a população jovem vem reduzindo-se no Brasil inclusive em termos absolutos, e a tendência é de que esse processo se acentue até 2070, tal como retratado no Gráfico 19.

---

<sup>104</sup> Referência em Brasil (2024h).

**Gráfico 19 – Quantidade (milhões) de jovens<sup>105</sup> no Brasil**



Fonte: IBGE<sup>106</sup>. Elaborado pelo autor

Em horizonte menos dilatado, o impacto de mudanças demográficas sobre gastos com saúde e educação tem sido recorrentemente considerado nos projetos de lei de diretrizes orçamentárias da União, em seus anexos de riscos fiscais (ARFs). No ARF do PLDO para 2025, constam projeções de impacto para despesas selecionadas<sup>107</sup> no período 2024-2034, considerando-se, como cenário contrafactual, a constância de tamanho e composição da população em níveis de 2023. Nesse ponto inicial, as despesas selecionadas com saúde foram de R\$ 84,3 bilhões e as com educação, R\$ 41,3 bilhões.

<sup>105</sup> Jovens em sentido amplo. A fonte do IBGE distingue crianças e jovens (0-14 anos) de adolescentes (15-17 anos).

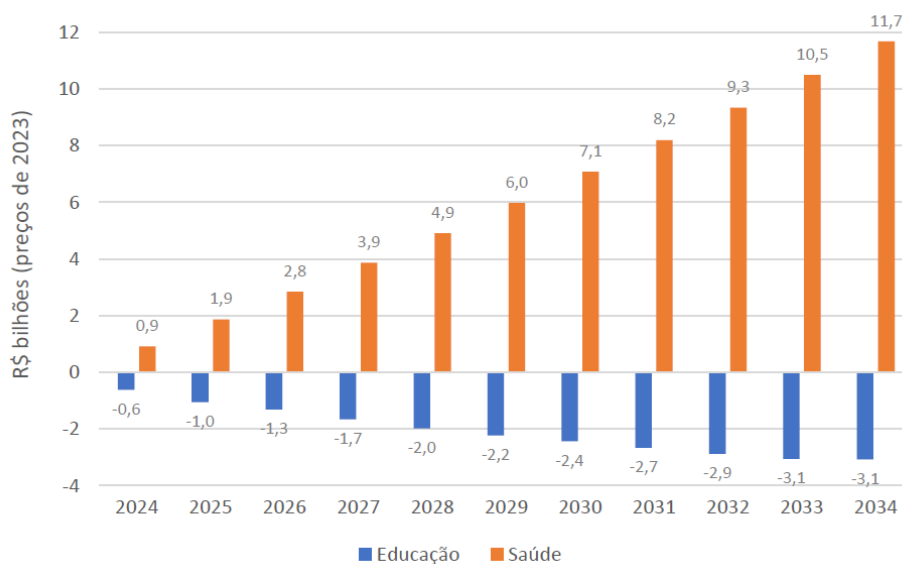
<sup>106</sup> Referência em Brasil (2024h).

<sup>107</sup> Despesas selecionadas da saúde envolveram blocos de assistência farmacêutica (inclusive Farmácia Popular) e de atenção de média e alta complexidade (atendimento hospitalares e ambulatoriais). Já as despesas selecionadas da educação contemplaram a maior parte dos gastos desse setor, excetuando-se os relativos a pessoal (ativo e inativo), Fundeb, Salário-Educação e o impacto primário do FIES.



O resultado dessas projeções é demonstrado no Gráfico 20, que informa os valores dos impactos anuais da mudança demográfica nas despesas selecionadas com saúde e educação.

**Gráfico 20 – Impacto da demografia em despesas com saúde e educação**



Fonte: PLDO 2025 e Informações Complementares do PLOA 2025. Elaboração: STN.

Os dados trazidos à baila sugerem ser razoável repensar a dinâmica dos pisos da saúde e da educação de forma eventualmente customizada. Devem-se considerar, entre outros fatores, os diferentes impactos da transição demográfica sobre as referidas áreas de despesa. Uma alternativa de mudança institucional, nesse sentido, seria definir parâmetros numéricos para os pisos da saúde e da educação com vigência de médio prazo e revisão periódica em igual período, colhendo-se ciclos de aprendizagem que pudessem retroalimentar o planejamento orçamentário de médio prazo para esses gastos.

Nesse passo, o tópico seguinte sintetiza as soluções estruturais propostas no presente estudo, orientadas tanto ao reequilíbrio das contas públicas como à gestão mais eficiente dos recursos públicos.

## 5. SOLUÇÕES ESTRUTURAIS PROPOSTAS

---

De posse da argumentação apresentada nos tópicos antecedentes, que aponta para a necessidade de revisão do “ritmo de crescimento” de despesas primárias, passa-se, agora, à síntese de soluções formuladas à luz desse diagnóstico.

As propostas em foco gravitam em torno de duas medidas estruturais, tal como assinalado no início deste estudo: (1) desindexação de benefícios sociais do valor do salário mínimo; e (2) desvinculação de despesas do comportamento da receita, em particular por meio da revisão dos pisos da saúde e da educação, incluída, nesse último caso, a complementação da União ao Fundeb.

Reafirme-se, contudo, a ressalva maior de que tais medidas se concentram no “lado da despesa”, com ênfase na revisão de despesas obrigatórias ou rígidas, e de modo algum se pretendem exaustivas. Não se negligenciam, portanto, diversas outras iniciativas de revisão do gasto público<sup>108</sup>, inclusive de gastos tributários, que também merecem ser debatidas ou intensificadas.

### **Medida 1:** Desindexação de benefícios do RGPS e do BPC do salário mínimo

- Síntese da proposta: (a) em vez de indexados ao valor do salário mínimo, os benefícios do RGPS e do BPC contariam, em primeiro lugar, com a garantia constitucional<sup>109</sup> de serem atualizados pela inflação; e (b) eventuais ganhos reais (por exemplo, de 0,6% a.a., o mesmo percentual mínimo do RFS) seriam cautelosamente avaliados, de forma periódica, no início de cada mandato presidencial, à luz da situação atuarial do RGPS e da saúde fiscal do País, em consonância com a abordagem da orçamentação de médio prazo<sup>110</sup>.

---

<sup>108</sup> A exemplo das mapeadas no documento intitulado Um ajuste justo, de autoria do Banco Mundial (2017).

<sup>109</sup> Tal como prevê o art. 201, § 4º, da Constituição, no caso de benefícios previdenciários.

<sup>110</sup> Essa abordagem incluiria o cotejamento de “projeções de espaço discricionário” com “necessidades de recursos para políticas públicas prioritárias”. Tal exercício, por sua vez, auxiliaria no dimensionamento da necessidade de revisão do gasto público a ser periodicamente promovida.

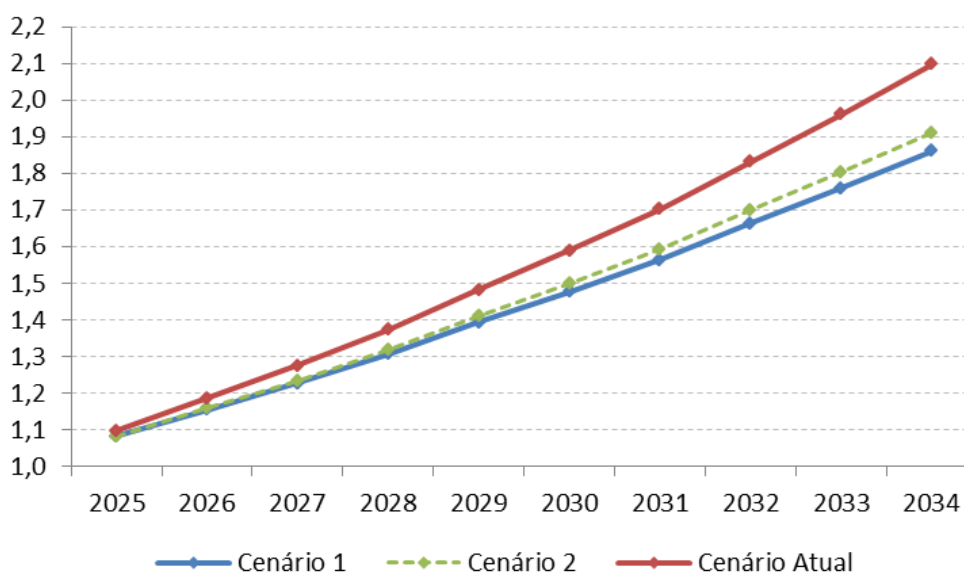
- Medida legislativa requerida: Proposta de emenda constitucional (PEC), sem reserva de iniciativa<sup>111</sup>.

- Economia potencial estimada em 10 anos (2025-2034): (i) Cenário 1 (apenas atualização inflacionária): R\$ 1.108 bilhões; ou (ii) Cenário 2 (ganho real de 0,6% a.a., o mesmo percentual mínimo do RFS): R\$ 890 bilhões.

A economia potencial decorrente da Medida 1 foi estimada mediante somatório das diferenças anuais entre: (i) despesas projetadas para benefícios do RGPS e para BPC com base nas regras vigentes (*status quo*), segundo as quais esses benefícios são indexados, total ou parcialmente, ao SM; e (ii) despesas projetadas para esses mesmos benefícios com base em cada cenário alternativo (contrafactual), em que seriam apenas atualizadas pela inflação (Cenário 1) ou acrescidas de ganho real de 0,6% a.a. (Cenário 2).

O Gráfico 21 apresenta a evolução anual esperada das despesas com benefícios do RGPS e BPC, no decênio 2025-2034, com base nas regras vigentes em contraste com os dois cenários alternativos.

**Gráfico 21 – Projeções para RGPS e BPC de 2025 a 2034 (R\$ trilhões)**



Fonte: Núcleo de Economia e Assuntos Fiscais da Conof. Elaborado pelo autor.

<sup>111</sup> De iniciativa do Presidente da República ou de um terço, no mínimo, dos membros da Câmara dos Deputados ou do Senado Federal, consoante o art. 60 da Constituição.

## **Medida 2:** Revisão dos pisos da saúde, da educação e do Fundeb (União)<sup>112</sup>

- Síntese da proposta: (a) no lugar de serem vinculados ao comportamento da receita, os três pisos examinados neste estudo (da saúde, da educação e da complementação da União ao Fundeb) contariam, em primeiro lugar, com a garantia constitucional de atualização pela inflação; (b) eventuais ganhos reais, à semelhança do proposto na Medida 1, seriam periodicamente dimensionados no início de cada mandato presidencial, novamente em diálogo com a abordagem da orçamentação de médio prazo; e (c) por se tratar de pisos (valores mínimos), alocações adicionais continuariam a ser avaliadas durante a elaboração dos orçamentos anuais.

- Medida legislativa requerida: PEC, igualmente sem reserva de iniciativa.

- Economia potencial estimada em 3 anos<sup>113</sup> (2026-2028): (i) Cenário 1 (apenas atualização inflacionária): R\$ 97,0 bilhões; (ii) Cenário 2 (ganho real de 0,6% a.a., o mesmo do RFS) para pisos da saúde e da educação: R\$ 77,5 bilhões.

A economia potencial decorrente da Medida 2 foi estimada mediante somatório das diferenças anuais entre: (i) despesas projetadas para os três pisos em foco com base nas regras em vigor, segundo as quais essas despesas são vinculadas ao comportamento da receita; e (ii) despesas projetadas<sup>114</sup> para essas mesmas despesas com base em cada cenário alternativo, em que seriam apenas atualizadas pela inflação (Cenário 1) ou acrescidas de ganho real de 0,6% a.a. (Cenário 2), à exceção da complementação da União ao Fundeb, que em qualquer cenário contaria apenas com atualização inflacionária (ao menos inicialmente)<sup>115</sup>, haja vista seu crescimento exponencial observado desde 2021 (Gráfico 17).

Essa é, por sinal, a razão pela qual as projeções de economias potenciais associadas à Medida 2 limitaram-se ao período de 2026 a 2028. Entende-se, em homenagem às abordagens da orçamentação de médio prazo

---

<sup>112</sup> Apenas para despesas relativas à complementação da União.

<sup>113</sup> Fonte: Núcleo de Economia e Assuntos Fiscais da Conof.

<sup>114</sup> Para todos os casos (para os três pisos), os pontos de partida seriam os valores projetados para 2025, considerando-se que as vinculações à receita deixariam de existir a partir de 2026.

<sup>115</sup> De modo que não haveria diferença para essa despesa nos Cenários 1 e 2.

e da orçamentação por desempenho, ser especialmente relevante estimular a reavaliação periódica de acréscimos de despesas nas áreas da educação e da saúde. Desse modo, os critérios a cada momento vigentes seriam revistos em ciclos de médio prazo considerando-se, entre outros elementos, informações de desempenho oriundas da atividade de avaliação de políticas públicas.

Registre-se, em adição, que há diversas outras abordagens e fontes de projeções pertinentes à discussão em foco. Cite-se, como exemplo, o Relatório de Acompanhamento Fiscal da IFI, de agosto de 2024, que apresentou estimativas de impacto fiscal associadas ao retorno da vinculação dos pisos da saúde e da educação à receita, e da política de valorização do salário mínimo, para ambos os casos em horizonte de 10 anos (Brasil, 2024p).

Especificamente quanto às medidas propostas neste estudo, cabe reiterar que as respectivas economias potenciais estimadas, por certo, não resolveriam o desafio fiscal da União “da noite para o dia”, e nem é esse o propósito deste estudo, afiliado ao entendimento de que: (i) superávits primários suficientes para estabilizar a dívida pública devem ser alcançados de forma gradualista, sem medidas draconianas, e (ii) as medidas aqui sugeridas, em não sendo exaustivas, merecem ser complementadas por outras iniciativas de impacto fiscal positivo.

Uma boa oportunidade para reunir conjunto mais amplo de medidas que requerem alteração do texto constitucional – ao encontro do que tem sido recentemente noticiado – seria quando da apresentação de uma<sup>116</sup> PEC que visasse à renovação da desvinculação de receitas da união (DRU), que expirará<sup>117</sup> em 31 de dezembro de 2024. Não somente para prorrogá-la, mas para intensificá-la<sup>118</sup>, visto que atualmente<sup>119</sup> a potência fiscal da DRU é muito reduzida.

---

<sup>116</sup> Mais recentemente já se fala em duas PECs (Traumann, 2024)

<sup>117</sup> Conforme o art. 76 do ADCT.

<sup>118</sup> Em interessante movimento histórico-circular de retorno ao espírito original do FSE (Bacha, 2021).

<sup>119</sup> Sobretudo desde a reforma promovida pela Emenda Constitucional nº 103, de 2019.

## 6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

---

Este estudo buscou fundamentar a importância da contenção do ritmo de crescimento de despesas em prol do equilíbrio sustentável das contas públicas. Nesse sentido, reitera-se que as medidas preconizadas não necessariamente se confundem com a ideia de “corte de gastos”. Mais fundamental e factível, com visão prospectiva, é desacelerar o crescimento do gasto público. Foi possível demonstrar, de fato, que o aumento de despesas com menor velocidade traria economias potenciais substantivas, seja por meio da desindexação de despesas relativamente ao salário mínimo – medida de maior impacto – ou da desvinculação de despesas frente ao comportamento da receita.

Em termos práticos, não se desconsidera o fato de que as medidas propostas são politicamente desafiadoras, controversas e, por vezes, encaradas como tabus ou anátemas. A margem para a inação, todavia, é cada vez menor. Afinal, se a necessidade de mudança na trajetória de despesas obrigatórias e rígidas já está contratada, então a questão passa a ser como conduzi-la. O contraditório, nesse contexto, deve ser encarado de modo natural, ainda que em ambiente polarizado. Convém estimular a reunião de visões divergentes para que, ao encontro dos versos de Manoel de Barros, as “antíteses congracem”<sup>120</sup>, a ponto de alcançarem quórum viabilizador de mudanças institucionais. A solução, nos dizeres de Giambiagi (2021, p. 314), é “a velha arte da política”, cujos resultados, ademais, não devem ser subestimados no bojo do jogo democrático (Roberts, 2015). Pragmaticamente, merecem especial atenção os custos da inércia, que tendem a superar os da mudança preventiva. Eventual desarranjo econômico-fiscal, seguido de descontrole inflacionário, requereria remédios mais amargos e impopulares que as medidas ora em discussão, vereda ainda menos palatável para o processo político.

---

<sup>120</sup> Também sob o preceito popperiano sintetizado na seguinte atitude de racionalidade crítica: “*Posso estar enganado e tu teres a razão, mas, pelo esforço, podemos aproximar-nos da verdade*” (Popper, 2009, XV, grifos do autor).

Momento potencialmente limite para a apresentação de um plano de voo completo e robusto – ancorado em medidas estruturais de controle da despesa capazes de fortalecer a credibilidade da política fiscal – seria quando do encaminhamento do PLDO para 2026 ao Congresso Nacional, que, por ditame constitucional, deve ocorrer até 15 de abril de 2025. Trata-se do lócus institucional adequado para a demonstração de como as contas públicas podem ser consistentemente reorientadas na direção de superávits primários sustentáveis e condizentes com o objetivo de estabilização duradoura da dívida pública.

Vale lembrar que a lei de diretrizes orçamentárias é o instrumento eleito pelo arcabouço constitucional-legal do País para o trato da questão fiscal com perspectiva de médio e longo prazo<sup>121</sup>. De acordo com o art. 165, § 2º, da Lei Magna, cabe à LDO, entre outras atribuições, estabelecer as “diretrizes de política fiscal e respectivas metas, em consonância com trajetória sustentável da dívida pública”. No plano infraconstitucional, a LRF (nos termos atualizados pela LC nº 200/2023) determina que o PLDO da União contenha em seu anexo de metas fiscais, entre outras informações: (i) metas fiscais anuais para quatro exercícios (no caso do PLDO 2026, para o quadriênio 2026-2029), com o objetivo de garantir sustentabilidade à trajetória da dívida pública; (ii) marco fiscal de médio prazo, com projeções para os principais agregados fiscais; (iii) relação entre metas de resultado primário e trajetória esperada da dívida pública para o horizonte de 10 anos (no caso, para o decênio 2026-2035), com a evidenciação do nível de resultados fiscais consistentes com a estabilização da dívida bruta; e (iv) estimativas de impacto fiscal associado a recomendações oriundas de avaliações de políticas públicas.

Complementarmente, para além do universo do PLDO 2026, conviria ao atual momento histórico avançar no debate voltado ao fortalecimento da governança fiscal e orçamentária do País, em especial com relação: (i) à renovação da lei nacional de finanças públicas, que data de 1964;

---

<sup>121</sup> Especialmente no caso da questão previdenciária, que é usualmente projetada no anexo de metas fiscais do PLDO em horizonte bastante dilatado. No PLDO 2025, por exemplo, as projeções relativas ao RGPS estenderam-se até 2100.

(ii) a ajustes finos no novo arcabouço fiscal aprovado em 2023; (iii) ao aprofundamento da agenda da revisão do gasto, já em curso; (iv) à maior instrumentalização dos Poderes Legislativo e Judiciário em matéria fiscal; e (v) ao desenvolvimento de estratégias fiscais de longo prazo.

A atualização da lei de finanças públicas pode contribuir, entre outros avanços, para a institucionalização de práticas orçamentárias mais modernas, favoráveis à melhoria da disciplina fiscal. Tal é o caso da revisão do gasto público, em curso desde 2023, e da orçamentação de médio prazo, parcialmente inaugurada no PLOA 2025 da União. A institucionalidade de tais práticas em lei permanente reduziria o risco de sua eventual descontinuidade em gestões futuras. Por essa mesma lente, uma nova lei de finanças também poderia impulsionar a qualidade do gasto público em consonância com a abordagem da “orçamentação por desempenho”, com maior valorização da integração entre os processos de avaliação e orçamentação pública.

O novo arcabouço fiscal, por sua vez, mereceria ajustes apenas pontuais. Um deles seria o resgate do “fator democrático” contido projeto de lei que deu origem à LC nº 200/2023. Previa-se, naquela concepção original, que parâmetros numéricos do RFS pudessem ser reavaliados no início de cada ciclo político, idealmente de forma articulada com a orçamentação de médio prazo e com a revisão de gastos obrigatórios. Outro ajuste consistiria em repensar o piso para investimentos correspondente a 0,6% do PIB, previsto no art. 10 da lei complementar supracitada. Em que pese seu nobre propósito, esse piso pode trazer sérios constrangimentos à gestão orçamentária. Pelas regras atuais, só podem ser bloqueadas (como resposta ao aumento de despesas obrigatórias) dotações para investimentos que ultrapassem o piso em comento. Com isso, corre-se o risco de *shutdown* de despesas correntes, como as de custeio da máquina, a depender da magnitude do bloqueio total exigido. Se investimentos públicos são reputados como prioritários, o melhor caminho é controlar o aumento de gastos obrigatórios de forma a preservar espaço discricionário para acomodá-los. Depois disso, basta priorizar investimentos durante a elaboração dos orçamentos anuais.



O aprofundamento da agenda da revisão do gasto requer que se inaugure um ciclo de revisões estratégicas<sup>122</sup> do gasto público, ao encontro do que tem sido recentemente anunciado pelo Poder Executivo. Inicialmente, como já dito neste estudo, a revisão do gasto dedicou maior energia à revisão cadastral de programas sociais. A despeito de ser meritória, essa abordagem é exageradamente tímida em face do desafio fiscal do País, cuja superação envolve tanto a revisão de regras que condicionam o crescimento do gasto obrigatório como revisões de mérito mais amplas das políticas públicas em vigor. Para isso, convém questionar a própria “razão contemporânea de ser” de políticas instituídas no passado, de modo a reformulá-las, quando for o caso, à luz de necessidades presentes e de uma visão de futuro ancorada na atividade de planejamento governamental, em ambos os casos com subsídios oriundos da avaliação de políticas públicas.

Em sequência, a maior instrumentalização dos Poderes Legislativo e Judiciário em matéria fiscal deveria ser corolário da influência de ambos os poderes sobre os rumos de receitas e despesas públicas. O Legislativo, por sinal, é ator necessário no processo de revisão do gasto obrigatório, haja vista que não se alteram tais despesas sem sua anuência. Poderia o Congresso Nacional ser coprotagonista nessa agenda, inclusive, por meio do levantamento de opções para revisão do gasto com auxílio de suas unidades técnicas, a exemplo do que faz o Congressional Budget Office (CBO)<sup>123</sup> nos EUA. O Judiciário, por seu turno, poderia valer-se de unidades internas de assessoramento econômico-fiscal, de modo a melhor conhecer o impacto de suas decisões sobre as contas públicas, à semelhança do que ocorre na Presidência do Supremo Tribunal Federal<sup>124</sup> desde 2023.

Por fim, o desenvolvimento de estratégias fiscais de longo prazo reposicionaria o País em face de desafios estruturais já contratados.

---

<sup>122</sup> Entre outras tipologias, a revisão do gasto por ser classificada como de “eficiência” ou de “estratégia”. Esse segundo tipo envolve questões mais aprofundadas que as elencadas neste estudo, a exemplo do exame das “razões que justificam a assunção de determinada função pelo Estado” ou de “arranjos alternativos de financiamento de políticas públicas” (Bijos, 2022, p. 168).

<sup>123</sup> Tal como em Options for Reducing the Deficit (CBO, 2022b).

<sup>124</sup> Vide Guandalini (2024).

Exemplos disso são a transição demográfica e a emergência climática, com seus respectivos impactos nas finanças públicas. Quanto ao primeiro desafio, resta em aberto, tal como exposto no Gráfico 15, a resposta sobre como serão financiados déficits previdenciários crescentes, sobretudo de 2030 em diante. O desafio da emergência climática, ainda insuficientemente<sup>125</sup> endereçado e fragilmente dimensionado, requer recursos públicos vultosos para seu enfrentamento, seja de forma preventiva ou reativa. Desastres naturais (como enchentes, secas e queimadas) e ondas de calor, ao que consta, serão mais frequentes, mais intensos e tendentes a extremos (vide Apêndice 7). Nesse contexto, estratégias de longo prazo poderiam mitigar o risco, por exemplo, de que eventuais receitas futuras extraordinárias, como as decorrentes da ampliação da exploração de petróleo<sup>126</sup>, fossem consumidas para o financiamento de despesas correntes não necessariamente orientadas à superação desses grandes desafios. Trata-se de evitar, a um só tempo, tanto a miopia orçamentária quanto as cegueiras demográfica e climática. Em concordância com as preocupações registradas neste parágrafo derradeiro, boas práticas de governança orçamentária têm ressaltado a importância da gestão da sustentabilidade fiscal de longo prazo e dos respectivos riscos. No mesmo sentido, boas práticas de atuação do Poder Legislativo no processo orçamentário<sup>127</sup> preconizam que esse Poder deveria engajar-se nesse tema, debatendo-o de forma aberta e informada, inclusive mediante publicação de relatórios periódicos sobre a sustentabilidade fiscal de longo prazo do País.

---

<sup>125</sup> Na avaliação de Nobre (2024), ações “mais rigorosas para combater as mudanças climáticas são urgentes”.

<sup>126</sup> Ainda que com todas as contradições associadas a este exemplo.

<sup>127</sup> Vide OCDE (2023).

## 7. REFERÊNCIAS

---

- ALMEIDA, Dayson P.B.; BIJOS, Paulo R.S. **Limites de despesas primárias para 2025**: estimativas e considerações preliminares. Estudo Técnico nº 5/2024 da Consultoria de Orçamento e Fiscalização Financeira (Conof) da Câmara dos Deputados. Brasília: Conof, 2024.
- ARIDA, Pérsio. Entrevista. *In: Coleção História Contada do Banco Central do Brasil*, v. 20. Brasília: Banco Central do Brasil, 2019.
- BACHA, Edmar L. **No país dos contrastes**: memórias da infância ao Plano Real. Rio de Janeiro: História Real, 2021.
- BANCO MUNDIAL. **Um ajuste justo**: análise da eficiência e equidade do gasto público no Brasil – revisão das despesas públicas. Washington: Grupo Banco Mundial, 2017.
- BIJOS, Paulo R.S. “Shutdown” governamental de 2013 nos EUA: uma breve análise à luz da teoria dos jogos. **Revista Brasileira de Planejamento e Orçamento**, Brasília, DF, v. 7, n. 2, p. 124-141, 2017.
- BIJOS, Paulo R.S. Spending review e medium-term expenditure framework – caminhos para maior estabilidade? *In: Governança orçamentária no Brasil*. COUTO, Leandro F.; RODRIGUES, Júlia M. (org). Rio de Janeiro: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), 2022.
- BIJOS, Paulo R.S. O nascimento da Instituição Fiscal Independente brasileira: explicação à luz do modelo de Kingdon. **Revista Brasileira de Ciência Política**, n. 43, 2024.
- BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília: Presidência da República, 1988.
- BRASIL. Banco Central do Brasil (BCB). Estatísticas fiscais. **Tabelas Especiais**. Brasília: BCB, 2024a.
- BRASIL. Banco Central do Brasil (BCB). **Estatísticas fiscais**: Nota para a imprensa – 30.9.2024. Brasília: BCB, 2024b.
- BRASIL. Banco Central do Brasil (BCB). **Séries Temporais**. Brasília: BCB, 2024c.
- BRASIL. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). **Taxa de investimento**: como o Brasil está comparado a outros países? Rio de Janeiro: BNDES, 2024d. 4 p. (Estudos especiais do BNDES; 22).
- BRASIL. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). **A formação bruta de capital fixo no sistema de contas nacionais**. Rio de Janeiro: BNDES, 2024e. 11 p. (Estudos especiais do BNDES; 25).

BRASIL. Câmara dos Deputados. Consultoria de Orçamento e Fiscalização Financeira (Conof). **Raio X do Orçamento para 2025 - PLOA**. Brasília: Conof, 2024f. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/orcamento-da-uniao/raio-x-do-orcamento/raio-x-do-orcamento>. Acesso em: 16 set. 2024.

BRASIL. Congresso Nacional. Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização (CMO). **7ª Reunião de Audiência Pública**. Brasília: CMO, 2024g. Disponível em: <https://www.congressonacional.leg.br/web/cmo/documentos-de-reuniao/mesa-2024>. Acesso em: 16 set. 2024.

BRASIL. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). **Estatísticas do século XX**. Rio de Janeiro: IBGE, 2007.

BRASIL. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). **Projeções da População do Brasil e Unidades da Federação: 2000-2070**. Rio de Janeiro: IBGE, 2024h.

BRASIL. Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira (Inep). **PISA 2022: Resultados**. Apresentação do Inep (em português). Brasília: Inep, 2023a.

BRASIL. Ministério da Fazenda. **PLOA 2024- Reacomodando a base fiscal e garantindo a sustentabilidade social**. Brasília: MF, 2023b. Disponível em: [https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/publicacoes/apresentacoes/2023/integra-apresentacao-ploa\\_2024-mfazenda.pdf/view](https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/publicacoes/apresentacoes/2023/integra-apresentacao-ploa_2024-mfazenda.pdf/view). Acesso em: 17 jul. 2024.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Receita Federal do Brasil (RFB). **Apresentação Arrecadação Jun 2024**. Brasília: MF, 2024i. Disponível em: <https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/apresentacoes/arrecadacao/apresentacao-arrecadacao-jun-2024.pdf/view>. Acesso em: 17 jul. 2024.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria do Tesouro Nacional (STN). **Estimativa da Carga Tributária Bruta do Governo Geral**. Brasília: STN, 2024j.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria do Tesouro Nacional (STN). **Boletim Resultado do Tesouro Nacional (RTN). Agosto**. Brasília: STN, 2024k.

BRASIL. Ministério do Planejamento e Orçamento (MPO). Secretaria de Monitoramento e Avaliação de Políticas Públicas e Assuntos Econômicos (SMA). **Monitoramento de Subsídios da União**. Brasília: MPO, 2024l. Disponível em: <https://www.gov.br/planejamento/pt-br/assuntos/avaliacao-de-politicas-publicas-1/monitoramento-de-subsidios-da-uniao>. Acesso em: 17 jul. 2024.

BRASIL. Ministério do Planejamento e Orçamento (MPO). **Governo anuncia economia de R\$ 25,9 bilhões em 2025 com processo de revisão de gastos.** Brasília: MPO, 2024m. Disponível em: <https://www.gov.br/planejamento/pt-br/assuntos/noticias/2024/agosto/governo-anuncia-economia-de-r-25-9-bilhoes-em-2025-com-processo-de-revisao-de-gastos>. Acesso em: 22 set. 2024.

BRASIL. Senado Federal. Instituição Fiscal Independente (IFI). **Relatório de Acompanhamento Fiscal nº 89, de 28 de junho de 2024.** Brasília: IFI, 2024n.

BRASIL. Senado Federal. Instituição Fiscal Independente (IFI). **Relatório de Acompanhamento Fiscal nº 90, de 18 de julho de 2024.** Brasília: IFI, 2024o.

BRASIL. Senado Federal. Instituição Fiscal Independente (IFI). **Relatório de Acompanhamento Fiscal nº 91, de 15 de agosto de 2024.** Brasília: IFI, 2024p.

BRASIL. Senado Federal. Instituição Fiscal Independente (IFI). **Dados:** Resultado fiscal estrutural (21/03/2024). Brasília: IFI, 2024q.

CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (CBO). **The Economic Effects of Waiting to Stabilize Federal Debt.** Washington: CBO, 2022a. Disponível em: <https://www.cbo.gov/publication/57867>. Acesso em 2 set. 2024.

CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (CBO). **Options for Reducing the Deficit, 2023 to 2032-Volume I: Larger Reductions.** Washington: CBO, 2022b. Disponível em: <https://www.cbo.gov/publication/58164>. Acesso em 2 set. 2024.

CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (CBO). **An update to the budget and economic outlook: 2024 to 2034.** Washington: CBO, 2024. Disponível em: <https://www.cbo.gov/publication/60419>. Acesso em 29 set. 2024.

FRAGA, Armínio. **Hora de desarmar a bomba fiscal.** Valor Econômico, São Paulo, 1 nov. 2024. Disponível em: <https://valor.globo.com/opiniaao/coluna/hora-de-desarmar-a-bomba-fiscal.ghtml>. Acesso em: 1 nov. 2024.

FITCH RATINGS. **Fitch Downgrades the United States' Long-Term Ratings to 'AA+' from 'AAA'; Outlook Stable.** Fitch Ratings, 2023. Disponível em: <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-downgrades-united-states-long-term-ratings-to-aa-from-aaa-outlook-stable-01-08-2023>. Acesso em: 2 set. 2024.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL (FMI). **Fiscal Monitor: Putting a Lid on Public Debt.** Washington, DC: FMI, 2024.

GIAMBIAGI, Fabio. **Tudo sobre o déficit público: o Brasil na encruzilhada fiscal.** Rio de Janeiro: Alta Books, 2021.

GIAMBIAGI, Fabio; TAFNER, Paulo. **A reforma inacabada: o futuro da Previdência Social no Brasil.** Rio de Janeiro: Alta Books, 2024.

GUANDALINI, Giuliano. **Precatórios, tradeoffs, modulações**: o economista que faz as contas para o Supremo. Brazil Journal, 2024. Disponível em: <https://braziljournal.com/o-supremo-quer-saber-o-impacto-de-suas-decisoes-este-economista-faz-as-contas>. Acesso em: 30 ago. 2024.

HERRERA, Santiago; OLABERRIA, Eduardo. **Budget rigidity in Latin America and the Caribbean**: causes, consequences, and policy implications. International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank: Washington, DC, 2020.

KERSTENETZKY, Celia L. Foi um pássaro, foi um avião? Redistribuição no Brasil no século XXI. Dossiê políticas sociais e redistribuição. **Novos estud.** - Cebrap nº 36, 02, 2017.

KINGDON, John W. **Agendas, alternatives and public policies**. 2. ed. Ann Arbor: University of Michigan, 2003.

LISBOA, Marcos; MENDES, Marcos; TAVEIRA, Marília; SOUZA, Cristiano; COSTANZI, Rogério N. **O algoritmo do gasto**: o impacto das despesas obrigatórias no arcabouço fiscal. São Paulo: Insper, 2023.

MENDES, Marcos. **Por que é difícil fazer reformas econômicas no Brasil?** Rio de Janeiro: Elsevier, 2019.

NOBRE, Carlos. **Crise climática**: Mundo pode não ter mais volta e isso me apavora. São Paulo: Folha de São Paulo, 2024a. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/ambiente/2024/09/crise-climatica-mundo-pode-nao-ter-mais-volta-e-isso-me-apavora.shtml>. Acesso em: 15 set. 2024.

OLIVEIRA, Thaísa. **Relator da LDO diz que desvincular Orçamento é único rumo**: 'O resto é lenga-lenga'. São Paulo: Folha de São Paulo, 2024. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2024/07/relator-da-ldo-diz-que-desvincular-orcamento-e-unico-rumo-o-resto-e-lenga-lenga.shtml>. Acesso em: 17 jul. 2024.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OECD). **Best Practices for Parliaments in Budgeting**. OECD Publishing, Paris, 2023.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). **Revenue Statistics in Latin America and the Caribbean 2024**. OECD Publishing, Paris, 2024.

PESSOA, Samuel. **O desafio fiscal depois que o ajuste de 2021-22 foi desfeito**. Rio de Janeiro: FGV Ibre, 2024. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/o-desafio-fiscal-depois-que-o-ajuste-de-2021-22-foi-desfeito>. Acesso em: 8 jul. 2024.

PIRES, Manoel. **Carga Tributária Bruta**: 1990-2023. Rio de Janeiro: Observatório de Política Fiscal FGV Ibre, 2024.

POPPER, Karl. **O mito do contexto**: em defesa da ciência e da racionalidade. Lisboa: Edições 70, 2009.

REVISTA PROSA VERSO E ARTE. 'E por isso não perguntai: por quem os sinos dobram; eles dobram por vós' – John Donne. **Revista Prosa Verso e Arte**, 2018. Disponível em: <https://www.revistaprosaversoearte.com/e-por-isso-nao-perguntai-por-quem-os-sinos-dobram-eles-dobram-por-vos-john-donne>. Acesso em: 11 out. 2024.

ROBERTS, Alasdair. No Simple Fix: Fiscal Rules and the Politics of Austerity, **Indiana Journal of Global Legal Studies**, v. 22, 2015.

RODA VIDA. **André Lara Rezende - 18/03/1996**. Roda Viva, 2015. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=OUFPjsB7gUU>. Acesso em: 8 jul. 2024.

SALTO, Felipe; ALMEIDA, Mansueto. **Finanças públicas**: da contabilidade criativa ao resgate da credibilidade. Rio de Janeiro: Record, 2016.

THE ECONOMIST. **America faces a debt nightmare**. The Economist, 2023. Disponível em: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2023/05/03/america-faces-a-debt-nightmare>. Acesso em: 26 jul. 2024.

THE ECONOMIST. **Governments are living in a fiscal fantasyland**. The Economist, 2023. Disponível em: <https://www.economist.com/leaders/2023/05/04/governments-are-living-in-a-fiscal-fantasyland>. Acesso em: 26 jul. 2024.

TOLLINI, Hélio M.; BIJOS, Paulo R.S. **Por um novo modelo de emendas ao orçamento**. Brasil, Economia e Governo, 2021. Disponível em: <https://www.brasil-economia-governo.com.br/?author=181>. Acesso em: 22 jul. 2024.

TRADINGVIEW. Mercados. Títulos do Governo. Gráfico de curva de rendimento. **Títulos públicos globais**. Tradingview, 2024. Disponível em: <https://br.tradingview.com/markets/bonds/yield-curve-all>. Acesso em: 18 out. 2024.

TRAUMANN, Thomas. **A hora do ajuste**. São Paulo: Veja, 3 nov. 2024. Disponível em: <https://veja.abril.com.br/coluna/thomas-traumann/a-hora-do-ajuste>. Acesso em: 4 nov. 2024.

## APÊNDICE 1 – DÍVIDA BRUTA E DÍVIDA LÍQUIDA

---

O presente Apêndice justifica a preferência deste estudo pela métrica da dívida “bruta”, abordando também aspectos conceituais pertinentes e a diferença entre as metodologias adotadas pelo Banco Central do Brasil (BCB) e pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) no que tange à apuração da referida dívida. Em todos os casos, a exposição é realizada de forma simplificada, tendo-se em mira, tão somente, o entendimento geral dos tópicos em análise.

### Dívida bruta e dívida líquida<sup>128</sup>

Embora o endividamento público tenha sido predominantemente examinado, neste estudo, em termos de dívida “bruta”, disso não decorre que a métrica da dívida “líquida” seja desimportante; ao contrário, pode ser de grande utilidade para apreciações mais refinadas quanto à solvência do Estado, além de ser o parâmetro utilizado pelo BCB para a apuração do resultado primário<sup>129</sup>. Em suma, ambos os indicadores (dívida bruta e dívida líquida) importam, tanto para fins gerenciais como oficiais.

A dívida pública bruta corresponde ao total de obrigações (passivos) governamentais junto a instituições financeiras públicas ou privadas, nacionais ou estrangeiras. A dívida líquida, por sua vez, subtrai da dívida bruta os haveres financeiros (ativos) que, em tese, podem ser utilizados para reduzi-la. Já se viu neste estudo que, no Brasil, a dívida bruta é traduzida na forma de “dívida bruta do governo geral” (DBGG). A dívida líquida, por sua vez, assume a forma de “dívida líquida do governo geral” (DLGG) ou, com muita proximidade, de “dívida líquida do setor público” (DLSP)<sup>130</sup>. O Gráfico 1 adiante apresenta a evolução da dívida bruta e líquida no Brasil pelas três óticas em comento.

---

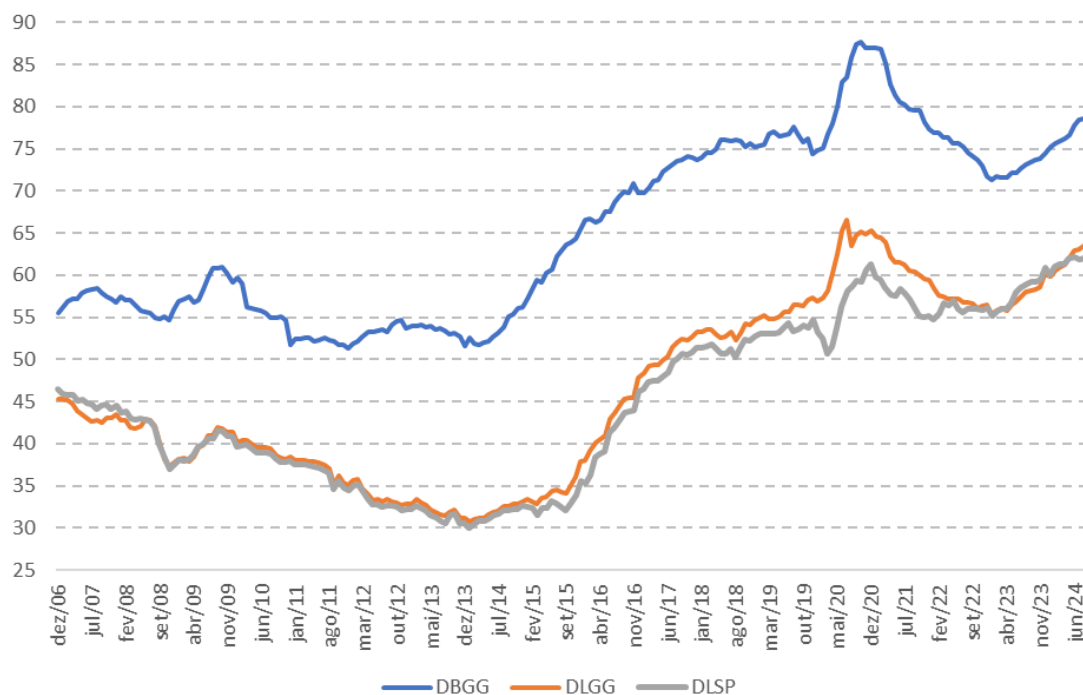
<sup>128</sup> Para aprofundamento sobre esses conceitos, vide Brasil (2019).

<sup>129</sup> Receitas e despesas primárias são aquelas que, respectivamente, reduzem e aumentam a dívida líquida do setor público (DLSP), à exceção de juros.

<sup>130</sup> A DLSP é de alcance mais abrangente que a DLGG, pois inclui ativos e passivos do BCB e de empresas estatais não financeiras, exceto as dos Grupos Petrobras e ENBPar (Empresa Brasileira de Participações em Energia Nuclear e Binacional S.A).



**Gráfico 1 – Dívida bruta e dívida líquida no Brasil (% do PIB)**



Fonte: BCB<sup>131</sup>. Elaborado pelo autor.

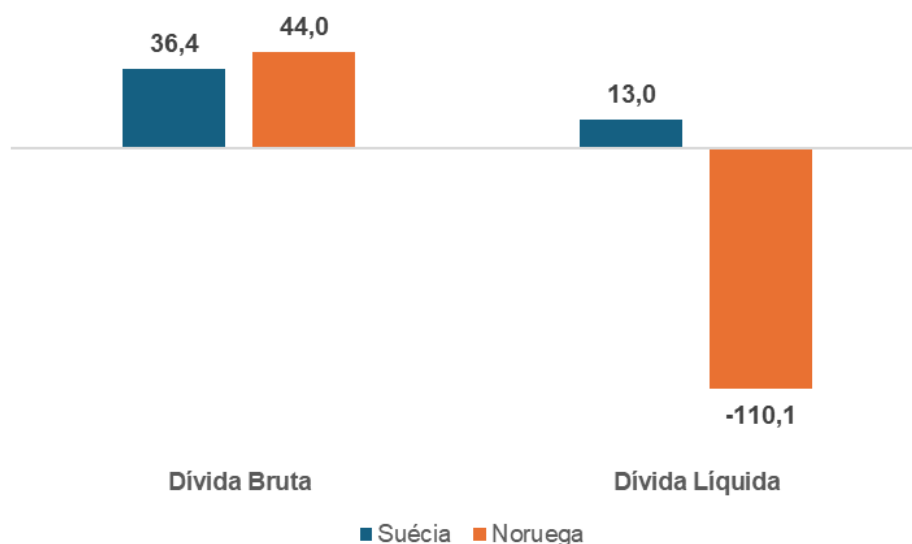
Para melhor compreender a utilidade gerencial da dívida líquida como informação complementar à dívida bruta, imagine-se dois países A e B que apresentam o mesmo nível da dívida bruta, de 90% do PIB. Apenas um deles, porém, é dotado de volume mais expressivo de ativos financeiros, que correspondem a 30% e 5% do PIB, respectivamente, nos países A e B. Sendo assim, a dívida líquida é de 60% (90% - 30%) do PIB no país A e de 85% (90% - 5%) do PIB no país B. Por essa ótica, verifica-se que o país A ostenta uma situação de solvência consideravelmente melhor que a do país B, ainda que sob o mesmo nível de dívida bruta.

Caso prático interessante é o da Suécia relativamente à Noruega. Ambos os países nórdicos apresentam níveis de dívida bruta não

<sup>131</sup> Referência em Brasil (2024a).

muito distantes um do outro. Já em relação à dívida líquida, a diferença é imensa, tal como retratado no Gráfico 2 a seguir.

**Gráfico 2 – Dívida bruta e líquida da Suécia e Noruega (2023, % do PIB)**



Fonte: FMI (2024). Elaborado pelo autor.

A explicação para diferença tão acentuada é dada pelo elevado volume de ativos acumulados pela Noruega em seu fundo soberano (o Government Pension Fund Global), a ponto de a dívida líquida desse país ser anormalmente negativa, quase como um cisne negro<sup>132</sup> das finanças públicas globais. Inicialmente capitalizado por receitas extraordinárias decorrentes da exploração de petróleo<sup>133</sup>, com primeiro aporte realizado em 1996, o fundo soberano da Noruega alcançou patrimônio acumulado de US\$ 1,7 trilhão em 2024 (NBIM, 2024).

<sup>132</sup> Atualmente, o único outro país com dívida líquida negativa, como segundo lugar muito distante, é Luxemburgo, com dívida líquida estimada em - 6,1% do PIB em 2023. A projeção do FMI (2024), entretanto, é de que, a partir de 2026, Luxemburgo deixará de ter dívida negativa, ao passo que a da Noruega deverá crescer (em termos negativos) ainda mais, a ponto de alcançar - 169,2% do PIB em 2029.

<sup>133</sup> O histórico do fundo remonta a 1996, quando a Noruega descobriu um dos maiores campos de petróleo *offshore* do mundo. Desde então, o país buscou estruturar um modelo de governança para a boa gestão dessa riqueza, até que, na década de 90, o parlamento norueguês aprovou a legislação que ampara o fundo soberano em destaque.

Nem sempre, porém, é possível avaliar a qualidade e o grau de liquidez dos ativos financeiros potencialmente utilizáveis para diminuir a dívida bruta nos mais diversos países. Além disso, se tomada isoladamente, a dívida líquida pode deixar de revelar movimentos fiscais de grande magnitude a ela subjacentes, ainda que seu montante se mantenha estável. Foi o que ocorreu no Brasil, por sinal, após a crise internacional de 2008, quando bancos públicos foram capitalizados em grande escala via emissão de títulos pelo Tesouro Nacional. Uma vez que esses títulos são contabilizados como ativos do setor público não financeiro, a dívida líquida não se alterava por força direta dessas operações<sup>134</sup>, mas a dívida bruta sim, para maior.

Ao menos desde então<sup>135</sup>, tem sido justificável a preferência (compartilhada por este autor) pelo acompanhamento da dívida bruta, sem prejuízo do reconhecimento do valor analítico da dívida líquida. Não há razão, portanto, para posturas excludentes. Ambos os indicadores (dívida bruta e dívida líquida) merecem ser avaliados em conjunto<sup>136</sup>, de forma complementar, com as devidas cautelas quanto às limitações de cada um. A dívida bruta, afinal, também não está isenta de críticas<sup>137</sup>.

#### Mensuração da dívida bruta (BCB e FMI)

Registrou-se, neste estudo, que o critério oficial brasileiro para a aferição da dívida bruta, adotado pelo BCB, não é o mesmo utilizado pelo FMI. Para explicar essa diferença, convém rememorar que o BCB pode comprar e vender títulos de emissão do Tesouro Nacional com o objetivo de regular a oferta de moeda ou a taxa de juros, tal como disposto no art. 164, § 2º, da Constituição. Não pode o BCB, todavia, emitir títulos da dívida pública, vedação esta que vigora desde 2002 por força do art. 34 da LRF.

---

<sup>134</sup> Posteriormente, porém, tais operações tendem a ampliar a dívida líquida em razão do diferencial de taxa de juros, já que os ativos, em regra, são remunerados a taxas inferiores às que incidem sobre os títulos do Tesouro.

<sup>135</sup> Recomenda-se consulta a Borges (2017) e Gobetti e Schettini (2010) para exposição mais detalhada acerca desse histórico, bem como dos conceitos ora em análise.

<sup>136</sup> Vide Gobetti e Schettini (2010) para análise mais aprofundada sobre o tema.

<sup>137</sup> Tal questão é debatida há anos, a exemplo do noticiado por Oliveira (2017).

Sendo assim, para que possa atuar no mercado com vistas a ajustar a liquidez da economia e controlar a taxa de juros, o BCB mantém em sua carteira um estoque de títulos públicos emitidos pelo Tesouro. Essa atuação da autoridade monetária ocorre basicamente por meio das chamadas “operações compromissadas”, caracterizadas pela compra ou venda de títulos acompanhada do concomitante compromisso de revenda ou recompra futura.

É justamente nesse ponto que reside a diferença metodológica entre BCB e FMI. Para o FMI, todo o estoque de títulos emitidos pelo Tesouro e repassados ao BCB é contabilizado como dívida bruta. Já para o BCB, somente é computado como dívida bruta o volume de títulos efetivamente utilizado para lastrear operações compromissadas. Conseqüentemente, a parcela “ociosa” desses títulos, também chamada de “títulos livres” na carteira do BCB, equivale à diferença metodológica em exame, conforme demonstrado na Tabela 1 adiante, elaborada com dados relativos a dezembro de 2023.

**Tabela 1 – Carteira de títulos no BCB em dezembro de 2023**

<b>Carteira de Títulos do Tesouro no BCB</b>	<b>R\$ trilhões</b>	<b>% do PIB</b>
Total da dívida mobiliária na carteira do BCB (critério FMI)	2,3	21,4
(-) Operações compromissadas (critério BCB)	1,2	11,1
= Títulos livres (diferença metodológica)	1,1	10,3

Fonte: BCB<sup>138</sup>. Elaborado pelo autor.

Note-se que a diferença metodológica explicada pela Tabela 1, de 10,3 p.p. do PIB, coincide com a diferença dos saldos de dívida constantes das estatísticas do BCB e do FMI. Viu-se neste estudo que, ao final de 2023, a dívida bruta brasileira alcançou 84,7% do PIB pelo critério do FMI e 74,4% do PIB de acordo o BCB.

---

<sup>138</sup> Referência em Brasil (2024b).

## REFERÊNCIAS

BORGES, Bráulio. **Dívida bruta ou dívida líquida, eis a questão**. Rio de Janeiro: FGV Ibre, 2017.

BRASIL. Banco Central do Brasil (BCB). **Manual de Estatísticas Fiscais**. Brasília: BCB, 2019.

BRASIL. Banco Central do Brasil (BCB). **Tabelas especiais: Dívida líquida e bruta do governo geral (% do PIB)**. Brasília: BCB, 2024a.

BRASIL. Banco Central do Brasil (BCB). **Estatísticas fiscais: Nota para a imprensa – 30.9.2024**. Brasília: BCB, 2024b.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL (FMI). **Fiscal Monitor: Putting a Lid on Public Debt**. Washington, DC: FMI, 2024.

GOBETTI, Sérgio W.; SCHETTINI, Bernardo P. **Dívida líquida e dívida bruta: uma abordagem integrada para analisar a trajetória e o custo do endividamento brasileiro**. Texto para discussão n. 1514. Brasília: Ipea, 2010.

NORGES BANK INVESTMENT MANAGEMENT (NBIM). **The fund's development**. NBIM, 2024. Disponível em: <https://www.nbim.no>. Acesso em: 31 out. 2024.

OLIVEIRA, Ribamar. **Novo indicador para avaliar o endividamento**. Valor Econômico, 2017.

## APÊNDICE 2 – LIMITES REFERENCIAIS DE DÍVIDA PÚBLICA

---

Estudos sobre níveis “adequados” de dívida pública, ou algo do gênero, ainda são inconclusivos e controversos. Uma das referências usualmente citadas é o estudo de autoria de Reinhart e Rogoff (2010), que haviam identificado o patamar de 90% do PIB como limiar a partir do qual a dívida pública do governo central supostamente prejudicaria o crescimento econômico. Ocorre que o referido estudo é objeto de contestação, inclusive no que tange a falhas metodológico-operacionais detectadas em exercícios de reprodutibilidade (Alexander, 2013).

Limites oficialmente estabelecidos para a dívida pública também são questionáveis. Cite-se como exemplo o teto de 60% do PIB para dívida bruta – acompanhado do limite máximo de 3% do PIB para o déficit nominal anual – constante do “Protocolo nº 12 relativo a déficits excessivos” que integra o Tratado de Maastricht, de 1992, aplicável aos países-membros da União Europeia. Tais limites foram corroborados pelo Pacto de Estabilidade e Crescimento, de 1997, como critério de convergência aplicável a países postulantes à União Econômica e Monetária Europeia. Para viabilizar o compartilhamento de moeda comum supervisionada por autoridade supranacional, foi preciso que os países associados se sujeitassem a um mesmo vetor macrofiscal. Não se conhece, porém, embasamento teórico refinado subjacente a tais limites convencionais, ainda em vigor<sup>139</sup>. Ao que consta, de fato, os limites em comento foram derivados de médias históricas e julgamentos normativos questionáveis, conforme se depreende do seguinte excerto que acompanha a avaliação de Wyplosz (1997), mapeada a partir do substancioso levantamento realizado por Baldini Jr. (2003) sobre o tema:

A abordagem de Maastricht, amparada em limites quantitativos arbitrários, é muito pouco sofisticada. A regra de 3% de déficit anual/PIB corresponde ao que é chamado de “regra de ouro” na Alemanha: governos só podem tomar empréstimos para pagar despesas com investimentos, e verifica-se que governos geralmente alocam cerca de 3% do PIB a tais gastos. Mesmo se

---

<sup>139</sup> Inúmeras outras regras e procedimentos subsequentes, porém, foram editados no âmbito da União Europeia. Vide Bijos (2014).

forem relevadas as dúvidas sobre a estimativa de 3% em si mesma, a regra é ingênua na melhor das hipóteses; ignora gastos socialmente produtivos, como educação, classificado como consumo, enquanto dá azo à inclusão de gastos com investimentos mal projetados. A regra de 60% de dívida/PIB foi escolhida [simplesmente] por ser a média dos países da UE quando o Tratado de Maastricht estava sendo negociado, sem qualquer pretensão de justificativa econômica mais profunda (Wyplosz, 1997, p. 13, tradução nossa).

Esse ambiente de incerteza teórica, todavia, não justifica a interdição de advertências quanto aos riscos associados à elevação continuada da dívida pública, alguns deles já consignados neste estudo. Nessa toada, merece registro a exposição realizada por Barros (2018), que, ao resumir a literatura sobre o tema, apontou evidências de que multiplicadores fiscais tendem a aproximar-se de zero em países com níveis de endividamento comparativamente elevados.

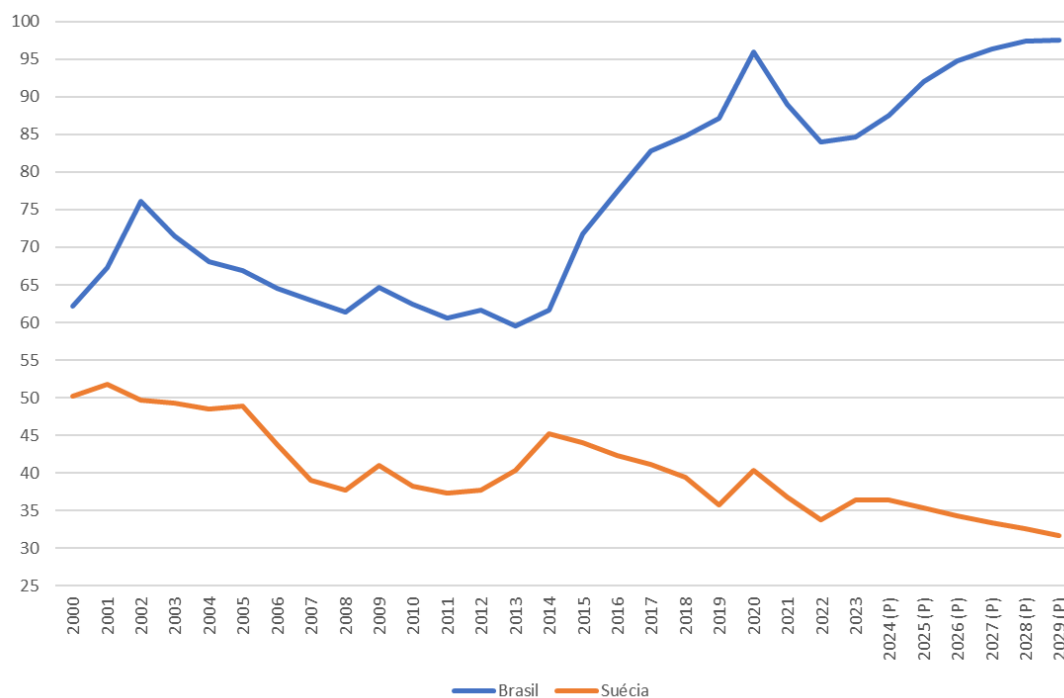
Controvérsias teóricas também não são impeditivos para que países concebam limites máximos de endividamento de forma bem-sucedida. A Suécia<sup>140</sup> pode ser tomada como caso prático de destaque, que, por sinal, mereceria maior atenção. Sobretudo após atravessar crise econômico-fiscal crônica no início da década de 90, o país passou a adotar postura fiscal mais conservadora, a ponto de definir o limite máximo de 35% do PIB para sua dívida bruta, valor este bastante aquém do teto de 60% estipulado pelo Tratado de Maastricht, ainda pouco observado pelos países ricos. No caso da Suécia, ao contrário, o limite da dívida tem sido âncora efetiva.

Nem sempre, portanto, vale o raciocínio de que países ricos têm dívida alta e que isso seja algo natural. É preciso avaliar cautelosamente esse argumento, com abertura para a observação das mais diversas experiências. Nesse sentido, a título meramente ilustrativo, o Gráfico 1 contrasta a evolução das dívidas brutas do Brasil e da Suécia desde 2001. O que se nota, em síntese, é que os dois países assumiram trajetórias muito distintas neste século em matéria de endividamento público.

---

<sup>140</sup> Dinamarca, diga-se de passagem, é caso semelhante ao da Suécia.

**Gráfico 1 – Dívida pública bruta do Brasil e da Suécia (2000 a 2029)**



Fonte: FMI (2024). Elaborado pelo autor. No caso da Suécia, projeções (P) a partir de 2023.

O Gráfico 1, por si só, é insuficiente para uma análise comparada mais abrangente de dívida pública, mas é útil para reiterar aspecto relevante nem sempre salientado, qual seja, o de que a paisagem fiscal internacional não representa regra absoluta. Isso porque a maioria dos países atualmente experimenta aumento de dívida pública (FMI, 2024), mas não todos, e a Suécia é exemplo disso. É preciso saber, portanto, em quem se inspirar<sup>141</sup>, respeitadas as especificidades de cada país.

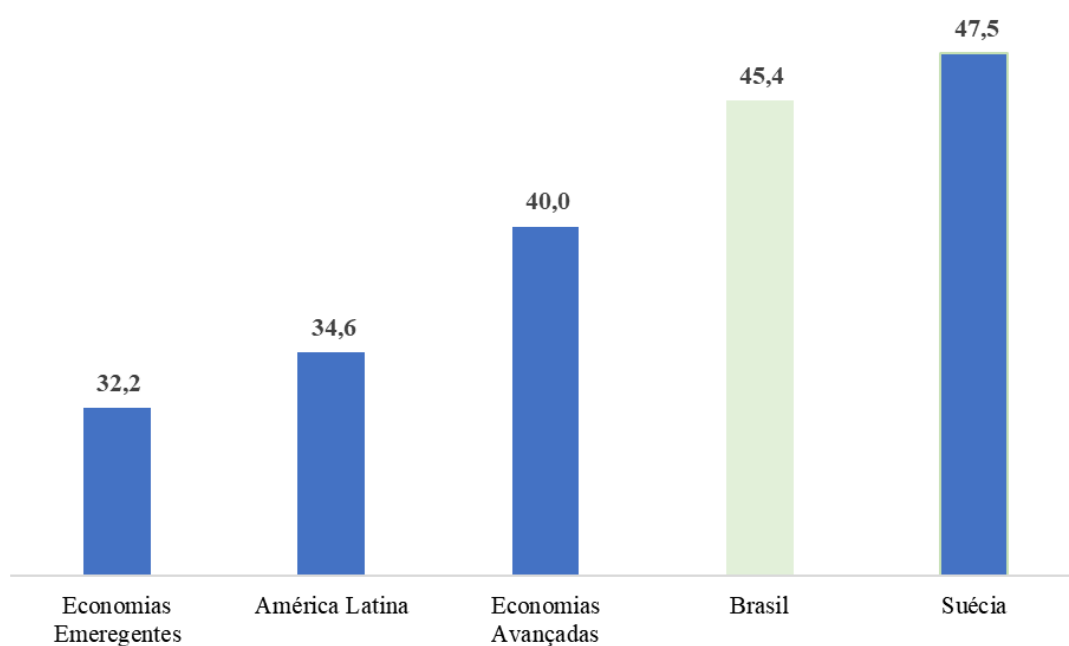
Quanto a isso, sabe-se que a Suécia não logrou êxito fiscal porque a despesa pública é baixa naquele país, e sim porque a receita é alta o suficiente para cobrir gastos públicos vultosos, típicos de um Estado de bem-estar social (*welfare state*). Ocorre que a Suécia é país rico e sua tributação elevada legitima-se na reconhecida capacidade de entrega (de bens e serviços

<sup>141</sup> O próprio FMI (2024), por sinal, adverte para os riscos associados ao atual panorama internacional de aumento da dívida pública, ao mesmo tempo em que preconiza mudança de rumos em estratégias de política fiscal, sob o alerta de que *waiting is risky* (esperar é arriscado).



públicos) do Estado, típica de país nórdico<sup>142</sup>. A construção histórica sueca, em síntese, permitiu-lhe atingir esse tipo de equilíbrio estrutural. O Brasil, por sua vez, ainda se encontra em estágio de desenvolvimento; sua tributação, relativamente a pares comparáveis, já é alta; e há enormes desafios de gestão pública a serem equacionados. No atual momento histórico, não será mimetizando o nível de gasto público da Suécia que o Brasil logrará equilíbrio fiscal, mas inspirando-se na boa gestão das finanças públicas daquele país<sup>143</sup>, respeitada a sua própria realidade. A solução para o Brasil, portanto, é de outra natureza. Como visto neste estudo, requer medidas de controle da despesa, razão pela qual convém ter em mente o tamanho do gasto público total no Brasil em perspectiva comparada, como exposto no gráfico seguinte.

**Gráfico 2 – Despesa total em perspectiva comparada (2023, % do PIB)**



Fonte: FMI (2024). Elaborado pelo autor.

<sup>142</sup> Nada que se confunda nessa passagem, porém, com qualquer tipo de fatalismo ou complexo de “vira-lata”, sob a ressalva de que tal alcunha rodriguiana comporta interpretações rivais, com destaque por Gianetti (2018).

<sup>143</sup> Tal como proposto por Tollini (2018) e sintetizado por Oliveira (2019).

Trata-se, por certo, de questão complexa, que deve levar em consideração importantes diferenças, por exemplo, quanto à onerosidade da dívida entre países, mas cabe ao Brasil estar atento a seu elevado e persistente nível de gasto público, que de 2015 a 2023 foi de 44,3% do PIB, em média. De 2024 a 2029, segundo do FMI (2024), a média projetada é de 45,7% do PIB. Tal aspecto reforça a tônica do presente estudo, orientado a medidas de desaceleração do gasto público no País.

## REFERÊNCIAS

- ALEXANDER, Ruth. **Reinhart, Rogoff... and Herndon: The student who caught out the profs**. BBC News, 2013. Disponível em: <https://www.bbc.com/news/magazine-22223190>. Acesso em: 17 jul. 2024.
- BARROS, Gabriel L. Painel 6: Regras Fiscais. *In: Desafios macro fiscais a partir de 2019*. Seminário IFI/Unb/Corecon-DF/Cofecon. Brasília, 2018. Disponível em: [https://corecondf.org.br/wp-content/uploads/2018/11/Seminario\\_IFI\\_Unb\\_Barros.pdf](https://corecondf.org.br/wp-content/uploads/2018/11/Seminario_IFI_Unb_Barros.pdf). Acesso em: 17 jul. 2024.
- BALDINI Jr., Renato. **A institucionalização da União Monetária Europeia**. Notas Técnicas do Banco Central do Brasil. Brasília: BCB, 2023.
- BIJOS; Paulo R.S. **Governança orçamentária: uma relevante agenda em ascensão**. Brasília, DF: Senado Federal, 2014. 44 p. (Textos para discussão, n. 12).
- FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL (FMI). **Fiscal Monitor: Putting a Lid on Public Debt**. Washington, DC: FMI, 2024.
- GIANNETTI, Eduardo. **O elogio do vira-lata e outros ensaios**. São Paulo: Companhia das Letras, 2018.
- OLIVEIRA, Ribamar. **Suécia é exemplo para as regras fiscais**. Valor Econômico, São Paulo, 15 ago. 2019.
- REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Kenneth S. Growth in a time of debt. **American Economic Review: Papers & Proceedings** 100 (May 2010), p. 573–578, 2010.
- TOLLINI, Hélio M. **Planejamento fiscal de médio prazo: o que o governo federal brasileiro pode aprender com a bem-sucedida experiência sueca** (Estudo Técnico nº 24/2018). Brasília, Conof, 2018.
- WYPLOSZ, Charles. EMU: why and how it might happen. **Journal of Economic Perspectives**, v. 11, n. 4, p. 3-22, 1997.

### APÊNDICE 3 – BREVE NOTA SOBRE POLÍTICA ANTICÍCLICA

---

O objetivo básico que norteia a política governamental anticíclica consiste em atenuar ciclos econômicos mediante aumentos ou reduções de tributação e gasto público. Quando a economia está muito aquecida, com risco inflacionário, o Estado pode atuar de forma contracionista, arrefecendo a demanda agregada. Para isso, recorre a aumento da tributação, redução do gasto público ou à combinação de ambas as medidas. Nesse caso, o resultado primário tende a melhorar conjuntamente, na direção superavitária. Já quando a economia desacelera, com risco de recessão, o Estado pode intervir de forma expansionista a fim de reanimá-la, mediante redução da tributação e/ou aumento do gasto público. Em tal cenário, o resultado primário tende a piorar circunstancialmente, na direção deficitária.

Na prática, porém, essa lógica é comprometida pelo fato de que as duas situações supracitadas nem sempre recebem a mesma atenção. Em concordância com o argumento de que governos são frequentemente acometidos pelo viés de déficit (*deficit bias*), o mais comum é que a política anticíclica se manifeste no sentido expansionista. O problema disso é que, sem operar em via de mão dupla, a política contracíclica traz o risco de que déficits passageiros se tornem persistentes, com aumento continuado da dívida.

Um dos obstáculos para a aplicação da via contracionista é seu caráter contraintuitivo. A resistência à ideia, de fato, é muito observada na prática. Se a economia vai bem, com arrecadação crescente, por que a “frieza” de reduzir o gasto público, se há enorme demanda por bens e serviços públicos sempre à espera de mais orçamento? Tal indagação pode ser respondida, sem tecnicismos, mediante paralelo com a fábula de Esopo denominada “A cigarra e a formiga”. É no “verão” (quando a economia vai bem) que se deve poupar, gerando reservas para o “inverno” (quando a economia vai mal). Parte dessa lógica, diga-se de passagem, está embutida no Novo Arcabouço Fiscal aprovado pela LC nº 200/2023, que limita o aumento de despesa primária: (i) em regra, a 70% da elevação da arrecadação, com a “poupança” dos 30% restantes; e (ii) a crescimento real de 2,5% a.a., independentemente de haver um milagre econômico.

## **APÊNDICE 4 – SUPERÁVIT PARA ESTABILIZAR A DÍVIDA**

---

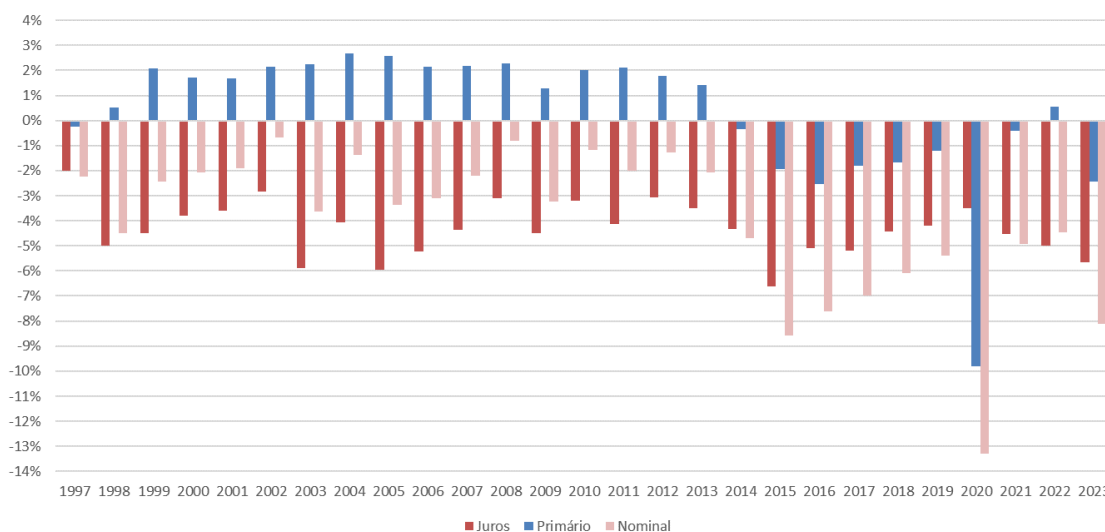
Partindo-se da premissa – já fundamentada – de que a dívida pública brasileira é alta, seria desejável, no mínimo, sua estabilização, não necessariamente em termos nominais, mas como proporção do PIB.

Para desenvolver esse raciocínio gradativamente, este apêndice inicia-se com uma abordagem simplificada associada à estabilização nominal da dívida para, em sequência, explorar a ótica mais relevante, concernente à estabilização da dívida como proporção do PIB.

No primeiro caso, para que a dívida se estabilize nominalmente, em termos absolutos, o setor público deve simplesmente deixar de produzir déficits. A relação é tautológica: em situação deficitária, é necessário tomar empréstimos, ou seja, elevar o endividamento. Bastaria, então, “zerar o déficit” para a dívida parar de crescer. Mais especificamente, isso se aplica ao chamado déficit “nominal” (ou déficit total), que inclui as despesas com juros da dívida. Para que tal situação ocorra, deve-se produzir superávit primário no mesmo tamanho da despesa líquida com juros, pois desse modo receitas e despesas totais situam-se no “zero a zero”.

Situação diversa ocorre quando o país deixa de produzir superávits primários e passa a incorrer seguidamente em déficits primários, que, somados à conta de juros, potencializam o déficit nominal. É o que tem ocorrido no âmbito do governo central, em regra, desde 2014, tal como retratado no Gráfico 1 a seguir.

**Gráfico 1 – Resultado primário e nominal do governo central (% do PIB)**



Fonte: STN<sup>144</sup>. Elaborado pelo autor.

De 1998 até 2013, observa-se que o superávit primário (em azul) sistematicamente amorteceu o impacto da conta de juros (em vermelho), contribuindo para reduzir o valor do déficit nominal (em rosa, com colorido mais ameno). A situação se inverte de 2014 em diante, quando, à exceção de 2022, déficits primários somam-se à conta de juros e, desse modo, agravam o déficit total.

A análise desses dados, contudo, deve levar em consideração o fato de que o déficit nominal (total) aumenta a dívida pública em valores nominais, mas não necessariamente em termos relativos, como proporção do PIB. O quociente “dívida/PIB”, afinal, é impactado tanto pelo desempenho do numerador quanto do seu denominador.

Se, por exemplo, a dívida nominal (numerador) crescer à mesma taxa de expansão do PIB (denominador), então o indicador dívida/PIB mantém-se estável. Com base nessa lógica, é possível deduzir<sup>145</sup> a fórmula que dimensiona o superávit primário requerido para estabilizar a dívida pública. Trata-se da seguinte equação básica:

<sup>144</sup> Referência em Brasil (2024c).

<sup>145</sup> Tal como demonstrado, por exemplo, por Almeida e Bijos (2018).

$$sp = d (r-g)/(1+g)$$

Perceba-se que o numerador “(r-g)” é bastante intuitivo. Afinal, o superávit primário requerido (sp) será: (i) tão maior quanto mais elevada for a taxa de juros (r) incidente sobre a dívida; e (ii) e tão menor quanto mais acelerado for o crescimento econômico (g), precedido de sinal negativo justamente por ser elemento atenuante de esforço fiscal.

O crescimento econômico, em síntese, ajuda a amenizar o tamanho do superávit primário requerido para estabilizar a dívida pública, sendo de fato comum, na prática, que se observe algum grau de déficit nominal sem que a dívida necessariamente cresça como proporção do PIB. Em tais cenários, o superávit primário pode ser calibrado para ser apenas um “reduzidor” da conta de juros e do déficit nominal.

Aplicada a fórmula acima à realidade brasileira, diferentes fontes estimavam, com frequência, valor próximo a 1,5% do PIB de superávit primário requerido para a estabilização da dívida bruta brasileira em período recente. Esse resultado, entretanto, é dinâmico e depende dos parâmetros adotados para “r” e “g”, razão pela qual é comum que se façam simulações em torno dessa fórmula. Cite-se como exemplo que a IFI do Senado Federal, em seu Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) de junho de 2024, apresentou diversos cenários para o cálculo em exame, tendo destacado que, com crescimento real do PIB a 2,2% a.a. e taxa real de juros de 4,2% a.a., o superávit requerido para estabilizar a dívida bruta (DBGG) em 74,4% do PIB (apurado ao final de 2023) deveria ser de 1,4% do PIB (Brasil, 2024a) àquela época. Cabe esclarecer, porém, que o superávit requerido tende a crescer na medida em que o estoque da dívida<sup>146</sup> e as taxas de juros se elevam.

No RAF de setembro de 2024, a IFI apresentou cálculos renovados, dessa vez partindo do nível de DBGG de 78,5% do PIB, mas sem

---

<sup>146</sup> No RAF de setembro de 2024 a IFI apresentou cálculos renovados partindo do nível de DBGG de 78,5% do PIB, mas sem especificar um valor de superávit requerido que atualizasse os 1,4% anteriormente apurados. Houve, apenas, a apresentação de diversos valores possíveis associados a diferentes cenários de taxas de juros e crescimento do PIB (Brasil, 2024b).

especificar um valor de superávit requerido que atualizasse os 1,4% anteriormente apuados. Houve, apenas, a tabulação de diversos valores possíveis associados a diferentes cenários de taxas de juros e de crescimento do PIB (Brasil, 2024b). Mais recentemente, já na fase final de conclusão deste estudo, consta a estimativa de Fraga (2024) no valor de 3% do PIB.

Essa é uma das razões pelas quais é tão importante a apresentação tempestiva de um “plano de voo” governamental que demonstre claramente como o resultado primário requerido para a estabilização da dívida será alcançado de forma estruturalmente sustentável. Na ausência disso, há o risco de que o tamanho do superávit requerido termine por se elevar nos próximos anos, na mesma medida em que a dívida pouco a pouco se amplia e seu custo de rolagem aumenta diante da expectativa de deterioração fiscal, que também pode refletir-se em menores projeções de crescimento econômico.

Como já enfatizado neste estudo, data potencialmente limite para a apresentação de um plano sólido, orientado ao alcance de resultados primários condizentes com a estabilização da dívida pública, seria em até 15 de abril de 2025, quando da apresentação do PLDO para 2026.

## REFERÊNCIAS

ALMEIDA; Dayson P.B; BIJOS, Paulo R.S. **Cumprimento de meta fiscal versus equilíbrio das contas públicas**. Estudo Técnico n. 9/2018. Brasília: Câmara dos Deputados, 2018.

BRASIL. Instituição Fiscal Independente (IFI). **Relatório de Acompanhamento Fiscal nº 89**, jun. 2024. Brasília: IFI, 2024a.

BRASIL. Instituição Fiscal Independente (IFI). **Relatório de Acompanhamento Fiscal nº 92**, set. 2024. Brasília: IFI, 2024b.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria do Tesouro Nacional (STN). **Boletim Resultado do Tesouro Nacional (RTN). Agosto**. Brasília: STN, 2024c.

FRAGA, Armínio. **Hora de desarmar a bomba fiscal**. Valor Econômico, São Paulo, 1 nov. 2024. Disponível em: <https://valor.globo.com/opiniaao/coluna/hora-de-desarmar-a-bomba-fiscal.ghtml>. Acesso em: 1 nov. 2024.

## APÊNDICE 5 – RESULTADO ESTRUTURAL E IMPULSO FISCAL

---

Este apêndice propõe-se a apresentar, de forma simplificada, os significados de “resultado estrutural” e “impulso fiscal”, acompanhados de exemplos numéricos recentes, concernentes ao período 2022-2023.

O resultado fiscal “estrutural” é um refinamento do resultado “convencional”. Esse último, afinal, resulta da simples diferença entre todas as receitas e despesas primárias de determinado exercício, sem qualquer depuração. Ocorre que o desempenho de receitas e despesas nem sempre é ditado por decisões de governo ou por eventos recorrentes. Em função disso, convencionou-se que o resultado primário convencional inclui dois componentes a serem dele apartados: o componente “cíclico” e o “não recorrente”.

O primeiro componente diz respeito ao efeito de ciclos econômicos sobre receitas e despesas. É o caso, por exemplo, do aumento de receitas propiciado por “boom de commodities” ou de queda de receitas provocada por crise econômica. Tais efeitos não decorrem de decisão discricionária de política fiscal. O Brasil já vivenciou ambas as situações em sua história recente. A última, com maior impacto, durante a depressão de 2015-2016.

O componente não recorrente, por sua vez, refere-se a receitas ou despesas efêmeras, de caráter pontual (*one-shot*). A receita de R\$ 26 bilhões, auferida<sup>147</sup> em 2023 via recursos não reclamados do PIS/PASEP<sup>148</sup>, é exemplo de receita eventual, exaurida em único exercício. Do lado da despesa, cite-se a súbita e excepcional elevação do gasto público em 2020, em resposta à pandemia da Covid-19, de caráter reconhecidamente atípico.

O resultado primário estrutural (RPE) visa expurgar esses efeitos contidos no resultado primário convencional (RPC), dele subtraindo o componente cíclico (CC) e o componente não recorrente (CNR), de modo que:

---

<sup>147</sup> No critério “acima da linha”, utilizado pela STN.

<sup>148</sup> Previstos na EC nº 126/2022, que incluiu o art. 121 ao ADCT.



$$\text{RPE} = \text{RPC} - \text{CC} - \text{CNR}$$

Além de retratar o desempenho fiscal do setor público com maior realismo, o RPE também é útil para medir o chamado “impulso fiscal estrutural” (IFE), que corresponde justamente à variação do RPE de um ano para outro. Logo:

$$\text{IFE} = - [\text{RPE} (t) - \text{RPE} (t-1)]$$

O IFE indica se a política fiscal é neutra, expansionista ou contracionista no curto prazo, e em que medida. Se expansionista, ela estimula (“impulsiona”)<sup>149</sup> o crescimento do PIB; se contracionista, refreia-o.

Diversos órgãos e analistas, públicos e privados, ocupam-se de refinamentos conceituais e de estimativas de resultado estrutural e impulso fiscal. Na esfera do Poder Executivo, a Secretaria de Política Econômica (SPE) do Ministério da Fazenda sobressai no trato da matéria por disponibilizar boletins periódicos sobre resultado fiscal estrutural, amparados em notas metodológicas. Outro ator de destaque, desta vez no âmbito do Poder Legislativo, é a IFI do Senado, que divulga suas estimativas e análises sobre o tema, ainda que de forma mais eventual. Complementarmente, merecem registro as significativas contribuições ofertadas por especialistas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA)<sup>150</sup> e do Instituto Brasileiro de Economia (Ibre)<sup>151</sup> da Fundação Getúlio Vargas (FGV), entre outros.

Até o encerramento deste estudo, no entanto, a publicação mais atualizada e consistente<sup>152</sup> disponível<sup>153</sup>, no julgamento deste autor, foi a elaborada por Sbardelotto (2024). Segundo o autor, o impulso fiscal estrutural,

---

<sup>149</sup> Vide refinamentos considerados por Pinto e Andrade (2021) no que tange ao efeito do impulso fiscal sobre a demanda agregada, mais bem mensurado, segundo os autores, pelo indicador “impulso fiscal ajustado”.

<sup>150</sup> Citem-se, por exemplo, Gobetti, Orair e Dutra (2018).

<sup>151</sup> Recomenda-se publicação recente de Resende e Pires (2024), datada de junho de 2024.

<sup>152</sup> A julgar, entre outros motivos, pelo tratamento que o autor dá aos precatórios pagos em 2023, distribuindo-os pelo regime de competência entre os respectivos exercícios aos quais se vinculam.

<sup>153</sup> Vale mencionar que, durante a elaboração deste estudo, a página eletrônica da SPE apresentou grande parte de seu conteúdo (inclusive quanto a resultado fiscal estrutural) suspenso, ou seja, indisponível para consulta, por ocasião do período de defeso eleitoral.

no âmbito do governo central, foi de 2% do PIB em 2023, medido da seguinte forma:

$$IFE_{2023} = - (RPE_{2023} - RPE_{2022})$$

$$IFE_{2023} = - (-1,8\% - 0,2\%) = 2\%$$

O que esse indicador revela, *grosso modo*<sup>154</sup>, é que, em 2023, a economia brasileira recebeu “impulso” significativo propiciado por política fiscal expansionista, na intensidade de 2 p.p. do PIB. Segundo Sbardelotto (2024), após o impulso de 2023, a política fiscal tenderá à neutralidade nos próximos anos<sup>155</sup>. Trata-se, portanto, de sinalizador relevante para fins explicativos e preditivos.

## REFERÊNCIAS

GOBETTI, Sérgio W.; ORAIR, Rodrigo O.; DUTRA, Frederico N. **Resultado estrutural e impulso fiscal**: aprimoramentos metodológicos. Texto para discussão. Brasília, Rio de Janeiro: Ipea, 2018.

PINTO, Vilma; ANDRADE, Alexandre. **Simulações para o resultado primário estrutural do governo central**. Estudo Especial nº 17, dez. 2021. Brasília: IFI, 2021.

RESENDE, Carolina; PIRES, Manoel. **Impulso estrutural do gasto público**: metodologia e estimativas iniciais. Textos para discussão n. 16. FGV Ibre, 2024.

SBARDELOTTO, Tiago. **Resultado estrutural e impulso fiscal de 2023 a 2025**. XP Macro Especial. São Paulo: XP, 2024.

---

<sup>154</sup> Reitera-se a ressalva de que a análise do impulso fiscal sobre a demanda agregada requer refinamentos.

<sup>155</sup> Disso decorre que o crescimento econômico se tornará mais dependente de outros fatores que não o impulso fiscal. A agenda de reformas voltada ao aumento da produtividade, por sinal, é fator decisivo nesse processo.

## APÊNDICE 6 – PISO DA SAÚDE EM 2023

---

No PLOA 2023, o piso da saúde foi de R\$ 149,9 bilhões, como resultado da atualização do piso de 2022 pela inflação, nos termos do art. 110 do ADCT. Ocorre que, em 30/8/2023, foi sancionada a LC nº 200/2023, que instituiu o RFS previsto no art. 6º na EC nº 126/ 2022, oriunda da PEC da Transição.

Estatuía o art. 9º da referida Emenda que, após sanção da lei complementar nela prevista, restaria revogado o art. 110 do ADCT. Conseqüentemente, voltou a vigorar a regra permanente inscrita no art. 198, § 2º, inciso I, da Constituição, que estipula para o piso da saúde o valor de 15% da RCL do respectivo exercício financeiro.

A questão suscitada à época foi a seguinte. Quando deveria voltar a valer a regra de 15% da RCL: imediatamente, no transcurso de 2023, ou somente a partir de 2024? Instado a manifestar-se sobre esse questionamento, mediante consulta formulada pelo Ministro da Fazenda, o Tribunal de Contas da União (TCU) esclareceu, mediante o Acórdão nº 2.338/2023-Plenário, que alterações constitucionais do piso da saúde não retroagem, salvo disposição expressa em sentido contrário, “devendo ser aplicadas somente a partir do orçamento seguinte, em observância aos princípios da razoabilidade, da segurança jurídica, da anterioridade, do planejamento e do equilíbrio” (Brasil, 2024, p. 209).

Ao fim e ao cabo, de todo modo, o valor final do piso da saúde, em 2023, foi de R\$ 172,6 bilhões, por força do art. 15 da LC nº 201/2023. Referido dispositivo definiu como piso da saúde, naquele ano, o valor de 15% da RCL inicialmente estimada na LOA 2023.

Tendo sido empenhados R\$ 179,8 bilhões com ações e serviços públicos da saúde no ano, a União respeitou o piso da saúde de 2023, conforme consignado no relatório que fundamentou o parecer prévio do TCU, aprovado pelo Acórdão nº 1124/2024-Plenário, sobre as contas do Presidente da República relativas ao exercício de 2023 (Brasil, 2024).

A complexidade de todo esse histórico, de toda sorte, não inviabiliza o exercício contrafactual apresentado neste estudo, segundo o qual o piso da saúde teria sido de R\$ 157,2 bilhões no PLOA 2024 caso o piso inicial de 2023, estipulado à regra antiga no valor de R\$ 149,9 bilhões, fosse apenas atualizado pela inflação de 2023 para 2024.

## **REFERÊNCIAS**

BRASIL. Tribunal de Contas da União (TCU). **Contas do Presidente da República – 2023**: Relatório Completo. Brasília: TCU, 2024.

## APÊNDICE 7 – FINANÇAS PÚBLICAS, EMERGÊNCIA CLIMÁTICA E O MITO DE PROMETEU<sup>156</sup>

---

“Era uma primavera sem vozes. [...] Apenas o silêncio pairava sobre os campos, bosques e pântanos. [...] Nenhuma feitiçaria, nenhuma ação inimiga havia silenciado o renascer de vidas novas neste mundo devastado. As próprias pessoas fizeram isso”.

(Rachel Carson)

“CONSIDERANDO que o planeta enfrenta grave crise ecológica”.

(Pacto pela transformação ecológica entre os três Poderes do Estado brasileiro)

Em encerramento a este estudo, o presente Apêndice versa<sup>157</sup> sobre a questão ambiental contemporânea e sua interseção com a temática das finanças públicas. A motivação para isso decorre da gravidade da emergência climática em curso e do entendimento de que, em perspectiva holística, sua solução requer a ação coordenada de múltiplos atores. É importante, pois, que especialistas em finanças públicas também dediquem a merecida atenção à problemática ambiental, inclusive como fator de risco a ser contemplado por projeções econômico-fiscais, mas não apenas isso.

Há também um componente humanitário a ser considerado, visto que o meio ambiente é base de toda a existência. O descontrole inflacionário, por exemplo, é algo deplorável, a ser evitado com diuturna vigilância. Desarranja a economia, agrava a concentração de renda, mas não alcança a situação-limite que seria ocasionada pelo descontrole ambiental, que cessaria a vida como até então a conhecemos. Pouco adiantaria, portanto, superar a miopia orçamentária se a visão ambiental padecesse de cegueira, pois assim o organismo vivo sucumbiria como um todo. Assente-se desde já, todavia, que essa composição de ideias em nada se confunde com leniência

---

<sup>156</sup> Grande parte do conteúdo deste Apêndice 7 deriva do aprendizado obtido como discente da disciplina Análise de Políticas Públicas e Processo Decisório, ministrada pelos professores Paulo Calmon e Suely Araújo no âmbito do programa de doutorado em Ciência Política da Universidade de Brasília (UnB).

<sup>157</sup> Pela primeira vez com a licença de algum uso pontual da primeira pessoa (do plural).

fiscal ou descompromisso com o equilíbrio intertemporal das contas públicas – que, em verdade, é o cerne deste estudo. O que se busca salientar, tão somente, é a imprescindibilidade da devida atenção ambiental, ainda não valorizada em escala suficiente<sup>158</sup>.

Resgate-se que, na história recente, o despertar da consciência ambiental remonta à década de 60. Marco propulsor dessa alvorada foi o livro intitulado *Silent Spring* (Primavera Silenciosa), publicado em 1962. De autoria da bióloga e escritora estadunidense Rachel Carson, a obra denunciava a toxicidade de pesticidas – em especial o diclorodifeniltricloreto (DDT) – para a saúde humana e sua nocividade para o meio ambiente. O título da obra sintetiza a fábula sensorial elaborada pela autora<sup>159</sup>, de onde se extrai a epígrafe deste Apêndice.

O livro de Carson mobilizou amplamente a opinião pública<sup>160</sup> nos Estados Unidos da América (EUA), tanto em sentido favorável quanto contrário aos argumentos da autora. Ao final, a obra sensibilizou a classe política daquele país, que passou a engajar-se na regulação de substâncias químicas a ponto de banir o DDT<sup>161</sup>. Esse impulso inicial desencadeou uma série de intervenções estatais subsequentes em prol do meio ambiente. Uma delas, de escala global, foi o controle da produção e do uso do clorofluorcarboneto (CFC) com vistas à proteção da camada de ozônio, tal como disciplinado pelo Protocolo de Montreal<sup>162</sup>, de 1987.

Em se tratando de acordos internacionais, contudo, o grande marco inaugural foi a Conferência de Estocolmo, promovida pela Organização

---

<sup>158</sup> Vide, por exemplo, o reduzido impacto da temática ambiental nas recentes eleições municipais (Gabeira, 2024).

<sup>159</sup> Semelhante, diga-se de passagem, às reflexões morais de Stuart Mill em *Princípios de Economia Política*, quando o autor defende, em contraponto à opulência, que não haveria grande satisfação em contemplar um mundo “em que desapareceram os campos floridos devorados pelo arado, em que se exterminaram, como rivais na disputa de alimentos, pássaros e outros animais [...]” (Mill, apud Barros, 1971, p. 218).

<sup>160</sup> Como um “choque galvânico na consciência pública”, nas palavras de Edward O. Wilson (Carson, 2010, p. 250).

<sup>161</sup> No Brasil, a vedação legal consta da Lei nº 11.936, de 2009. No plano infralegal, portaria do Ministério da Agricultura de 1985 também havia proibido o uso de DDT, entre outros agrotóxicos, na atividade agropecuária.

<sup>162</sup> Promulgado no Brasil, juntamente com a Convenção de Viena, mediante Decreto nº 99.280, de 1990.

das Nações Unidas (ONU) como primeira reunião global sobre meio ambiente. A conferência ocorreu em 1972, na Suécia, dez anos após a publicação de Primavera Silenciosa. Dela resultou a Declaração da Conferência da ONU sobre o Meio Ambiente, uma espécie de manifesto ambiental internacional, bem como o Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (PNUMA).

O ano de 1972 também foi marcado pela publicação do relatório Limites ao Crescimento (Meadows et al, 1973), fundamentado em estudo conduzido no âmbito do Massachusetts Institute of Technology (MIT). Demandado pelo Clube de Roma<sup>163</sup>, referido estudo buscou resposta para indagações fundamentais como: a manutenção do curso histórico atual (*business as usual*) possibilitaria o desenvolvimento sustentável ou levaria o mundo ao colapso? A conclusão alcançada foi a de que haveria restrições ecológicas para o uso de recursos naturais, mas não sem controvérsias. Assim como no caso de Primavera Silenciosa, o citado relatório também despertou reações antagônicas, conforme se verá mais adiante quando da análise do Mito de Prometeu.

Esse percurso histórico de reflexão e ação humana em prol do meio ambiente culminou na questão atual concernente à emergência climática provocada pelo aquecimento global, por sua vez correlacionado com a emissão massiva de gases de efeito estufa (GEE), como o dióxido de carbono, por causas antropogênicas<sup>164</sup>. A ideia de emergência está associada ao fato de que temperaturas atmosféricas e oceânicas mais elevadas provocam o aumento da “frequência e intensidade de eventos extremos, tais como tempestades, inundações, ciclones, incêndios e secas” (Silva; Arbilla, 2022, p. 181).

O Brasil foi palco do primeiro acordo internacional sobre mudanças climáticas, denominado Convenção-Quadro das Nações Unidas

---

<sup>163</sup> Fórum informal, fundado em 1968, que reúne empresários, estadistas e cientistas para debater temas internacionais relevantes como meio ambiente e desenvolvimento sustentável.

<sup>164</sup> Segundo Silva e Arbilla (2022, p. 180), estima-se que as “emissões de GEE oriundos das atividades humanas foram responsáveis por aumentar a temperatura média global em 1,1°C desde a segunda metade do século XIX”.

sobre a Mudança do Clima<sup>165</sup>. O acordo foi pactuado em 1992, na cidade do Rio de Janeiro, durante a Conferência das Nações Unidas sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento, também chamada de Eco-92 ou Rio-92. Desde então, mais exatamente a partir de 1995, países signatários desse acordo reúnem-se anualmente com vistas a buscar soluções globais para o problema do aquecimento global. Tais reuniões são designadas de Conferência das Partes [Signatárias da Convenção-Quadro sobre Mudanças Climáticas], ou simplesmente COP<sup>166</sup>. Em 2025, passados 33 anos da Eco-92 (e 30 anos posteriores à COP 1 realizada em Berlim), o Brasil sediará a COP 30, em Belém, em contexto marcado por enormes desafios.

Até o momento, afinal, a efetividade dessas reuniões anuais não tem sido encorajadora. Em balanço crítico sobre o tema, Kinley et al (2020) reconhecem avanços como a definição de objetivos mais claros e mensuráveis, consignados no Acordo de Paris de 2015, que buscou: (i) limitar o aumento de temperatura global bem abaixo de 2°C, com esforços para limitá-lo a 1,5°C (Masson-Delmotte et al, 2021); e (ii) alcançar a neutralidade<sup>167</sup> de GEE na segunda metade do século 21, ou seja, até 2050. De outro lado, os autores apontam falhas graves quanto ao cumprimento de metas acordadas e à coordenação de esforços no âmbito da ONU, concluindo ser impensável a continuidade do *modus operandi* dos últimos 30 anos.

Evidência eloquente disso é o retrato do mapa-múndi disponibilizado pelo consórcio Climate Action Tracker (CAT) quanto ao desempenho factual dos países em relação à “meta de 1,5°C” do Acordo de Paris. Nenhum país pesquisado recebe a coloração verde, que simboliza sua compatibilidade com aquela meta, conforme a Figura 1 adiante, atualizada em outubro de 2024.

---

<sup>165</sup> Em língua inglesa, United Nations Framework Convention on Climate Change (UNFCCC).

<sup>166</sup> Sigla para Conference on Parts, em língua inglesa.

<sup>167</sup> Quando ocorrem “emissões líquidas zero” (*net zero emissions*) de GEE. Isto é, quando gases como o CO<sub>2</sub> são eliminados da atmosfera ao menos na mesma proporção de sua emissão decorrente da atividade humana.





A consequência desses 14 meses de temperatura alta, incluindo os recordes de temperatura dos oceanos, é o aumento dos eventos climáticos extremos. Mas eles não cresceram devagarzinho ou de uma forma linear. Eles cresceram exponencialmente, como a ciência previu. E é isso que está acontecendo no Brasil e no mundo inteiro, com ondas de calor, seca, chuvas intensas e incêndios florestais.

O Acordo de Paris e as COPs estabeleceram metas para reduzir as emissões de gases de efeito estufa de 28% a 42% até 2030, o que já é um enorme desafio. Mas as emissões continuam aumentando. Tudo isso foi definido para não passarmos de 1,5°C em 2050. Mas se no ano que vem continuarmos com temperaturas 1,5°C acima do período pré-industrial, serão três anos com temperaturas acima da meta do Acordo de Paris. Pode ser tarde demais e isso me apavora (Nobre, 2024a).

Segundo relatório da Organização Meteorológica Mundial (OMM) publicado em 5/6/2024<sup>170</sup>, há 80% de chance de a temperatura média global ultrapassar o limite de 1,5°C em pelo menos um dos cinco anos no quinquênio 2024-2028. Acentue-se que, em 2015, essa probabilidade era próxima de zero. De 2017 a 2021, ela aumentou para 20%. No relatório anterior, relativo ao período 2023-2027, a probabilidade escalou para 66%, atingindo agora a marca de 80% (OMM, 2024).

Relativamente às conferências que a antecedem, portanto, a COP 30 tende a desdobrar-se em momento histórico de criticidade muito maior. Tornou-se tragicamente flagrante a necessidade de se pivotar a trajetória ambiental em curso, sob pena de se alcançar o ponto de não retorno (*tipping point*)<sup>171</sup>. Nesse contexto, o atual estado de emergência climática parece não mais reservar espaço para postergações ancoradas na esperança de que tudo se resolverá naturalmente ou pelas graças do avanço tecnológico.

Na metáfora de Dryzek (2013), essa aposta arriscada é interpretada como solução “prometeica” para a questão climática, em alusão ao Mito de Prometeu. Segundo a mitologia grega, o ser humano ganhou enorme poder de manipular a natureza quando o titã Prometeu roubou<sup>172</sup> o fogo de

---

<sup>170</sup> A data de 5 de junho é efeméride para Dia Internacional do Meio Ambiente.

<sup>171</sup> Vide Nobre (2024b).

<sup>172</sup> Como castigo divino, conta o mito que Prometeu foi acorrentado no topo do Monte Cáucaso e era diariamente atacado por uma águia que lhe comia o fígado. O órgão era regenerado de um dia para o outro e

Zeus e o entregou aos homens. Daí o paralelo com a ideia de que o homem, com seu conhecimento e tecnologia, saberá domar a natureza e contornar qualquer tipo de crise.

A narrativa prometeica não é nova. Foi utilizada nos EUA, por exemplo, como antítese a evidências de limites físicos planetários para o crescimento econômico, apontados pelo já citado relatório intitulado Limites ao Crescimento. Deflagrou-se uma onda de “reação prometeica” contra o referido relatório, sob o argumento de que a Terra seria de exploração ilimitada, pois, diante da ameaça de determinado recurso acabar, um substituto logo seria criado por seres engenhosos. A narrativa prometeica também estimulou a desistência dos EUA, em 2001, de ratificar o Protocolo de Kyoto, que havia sido proposto em 1997 como primeiro acordo internacional com metas objetivas<sup>173</sup> de redução das emissões de GEE pelos países signatários. Os EUA, por sinal, foram o único grande emissor a não referendar o acordo, e por conta disso o Protocolo só entrou em vigor<sup>174</sup> em 2005, após longa negociação para obtenção do quórum qualificado<sup>175</sup>.

É complexa a governança global de políticas públicas ambientais. Como os resultados dessas políticas não dependem da ação de um só país, a concertação de soluções compartilhadas requer consentimentos mútuos em larga escala. Do contrário, sob o império do *laissez-faire* ambiental, condena-se o planeta a ser um grande laboratório desregulado a céu aberto, tal como na sociedade de risco descrita pelo sociólogo alemão Ulrich Beck, “onde ninguém se responsabiliza pelo resultado das experiências” (Reverchon, 2001). Ao menos por essa ótica, o acúmulo de tratados internacionais de amplo alcance, sequencialmente aperfeiçoados, já pode ser tomado como algo

---

novamente devorado. Imortal, Prometeu permaneceu acorrentado por inúmeras gerações até que o herói Hércules matasse a águia e o libertasse.

<sup>173</sup> Incluída a de redução agregada das emissões de GEE em pelo menos 5,2% relativamente aos níveis de 1990.

<sup>174</sup> O Protocolo de Kyoto foi ratificado pelo Brasil em 2002 e promulgado por meio do Decreto nº 5.445, de 2005.

<sup>175</sup> De ao menos 55 países, incluindo países desenvolvidos responsáveis por no mínimo 55% das emissões de CO2 em decorrência do uso de combustíveis fósseis.

positivo. O que falta, todavia, são resultados concretos mais imediatos, à altura da emergência climática manifesta.

Ao que consta, será preciso a geração atual sentir os efeitos mais severos da postura humana ambientalmente irrefletida até que, só então, atitudes sejam tomadas para reorientar o curso histórico corrente, mais governado pelo imediatismo do que pelo compromisso com o desenvolvimento sustentável, sendo este compreendido como o que “atende às necessidades do presente sem comprometer a possibilidade de as gerações futuras satisfazerem suas próprias necessidades” (ONU, 1987, p. 15, tradução nossa).

Aludido conceito de desenvolvimento sustentável reforça o ideal de justiça intergeracional nele embutido, ainda que esse imperativo ético não tenha prevalecido como critério de conduta humana, tal como consignado, por exemplo, nesta passagem do Relatório Brundtland<sup>176</sup>, publicado em 1987:

Tomamos emprestado o capital ambiental de gerações futuras sem qualquer intenção ou perspectiva de restituí-lo. Elas podem nos condenar por nossos modos perdulários, mas nunca podem cobrar a dívida que temos com elas. Agimos dessa forma porque podemos sair impunes: gerações futuras não votam; não têm poder político ou financeiro; elas não podem desafiar nossas decisões (ONU, 1987, p. 14-15, tradução nossa).

A ruptura dessa inércia “curtoprazista”, como dito, tende a ocorrer não por consciência ambiental ou altruísmo, mas por absoluta necessidade da própria geração por ela vitimada. Em algum momento, afinal, a conta chega.

No contexto histórico atual, e mais especificamente no plano nacional, é benfazejo – ao menos do ponto de vista formal e simbólico – que os poderes da República tenham se unido para lançar, em 22/8/2024, o Pacto pela Transformação Ecológica entre os Três Poderes do Estado Brasileiro, que visa intensificar medidas<sup>177</sup> administrativas, legislativas e judiciais em prol do

---

<sup>176</sup> Em referência a Gro Harlem Brundtland, primeira-ministra da Noruega que chefiou a Comissão Mundial sobre o Meio Ambiente e Desenvolvimento, criada em 1983.

<sup>177</sup> Entre as quais incluem-se a criação de mercado regulado de carbono e ampliação do crédito para atividades de baixo impacto ambiental.

desenvolvimento ambientalmente sustentável no País, com o reconhecimento oficial de que “o planeta enfrenta grave crise ecológica” (Brasil, 2024b).

Referido pacto, por sua vez, alinha-se ao Plano de Transformação Ecológica (PTE)<sup>178</sup> capitaneado pelo Ministério da Fazenda, lançado em 2023. É positivo que o órgão protagonista da área econômica tenha se comprometido com essa agenda, visto que a solução para a crise climática passa pelo fomento a uma economia de menor gravosidade ambiental. Um dos eixos constituintes do PTE, com efeito, é o das “Finanças Sustentáveis”, composto por medidas “fiscais, tributárias, creditícias, regulatórias e financeiras para incentivar a alocação de recursos públicos e privados em atividades sustentáveis, inovadoras e inclusivas, reduzindo riscos ambientais e climáticos” (Brasil, 2023b).

A fim de operacionalizar essas medidas, o eixo de Finanças Sustentáveis colocou em marcha o desenvolvimento de uma taxonomia de finanças sustentáveis, ou seja, de um sistema de classificação de atividades<sup>179</sup> econômicas que contribui para orientar fluxos de capitais em prol de investimentos necessários ao enfrentamento da crise climática<sup>180</sup>. Uma determinada atividade pode ser positivamente classificada como “verde”, por exemplo, se contribuir para a redução das emissões de GEE. O plano de ação de tal projeto prevê o uso obrigatório dessa taxonomia a partir de janeiro de 2026.

Por essa mesma angulação, merece realce a iniciativa das Agendas Transversais, liderada pelo Ministério do Planejamento e Orçamento e materializada no Plano Plurianual para o quadriênio 2024-2027 e nas leis orçamentárias anuais desde 2024. Uma das agendas transversais é justamente

---

<sup>178</sup> Transformação ecológica entendida como “mudança de paradigma cultural, político e econômico da organização social da produção baseada no bioma, em prol de relações sustentáveis com o território e a natureza, gerando melhor qualidade de vida para suas populações” (Brasil, 2023a).

<sup>179</sup> Assim como de ativos e categorias de projetos.

<sup>180</sup> Bem como para o desenvolvimento socialmente mais justo.

a Ambiental, identificável nos orçamentos anuais por meio da metodologia<sup>181</sup> da “etiquetagem” (*tagging*) desenvolvida pela Secretaria de Orçamento Federal (SOF) em 2023. Atualmente já é possível observar o resultado dessa iniciativa mediante consulta ao Painel de Agendas Transversais e Multissetoriais, de livre acesso, que integra o Sistema Integrado de Planejamento e Orçamento (SIOP) gerenciado pela SOF.

Tudo isso reposiciona o País na direção da boa prática internacional denominada “orçamentação verde” (*green budgeting*), amplamente sistematizada e preconizada, por sinal, pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), que a compreende como “integração de considerações climáticas e ambientais em estruturas, políticas e práticas orçamentárias e fiscais do governo” (OCDE, 2024, p. 9).

Resta avançar, porém, a ponto de melhor dimensionar riscos fiscais<sup>182</sup> associados à emergência climática e o custo de transição para uma economia de baixo carbono, considerando-se, também, as relações de complementariedade entre o setor público e privado<sup>183</sup>. Segundo o Fundo Monetário Internacional (FMI, 2023), para que se supere a atual encruzilhada climática (e seja alcançado o patamar de neutralidade de emissões de GEE até 2050), será inevitável recorrer a tecnologias em desenvolvimento ou ainda não inventadas, movimento este que demandará investimentos de larga escala, a maior parte deles de origem privada. Globalmente, estima-se que o investimento anual incremental para viabilizar a transição à emissão líquida zero seja de US\$ 0,9 trilhão a US\$ 2,1 trilhões entre 2021 e 2050 (PNUMA, 2024). Diante de tal desafio, cabe ao Estado, em cada país, redobrar sua

---

<sup>181</sup> Acrescente-se que transversalidade e a multissetorialidade também podem ser identificadas em instrumentos de planejamento e orçamento a partir de outras óticas, a exemplo da própria estrutura de organização do orçamento público por programas. Cite-se, nesse sentido, o Programa 2318 - Gestão de Riscos e de Desastres, que, na LOA 2024, reúne 13 ações orçamentárias distribuídas em cinco órgãos (MIDR como responsável, MCTI, MME, Cidades e Fazenda) associados em torno do objetivo geral “de reduzir os riscos de desastres e ampliar a capacidade e tempestividade de resposta e reconstrução pós-desastres”.

<sup>182</sup> O que consta em anexos de riscos fiscais do PLDO da União, por sinal, é sem dúvida insuficiente.

<sup>183</sup> Vale pontuar que, no ambiente corporativo, a questão ambiental já tem sido tratada em fóruns especializados de governança corporativa com a incorporação da dimensão afeta à governança climática (IBGC, 2022).

atenção para regular, coordenar e complementar a atuação do mercado de forma efetiva e fiscalmente responsável.

Na órbita das finanças públicas, de fato, isso requer estimativas de impacto fiscal (sobre receitas e despesas públicas) das medidas a cargo do Estado para o enfrentamento de mudanças climáticas. Ao mesmo tempo, tais custos devem ser cotejados com os custos da inércia, caso nada seja feito para alterar o atual curso histórico de políticas públicas (Vammalle, 2024). Mesmo no âmbito da OCDE, ditas estimativas são reputadas como dificultosas, mas já há países como Irlanda (em 2023) e Suíça (em 2024) que se tenham lançado a esse desafio, desenvolvendo estudos de longo prazo sobre o tema. Por ora, tende-se ao consenso de que os custos de enfrentamento das mudanças climáticas são altos, mas inferiores aos custos da inação (OC, 2024; Vammalle, 2024).

Em termos práticos, estimativas de impacto fiscal, acompanhadas da avaliação de possíveis fontes de financiamento, podem representar importante contribuição de especialistas em finanças públicas para o enfrentamento da emergência climática em curso. Nos dizeres de Walter Lippmann, “Queiramos ou não, estamos envolvidos nos problemas do mundo; todos os ventos sopram em nosso jardim”. É preciso saber responder a interrogações fundamentais dessa natureza, tais como: (i) quanto custa mudar (e não mudar) os rumos atuais no atual contexto de crise climática?; (ii) quais são os impactos fiscais desses cenários para o setor público?; e (iii) quais são as estratégias de financiamento menos gravosas? Se, até o momento, países falharam em entregar resultados, que agora não seja por falta de informação quanto a custos de ação e inação ou possibilidades de financiamento. A COP 30, a ocorrer em 2025, no Brasil, pode ser uma oportunidade de virar essa página, com amparo, também, na contribuição de cada país nesse processo por meio de seus respectivos planos locais<sup>184</sup> de ação climática (de redução

---

<sup>184</sup> O Brasil, por sinal, comprometeu-se em seu NDC com a redução das emissões de GEE em 48% até 2025 e em 53% até 2030, relativamente às emissões de 2005, tendo-se em mira o alcance da emissão líquida zero

das emissões de GEE), chamados de Contribuições Nacionalmente Determinadas, ou NDCs<sup>185</sup>. Nesse ínterim, cabe colher lições das deliberações da COP 29, sediada em Baku, no Azerbaijão, que dedica atenção detida à desafiadora questão do financiamento de investimentos previstos no âmbito do Acordo de Paris (Brasil, 2024c), ainda não equacionada (OC, 2024).

Até 2025, por sinal, também está prevista a apresentação do Plano Nacional sobre Mudança do Clima (o chamado Plano Clima), cuja elaboração é conduzida pelo Comitê Interministerial sobre Mudança do Clima, secretariado pelo Ministério do Meio Ambiente e Mudança do Clima (MMA). O Plano Clima será a bússola do País em matéria de política climática até 2035, e sua elaboração sinaliza engajamento com a busca de respostas<sup>186</sup> para indagações assemelhadas às aqui levantadas, especialmente no processo da definição de políticas de adaptação e mitigação que comporão o Plano.

Embora ainda não sejam conhecidos com precisão em cada país, é certo que os custos de transição já estão contratados. Reconhecê-los não produz nenhum paradoxo em relação às medidas de equilíbrio fiscal preconizadas neste estudo. Ao contrário, apenas reforça a necessidade de controle de outras despesas<sup>187</sup>, sobretudo das obrigatórias, a fim de que se preserve o equilíbrio intertemporal das contas públicas. Assim como se deve buscar a conciliação entre responsabilidade fiscal e social, também é preciso zelar pelas duas sustentabilidades ora em foco: a fiscal e a ambiental.

---

em 2050 (Brasil, 2024c). Vale o registro de que o País é o sexto maior emissor de GEE do mundo (PNUMA, 2024).

<sup>185</sup> Sigla para Nationally Determined Contribution. Com “todos os olhos” voltados às próximas NDCs (PNUMA, 2024), a previsão é de que cada país atualize seu plano em fevereiro de 2025, com novas metas e medidas para 2035. De acordo com recente relatório do PNUMA (2024), as emissões globais de GEE, bateram o recorde de 57,1 GtCO<sub>2</sub>e em 2023, com aumento de 1,3% comparativamente a 2022.

<sup>186</sup> Segundo o MMA, o Plano Clima “busca identificar as melhores alternativas em termos de custos e efetividade para o país cortar emissões”, tendo-se em conta ações como o “fomento a práticas de agropecuária de baixo carbono, o aumento da eficiência energética, a oferta de hidrogênio verde e uso de outros combustíveis de baixa emissão, até a coleta seletiva de lixo e o aproveitamento energético dos resíduos sólidos” (Brasil, 2024a).

<sup>187</sup> A exemplo do preconizado por Almeida e Bijos (2020) quanto à importância da geração de espaço fiscal para a viabilização da Agenda 2030.



## REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Dayson P.B; BIJOS, Paulo R.S. Planejamento e orçamento no Brasil: propostas de inovação. *In: Contas Públicas no Brasil*. SALTO, Felipe S.; PELLEGRINI, Josué A. (org). São Paulo: Saraiva Educação, 2020.

BARROS, Roque S.M. **Introdução à Filosofia Liberal**. São Paulo: Grijalbo, 1971.

BRASIL. Ministério da Fazenda. **Plano de Transformação Ecológica: um novo modelo de País para um novo mundo**. Brasília: MF, 2023a. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/aceso-a-informacao/acoes-e-programas/transformacao-ecologica>. Acesso em 29 set. 2024.

BRASIL. Ministério da Fazenda. **Finanças Sustentáveis**. Brasília: MF, 2023b. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/aceso-a-informacao/acoes-e-programas/transformacao-ecologica/financas-sustentaveis>. Acesso em 29 set. 2024.

BRASIL. Ministério do Meio Ambiente e Mudança do Clima (MMA). **Plano Clima**. Brasília: MMA, 2024a. Disponível em: <https://www.gov.br/mma/pt-br/composicao/smc/plano-clima/plano-clima-mitigacao/plano-clima-mitigacao>. Acesso em 2 out. 2024.

BRASIL. **Pacto pela Transformação Ecológica entre os Três Poderes do Estado Brasileiro**. Brasília: Diário Oficial da União, 2024b. Disponível em: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/pacto-pela-transformacao-ecologica-entre-os-tres-poderesdo-estado-brasileiro-579829333>. Acesso em 29 set. 2024.

BRASIL. Planalto. **Financiamento do Acordo de Paris e mercado de carbono devem ser o foco das discussões na COP29 de Baku**. Brasília: Planalto, 2024c. Disponível em: <https://www.gov.br/planalto/pt-br/acompanhe-o-planalto/noticias/financiamento-do-acordo-de-paris-e-mercado-de-carbono-devem-ser-o-foco-das-discussoes-na-cop29-de-baku>. Acesso em 18 out. 2024.

CARSON, Rachel. **Primavera Silenciosa**. São Paulo: Gaia, 2010.

CLIMATE ACTION TRACKER (CAT). **Countries: Overview**. Find your country. Disponível em: <https://climateactiontracker.org/countries/>. Acesso em: 28 out. 2024.

DRYZEK, John S. **The politics of the earth: environmental discourses**. Oxford: Oxford University Press, 2013.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL (FMI). **Fiscal Monitor: Climate Crossroads: Fiscal Policies in a Warming World**. Washington, DC: FMI, 2023.

GABEIRA, Fernando. **Clima**: um discreto tema de campanha. O Estado de São Paulo (Estadão), São Paulo, 25 out. 2024. Disponível em: <https://www.estadao.com.br/opiniaio/fernando-gabeira/clima-um-discreto-tema-de-campanha/>. Acesso em: 28 out. 2024.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Como estabelecer uma governança climática efetiva nos conselhos de administração**. São Paulo: IBGC, 2022.

KINLEY, Richard; CUTAJAR, Michael Z.; BOER, Yvo; FIGUERES, Christiana. Beyond good intentions, to urgent action: Former UNFCCC leaders take stock of thirty years of international climate change negotiations, **Climate Policy**, 2020.

MASSON-DELMOTTE, Valérie; ZHAI, Panmao; PIRANI, Anna; CONNORS, Sarah L.; PÉAN, Clotilde; BERGER, Sophie; CAUD, Nada; CHEN, Deliang; GOLDFARB, Leah; GOMIS, Melissa I.; HUANG, Mengtian; LEITZELL, Katherine; LONNOY, Elisabeth; MATTHEWS, J.B.Robin; MAYCOCK, Thomas K.; WATERFIELD, Tim; YELEKÇI, Ozge; YU, Rong; ZHOU, Baiquan (org.). Sumário para Formuladores de Políticas. *In: Mudança do clima 2021: a base científica*. Contribuição do Grupo de Trabalho I ao Sexto Relatório de Avaliação do Painel Intergovernamental sobre Mudança do Clima. Tradução: OLIVEIRA, Mariane A.R. Cambridge: Cambridge University Press, 2021.

MEADOWS, Donella H.; MEADOWS, Dennis L.; RANDERS, Jørgen; BEHRENS III, William W. **Limites do crescimento**: um relatório para o Projeto do Clube de Roma sobre o dilema da humanidade. Tradução: LITTO, Inês M. F. São Paulo: Perspectiva, 1973.

NOBRE, Carlos. **Crise climática**: Mundo pode não ter mais volta e isso me apavora. São Paulo: Folha de São Paulo, 2024a. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/ambiente/2024/09/crise-climatica-mundo-pode-nao-ter-mais-volta-e-isso-me-apavora.shtml>. Acesso em: 15 set. 2024.

NOBRE, Carlos. **O colapso do manto de gelo da Groenlândia está se aproximando**. São Paulo: UOL Ecoa, 2024b. Disponível em: <https://www.uol.com.br/ecoa/colunas/carlos-nobre/2024/10/22/o-colapso-do-manto-de-gelo-da-groenlandia-esta-se-aproximando.htm>. Acesso em: 22 out. 2024.

OBSERVATÓRIO DO CLIMA (OC). **COP29**: A guerra dos trilhões. 15 out. 2024 OC, 2024. Disponível em: <https://www.oc.eco.br/cop29-a-guerra-dos-trilhoes>. Acesso em: 28 out. 2024.

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS (ONU). **Report of the World Commission on Environment and Development**: our common future. Washington D.C.: ONU, 1987.

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS (ONU). **ONU confirma que 2023 bate recorde de temperatura global**. Brasília: ONU, 2024. Disponível em: <https://brasil.un.org/pt-br/257750-onu-confirma-que-2023-bate-recorde-de-temperatura-global>. Acesso em: 17 set. 2024.

ORGANIZAÇÃO METEOROLÓGICA MUNDIAL (OMM). **WMO Global Annual to Decadal Climate Update**: 2024-2028. Geneva: OMM, 2024. Disponível em: <https://library.wmo.int/records/item/68910-wmo-global-annual-to-decadal-climate-update>. Acesso em: 22 set. 2024.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OECD). **Green Budgeting in OECD Countries 2024**. Paris: OECD Publishing, 2024. Disponível em: <https://doi.org/10.1787/9aea61f0-en>. Acesso em: 22 set. 2024.

POYNTING, Mark. **Pela 1ª vez, aquecimento anual bate marca dos 1,5°C — e o que isso significa**. BBC News, 2024. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/articles/clj971p9er1o#:~:text=Um%20grupo%20cient%3%ADfco%2C%20o%20Berkeley,1%2C5%20%2C%20de%20aquecimento>. Acesso em: 17 set. 2024.

PROGRAMA DAS NAÇÕES UNIDAS PARA O MEIO AMBIENTE (PNUMA). **Emissions Gap Report 2024**: No more hot air ... please! Nairobi, 2024.

REVERCHON, Antoine. **Tecnologia é matriz do risco, diz sociólogo**. São Paulo, Folha de São Paulo, 20 nov. 2001. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/ciencia/fe2011200101.htm>. Acesso em: 28 out. 2024.

SILVA, Cleyton M.; ARBILLA, Graciela. **Emissões atmosféricas e mudanças climáticas**. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 2022.

VAMMALLE, Camila. **Beyond green tagging**: linking budgets better with climate goals. In: 46th Annual Meeting of Senior Budget Officials. Paris: OECD, 2024.