



JULHO DE 2025

ST Nº 14/2025

ESTUDO Nº 16/2025

Juros da Dívida Pública: Compreensão das Divergências Conceituais e Possibilidades de Conciliação entre a LOA e as Estatísticas Fiscais do Banco Central

Marcia Rodrigues Moura

Consultor de Orçamento e Fiscalização Financeira da Área Economia e Assuntos Fiscais

Paulo Henrique Oliveira

Consultor de Orçamento e Fiscalização Financeira da Área Economia e Assuntos Fiscais

Ricardo Alberto Volpe

Consultor de Orçamento e Fiscalização Financeira da Área Economia e Assuntos Fiscais

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.

© 2025 Câmara dos Deputados.

Todos os direitos reservados. Este trabalho poderá ser reproduzido ou transmitido na íntegra, desde que citados(as) os(as) autores(as) 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(suas) autores(as), não representando a posição da Consultoria de Orçamento, da Câmara dos Deputados ou de suas comissões.

O conteúdo deste trabalho é de exclusiva responsabilidade de seus autores.

RESUMO EXECUTIVO

O presente estudo examina as divergências metodológicas no tratamento da despesa com juros da dívida pública federal entre a Lei Orçamentária Anual (LOA), que adota o regime de caixa, e as estatísticas fiscais do Banco Central do Brasil (BCB), baseadas no regime de competência, conforme o Manual de Estatísticas Fiscais do FMI.

A análise dos exercícios de 2023 e 2024 evidencia que a atualização inflacionária do principal responde por grande parte do hiato entre as séries, enquanto o restante decorre do descompasso caixa-competência e da maior abrangência institucional das estatísticas fiscais.

Para a correta compreensão do objetivo de cada informação sem alterar a escrituração oficial, sugerem-se avanços graduais. A LDO poderia trazer dispositivo prevendo a inserção, no PLOA, de um demonstrativo em que a despesa com amortização seja segregada, permitindo a identificação do principal e da atualização monetária. Seria um passo inicial para futura conciliação sistemática entre as informações da LOA e do BCB.

O avanço incremental proposto permite ganhos imediatos de clareza, resguardando a conformidade legal e contribuindo para uma convergência metodológica mais ampla no futuro.

Palavras-chave: dívida pública; juros nominais; atualização monetária; LOA; estatísticas fiscais; conciliação contábil; transparência fiscal.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	5
2. FUNDAMENTAÇÃO CONCEITUAL E NORMATIVA	5
2.1. CONCEITOS BÁSICOS SOBRE DÍVIDA PÚBLICA E JUROS	5
2.2. BREVE HISTÓRICO DA DÍVIDA PÚBLICA BRASILEIRA	6
2.3. COMPETÊNCIAS INSTITUCIONAIS NA GESTÃO DA DÍVIDA	9
2.3.1 Secretaria do Tesouro Nacional	9
2.3.2 Banco Central do Brasil	10
3. DESPESAS COM JUROS NAS ESTATÍSTICAS FISCAIS DO BCB	11
3.1. ESTATÍSTICAS "ABAIXO DA LINHA" E PRINCÍPIO DE COMPETÊNCIA	11
3.2. CÁLCULO DOS JUROS NOMINAIS.....	13
3.3. TRATAMENTO DA ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA NA METODOLOGIA DO BCB	14
4. DESPESAS ORÇAMENTÁRIAS COM JUROS	15
4.1. ESTATÍSTICAS "ACIMA DA LINHA" E REGIME DE CAIXA	15
5. ANÁLISE COMPARATIVA DAS METODOLOGIAS	19
6. ANÁLISE DAS DESPESAS COM JUROS (2023-2024)	21
6.1. PANORAMA FISCAL DO PERÍODO	21
6.2. DINÂMICA E COMPOSIÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA.....	21
6.2.1 Evolução dos estoques	21
6.2.2 Estrutura por indexador.....	22
6.2.3 Qualidade do financiamento e sustentabilidade	23
6.3. DÍVIDA PÚBLICA NA LEI ORÇAMENTÁRIA ANUAL	23
7. POSSIBILIDADES DE CONCILIAÇÃO E CONCLUSÃO	25

1. INTRODUÇÃO

O presente estudo técnico decorre da Solicitação de Trabalho SISCONOF Nº 14/2025, do Deputado Mauro Benevides, e tem como objetivo apresentar as possibilidades e limitações de conciliação dos valores da despesa federal com juros da dívida pública a partir de duas fontes de informação, quais sejam: as estatísticas fiscais do Banco Central do Brasil (BCB) e o orçamento público federal, com ênfase na análise da despesa realizada nos exercícios financeiros de 2023 e 2024, abrangendo, entre outros, o aspecto atinente à atualização monetária da dívida a partir de critérios conceituais e normativos.

Os juros da dívida pública representam rubrica de grande relevância e magnitude no orçamento público e nas estatísticas fiscais do País. O resultado primário requerido para estabilizar a dívida pública, por exemplo, é em grande medida influenciado pelo tamanho da despesa estimada com juros da dívida.

As divergências metodológicas entre Banco Central e Tesouro Nacional na apuração dos juros da dívida pública não representam mera questão técnica, e a compreensão das diferentes metodologias é fundamental para a gestão das finanças públicas brasileiras, para a credibilidade fiscal do país e para a tomada de decisões econômicas. O presente estudo, portanto, se propõe a examinar tais diferenças, avaliar seus impactos práticos e explorar possibilidades de conciliação entre as abordagens, com vistas a contribuir para maior transparência na comunicação dos resultados fiscais, elementos essenciais para o debate qualificado sobre a sustentabilidade da dívida pública no atual contexto macroeconômico.

2. FUNDAMENTAÇÃO CONCEITUAL E NORMATIVA

2.1. CONCEITOS BÁSICOS SOBRE DÍVIDA PÚBLICA E JUROS

De maneira simplificada, a dívida pública é o resultado da necessidade que o Estado tem de captar recursos para financiar despesas que excedem as receitas arrecadadas. Consiste no conjunto de obrigações

financeiras assumidas pelo Estado para financiar déficits orçamentários, abrangendo tanto o principal quanto os encargos correlatos.

A dívida classifica-se em interna, quando emitida no mercado doméstico e denominada em moeda nacional, e externa, quando contraída junto ao mercado internacional. No que se refere à composição dos passivos, a dívida bruta abrange o total das obrigações financeiras do setor público, sem considerar os ativos financeiros em sua posse. Já a dívida líquida corresponde ao valor da dívida bruta subtraído de ativos como reservas internacionais e disponibilidades de caixa.

Quanto à natureza dos instrumentos, a dívida pública pode ser mobiliária, quando representada por títulos emitidos no mercado, ou contratual, quando derivada de contratos de empréstimos e financiamentos firmados com instituições financeiras ou organismos multilaterais.

Os encargos financeiros incidentes sobre a dívida são representados, em grande parte, pelos juros. Juros nominais são aqueles apropriados ou pagos ao longo do exercício, incluindo os que se referem à inflação do período. Juros reais, por sua vez, correspondem aos juros nominais descontada a inflação, refletindo o custo financeiro efetivo suportado pelo devedor.

A compreensão desses conceitos constitui a base necessária para o exame crítico das despesas com juros da dívida pública e para a avaliação da possibilidade de conciliação entre os registros das estatísticas fiscais e os dados do orçamento federal, tema central do presente estudo.

2.2. Breve Histórico da Dívida Pública Brasileira

A trajetória da dívida pública brasileira resulta de um longo processo histórico, cujas origens remontam ao período colonial¹. No entanto, as transformações mais relevantes no arcabouço institucional do

¹ O documento “Dívida Pública: Experiência Brasileira”, disponível em <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/divida-publica-experiencia-brasileira/2009/30>, discorre sobre a origem e a história da dívida pública no Brasil.

endividamento público ocorreram a partir da segunda metade do século XX, em especial na década de 1980.

O Programa de Ação Econômica do Governo (PAEG), instituído em 1964, estabeleceu as bases para o crescimento econômico do período conhecido como "milagre econômico brasileiro" (1968-1973), viabilizado em grande medida pela intensificação da captação de recursos externos. A partir dos choques do petróleo, em 1973 e 1979, o país passou a enfrentar pressões sobre o balanço de pagamentos, em um contexto de elevação das taxas de juros internacionais e aumento expressivo do serviço da dívida externa.

Em 1982, a moratória declarada pelo México precipitou uma crise de confiança nos países em desenvolvimento, elevando a percepção de risco das economias emergentes. Inserido nesse cenário, o Brasil firmou acordos de empréstimo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), aderindo a programas de ajuste fiscal e reformas institucionais destinados a restaurar a estabilidade externa. A necessidade de consolidar a gestão financeira levou, em 1986, à criação da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), com a atribuição de centralizar o controle das finanças públicas federais e organizar a administração da dívida pública.

O aperfeiçoamento dos instrumentos de gestão financeira avançou em 1987 com a implantação do Sistema Integrado de Administração Financeira do Governo Federal (SIAFI), que possibilitou a informatização da execução orçamentária, financeira, patrimonial e contábil da União. Posteriormente, a criação da Conta Única do Tesouro Nacional (CUTN) promoveu a centralização dos recursos federais, aperfeiçoando a gestão de caixa e proporcionando maior controle sobre as finanças públicas.

A Constituição Federal de 1988 consolidou avanços importantes para o arcabouço jurídico da gestão da dívida pública, vedando a concessão de empréstimos do Banco Central ao Tesouro Nacional e a outros órgãos públicos que não fossem instituições financeiras autorizadas, reforçando a separação entre as funções monetária e fiscal.

O processo de estabilização monetária iniciado com o Plano Real, em 1994, eliminou a hiperinflação que dificultava a adequada mensuração da dívida pública e permitiu a apuração precisa dos déficits fiscais. A estabilidade de preços trouxe ganhos em termos de transparência fiscal e confiabilidade das estatísticas públicas.

No campo normativo, a promulgação da Lei Complementar nº 101, de 2000 – a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) –, representou um marco institucional para a gestão fiscal brasileira. A LRF estabeleceu limites e condições para a realização de operações de crédito, instituiu instrumentos de transparência fiscal e mecanismos para a recondução das dívidas públicas aos limites definidos.

Em 2001, o Tesouro Nacional passou a publicar o Plano Anual de Financiamento (PAF), documento que projeta as diretrizes estratégicas para a gestão da dívida pública, com metas relativas à composição por indexadores, prazo médio e perfil de vencimentos. Complementarmente, o Relatório Anual da Dívida Pública passou a registrar o desempenho retrospectivo da execução dessas diretrizes.

No decorrer dos anos 2000, a dívida pública brasileira passou por uma mudança estrutural importante, com a redução da participação da dívida externa e a crescente predominância da dívida mobiliária interna. Essa transformação conferiu maior autonomia ao país na gestão do seu endividamento, ao reduzir a exposição a riscos cambiais e a choques financeiros externos.

Mais recentemente, diante da trajetória de déficits fiscais observada a partir de 2014, foram aprovadas medidas adicionais para o controle da expansão do endividamento público. A Emenda Constitucional nº 95, de 2016, instituiu o Novo Regime Fiscal, conhecido como "Teto de Gastos", que limitou o crescimento real das despesas primárias da União. Posteriormente, a Emenda Constitucional nº 109, de 2021, determinou que a política fiscal de todos os entes federativos deve buscar a sustentabilidade da dívida pública.

Em 2023, o Novo Regime Fiscal foi substituído pelo Regime Fiscal Sustentável (RFS), instituído pela Lei Complementar nº 200, de 2023, com fundamento na Emenda Constitucional nº 126, de 2022. O RFS estabeleceu limites para o crescimento real das despesas primárias e definiu que as metas de resultado primário devem ser compatíveis com a trajetória de estabilização da Dívida Bruta do Governo Geral (DBG) em relação ao Produto Interno Bruto (PIB).

A consolidação do arcabouço fiscal brasileiro, aliada ao fortalecimento da gestão da dívida pública, representa um dos pilares centrais para a preservação da estabilidade macroeconômica e a sustentabilidade das contas públicas.

2.3. COMPETÊNCIAS INSTITUCIONAIS NA GESTÃO DA DÍVIDA

Na gestão da dívida pública federal no Brasil destaca-se o papel de duas instituições, com competências distintas e complementares, a Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e o Banco Central do Brasil (BCB):

2.3.1 Secretaria do Tesouro Nacional

A Lei nº 10.180/2001 define a STN como órgão central do Sistema de Administração Financeira Federal (art. 11) e estabelece suas competências fundamentais relacionadas à dívida pública, incluindo "gerir a dívida pública mobiliária federal e a dívida externa de responsabilidade do Tesouro Nacional" (art. 12, inciso IV).

O Decreto nº 11.907/2024, que trata da estrutura regimental do Ministério da Fazenda, delineia em seu artigo 40 as competências da Subsecretaria da Dívida Pública da STN, atribuindo-lhe responsabilidade pela gestão do endividamento federal, incluindo planejamento, definição de diretrizes para composição da dívida, execução das estratégias de financiamento interno e externo, e divulgação de informações oficiais.

A Portaria STN/MF nº 559/2024 instituiu o Comitê de Gerenciamento da Dívida Pública Federal (COGED) na STN. Esse colegiado formaliza o processo decisório para diretrizes de longo, médio e curto prazos

do endividamento federal, estabelecendo procedimentos para deliberações estratégicas. O comitê segue cronogramas específicos para aprovação de diretrizes trienais, estratégias quinquenais e planejamento anual, garantindo continuidade nas políticas de administração.

2.3.2 Banco Central do Brasil

A Constituição Federal, no artigo 164, § 1º, veda que o Banco Central conceda, direta ou indiretamente, empréstimos ao Tesouro Nacional e a qualquer órgão ou entidade que não seja instituição financeira, delimitando a separação entre autoridades monetária e fiscal.

A Lei nº 4.595/1964 criou o Banco Central do Brasil e definiu suas competências fundamentais, incluindo a realização de operações de compra e venda de títulos públicos federais para fins de política monetária.

A Lei Complementar nº 179/2021 conferiu autonomia técnica, operacional, administrativa e financeira ao Banco Central, estabelecendo como seu objetivo fundamental assegurar a estabilidade de preços e como demais objetivos zelar pela estabilidade e pela eficiência do sistema financeiro, suavizar flutuações no nível de atividade econômica e fomentar o pleno emprego.

A Lei Complementar nº 101/2000 (LRF), no artigo 34, veda ao Banco Central emitir títulos da dívida pública a partir de maio de 2002, consolidando a separação entre as políticas monetária e fiscal. Já o artigo 7º determina que os resultados positivos do BCB, apurados pelo regime de competência, sejam transferidos para o Tesouro Nacional.

O Banco Central possui competências complementares às da STN relacionadas à dívida pública. Ao BCB compete executar a política monetária mediante operações de mercado aberto (open market) exclusivamente no mercado secundário, o que afeta indiretamente o custo e o perfil da dívida; e apurar e divulgar importantes estatísticas fiscais, como a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) e a Dívida Bruta do Governo Geral (DBG).

Essa divisão institucional, estabelecida principalmente após a LRF, criou uma clara separação de funções: enquanto o Tesouro Nacional foca na gestão estratégica e operacional da dívida pública como instrumento de política fiscal, o Banco Central utiliza os títulos públicos como ferramenta de política monetária, com objetivo primordial de controlar a inflação e garantir a estabilidade do sistema financeiro.

3. DESPESAS COM JUROS NAS ESTATÍSTICAS FISCAIS DO BCB

3.1. Estatísticas "Abaixo da Linha" e Princípio de Competência

O Banco Central do Brasil (BCB) é responsável pela apuração e divulgação das estatísticas fiscais do setor público por meio da metodologia “abaixo da linha”, que calcula o resultado fiscal a partir da variação da Dívida Líquida do Setor Público (DLSP). Nessa abordagem, as Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP) são apuradas, de modo geral, pelo regime de caixa. No entanto, os juros da dívida pública são apropriados pelo regime de competência. Isso significa que os juros nominais – que incluem tanto a remuneração real quanto a atualização monetária da dívida – são apropriados no momento em que são incorridos, independentemente de seu pagamento.

A Necessidade de Financiamento do Setor Público é calculada a partir da variação do endividamento líquido em cada período. Desse montante são subtraídos os juros nominais, calculados por competência, para obtenção do resultado primário “abaixo da linha”.

A apuração da Dívida Líquida do Setor Público confronta passivos e ativos financeiros do setor público junto ao setor privado financeiro, ao setor público financeiro, ao setor privado e ao resto do mundo. A variação da dívida líquida corresponde à variação da base monetária, dos títulos domésticos e externos, dos ativos internos e externos e da taxa de câmbio. Os juros nominais divulgados, portanto, revelam o custo da dívida líquida (passivos menos ativos) imputado sobre o estoque total. A tabela seguinte apresenta as

taxas de juros implícitas sobre as dívidas bruta e líquida, segundo apuração do Banco Central.

Taxa de juros implícita (acumulado no ano)

Discriminação	2022	2023	2024
Dívida bruta total (DBGG)	10,8	11,3	10,7
Governo Federal ¹¹ (DBGG)	11,1	11,4	10,8
Dívida líquida total (DLSP)	11,6	12,6	14,7
Governo Federal e Banco Central (DLSP)	11,9	12,8	15,5

Fonte: Banco Central

⁽¹⁾ Inclui as Operações Compromissadas do Banco Central.

A aplicação do regime de competência permite mensurar o custo efetivo do endividamento público no período de referência, captando adequadamente sua dinâmica econômica.

O Banco Central divulga mensalmente dois indicadores centrais para o monitoramento da dívida pública: a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) e a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG).

A DLSP representa o saldo entre os passivos e ativos financeiros do setor público consolidado. Abrange o governo federal (incluindo o Regime Geral de Previdência Social), os governos estaduais e municipais, as empresas estatais não financeiras e o próprio Banco Central. São considerados, para fins de consolidação, os ativos e passivos mantidos frente ao sistema financeiro nacional, ao setor privado não financeiro e ao setor externo. Ao deduzir os ativos financeiros, a DLSP expressa a posição devedora líquida do setor público.

A DBGG possui escopo mais restrito, englobando apenas os passivos dos governos federal, estaduais e municipais. Exclui, portanto, o Banco Central e as empresas estatais. Por se tratar de uma medida bruta, não há dedução de ativos financeiros, o que a torna uma representação do estoque total das obrigações do Governo Geral, independentemente da posição credora que o setor público possa deter em outros instrumentos.

Enquanto a DLSP é um indicador útil para a análise da posição financeira líquida do setor público, sensível à variação cambial e ao retorno sobre ativos financeiros, a DBGG é uma medida de endividamento bruto,

utilizada como âncora normativa e base para compromissos fiscais estabelecidos pela Lei Complementar nº 200/2023. Assim, as duas métricas cumprem papéis complementares na avaliação da solvência e da sustentabilidade da dívida pública brasileira.

A DBGG tornou-se referência normativa e analítica central para as finanças públicas brasileiras. A Lei Complementar nº 200/2023, que institui o Regime Fiscal Sustentável (RFS), adota expressamente a DBGG como parâmetro para a definição de trajetórias fiscais compatíveis com a estabilização macroeconômica da dívida em relação ao Produto Interno Bruto (PIB).

Adicionalmente, conforme informado no Relatório de Política Monetária de março de 2025², o Banco Central passou a divulgar, a partir de abril do mesmo ano, a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) também segundo a metodologia do Fundo Monetário Internacional (conceito FMI), conforme a Tabela 17 da Nota para a Imprensa de Estatísticas Fiscais³. A principal diferença entre os conceitos reside no tratamento dos títulos públicos do Tesouro Nacional na carteira do Banco Central.

No conceito FMI, os títulos do Tesouro no Bacen são considerados obrigações do governo geral, mesmo quando em poder de outra entidade pública. No conceito Bacen, os títulos do Tesouro em carteira destinados ao gerenciamento da política monetária, por não constituírem efetivamente dívida de natureza fiscal, são excluídos do cálculo. As operações compromissadas, por outro lado, são incorporadas à DBGG (conceito Bacen), uma vez que representam efetiva dívida mobiliária em poder do mercado.

3.2. Cálculo dos Juros Nominais

As estatísticas fiscais consolidadas pelo Banco Central do Brasil apresentam, de forma integrada, (i) os principais indicadores de endividamento – Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) e Dívida Bruta do

2 Relatório de Política Monetária publicado em 27 de março de 2025, disponível em <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/rpm>.

3 Estatísticas Fiscais - Nota para a Imprensa relativa a março de 2025, disponível em <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/historicofiscais?ano=2025>.

Governo Geral (DBGG) – juntamente com a decomposição de seus respectivos componentes; (ii) os juros nominais apropriados por competência, evidenciados como fatores condicionantes da variação desses estoques; (iii) a taxa de juros implícita calculada para cada indicador, parâmetro sintético do custo médio do passivo; e (iv) a composição histórica da DLSP e da DBGG por indexador, permitindo acompanhar a participação relativa de títulos prefixados, indexados à inflação, cambiais e flutuantes ao longo do tempo. Essa estrutura proporciona uma visão abrangente do custo financeiro da dívida pública, tanto sob a ótica líquida (DLSP) quanto sob a ótica bruta (DBGG), e confere transparência analítica sobre o impacto dos juros e da estrutura de indexação na trajetória da dívida.

A tabela seguinte apresenta, para os anos de 2023 e 2024, os juros nominais calculados pelo Banco Central a partir da variação do endividamento líquido.

	2023		2024	
	Fluxos	% PIB	Fluxos	% PIB
Juros nominais	718 294	6,56	950 423	8,09
Governo Central	614 548	5,62	855 206	7,28
Governo Federal ^{1/}	549 538	5,02	648 362	5,49
Bacen	65 011	0,59	206 844	1,75

Fonte: Banco Central (NFSP)

3.3. Tratamento da Atualização Monetária na Metodologia do BCB

Pela metodologia do Banco Central, todo acréscimo no estoque da dívida mobiliária federal – seja juros de cupons, rendimentos de títulos flutuantes ou a correção do principal de papéis indexados à inflação – é apropriado como juros nominais no momento em que é incorrido. Não se discrimina, nos quadros estatísticos rotineiros, a parcela que corresponde à recomposição inflacionária daquela que representa remuneração real do credor.

Esse critério garante consistência estatística sob o regime de competência, mas faz com que períodos de inflação elevada ampliem o valor

dos juros nominais reportados, dificultando a separação entre custo financeiro efetivo e variação monetária. Por isso, análises complementares que decomponham os juros em componente real e demais componentes tornam-se necessárias para avaliar com precisão o esforço fiscal e o impacto do endividamento sobre a sustentabilidade da dívida.

Para ilustrar essa dinâmica, considere um título hipotético da dívida pública federal indexado à inflação, com valor de face de R\$ 1.000. Supondo que o índice de preços vinculado ao título varie 6% ao longo do ano. Mesmo que esse papel não ofereça juros reais (isto é, uma taxa adicional à inflação), ao final do período o valor devido ao credor será de R\$ 1.060. Na metodologia do Banco Central, esses R\$ 60 adicionais são registrados como juros nominais no momento em que são incorridos. Isso significa que o aumento do valor do título devido apenas à inflação é apropriado como despesa com juros, elevando o custo fiscal aparente, embora não represente, do ponto de vista econômico, um pagamento de rendimento real ao credor.

4. DESPESAS ORÇAMENTÁRIAS COM JUROS

4.1. ESTATÍSTICAS "ACIMA DA LINHA" E REGIME DE CAIXA

Diferentemente do Banco Central do Brasil (BCB), que elabora as estatísticas fiscais sob o regime de competência e adota uma perspectiva macroeconômica consolidada, a Secretaria do Tesouro Nacional (STN) trata a dívida pública no orçamento federal segundo o regime de caixa. Nesse sentido, em cada orçamento são computados apenas os juros vencidos e pagos no próprio exercício.

A tabela seguinte apresenta o estoque da dívida pública federal, a composição dos indexadores e a estrutura de vencimentos. Destaque-se que do estoque total, o percentual vincendo em 12 meses, objeto dos orçamentos anuais, variou de entre 17,9% a 22,4% nos anos de 2022 a 2024.

DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL

Indicadores	2022	2023	2024
Estoque (R\$ bilhões)			
DPF	5.951,4	6.520,3	7.316,1
Composição (%)			
Prefixados	27,0	26,5	22
Índices de Preços	30,3	29,8	27
Taxa Flutuante	38,3	39,7	46,3
Câmbio	4,5	4,1	4,8
Estrutura de Vencimentos			
Vencendo em 12 meses (%)	22,4	20,1	17,9
Prazo médio (anos)	3,9	4,0	4

Fonte: Plano Anual de Financiamento - STN/MF, 2023, 2024 e 2025

Na LOA, os registros da dívida pública estão estruturados em dois grupos: Grupo de Natureza de Despesa – GND 6 (Amortização da Dívida) e GND 2 (Juros e Encargos da Dívida), conforme disciplinado pelo Manual Técnico do Orçamento (MTO).

A GND 6 abrange o pagamento ou refinanciamento do principal da dívida pública, incluindo a atualização monetária e cambial do saldo devedor. De acordo com o artigo 29, inciso V, da Lei Complementar nº 101/2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF), o refinanciamento da dívida mobiliária federal consiste na emissão de títulos “para pagamento do principal acrescido da atualização monetária”. Em termos orçamentários, essa atualização é registrada junto do principal e, portanto, classificada como amortização da dívida, e não como despesa de juros. O Manual Técnico do Orçamento confirma esse entendimento ao definir a GND 6 como destinada a despesas “com o pagamento e/ou refinanciamento do principal e da atualização monetária ou cambial da dívida pública interna e externa, contratual ou mobiliária”.

A classificação da atualização monetária para a rolagem da dívida como amortização difere das práticas internacionais⁴. A legislação

⁴ (...) Interest is recorded on an accrual basis: that is, interest is recorded as accruing continuously over time to the creditor on the amount of principal outstanding. The interest accruing in each accounting period must be recorded whether or not it is actually paid or added to the principal outstanding (...) “the difference between the issue price and the redemption value is treated as interest that is accrued over the life of the security (citados em <https://www.imf.org/external/bopage/pdf/99-35.pdf>).

brasileira facilita o cumprimento da chamada regra de ouro⁵, visto que trata como despesas de capital (amortização) montante significativo. A tabela seguinte apresenta as despesas orçamentárias com o serviço da dívida pública e ainda traz o resultado do cumprimento da regra de ouro nos últimos três anos, segundo os critérios vigentes:

JUROS E AMORTIZAÇÃO PAGOS
(Orçamento Fiscal e da Seguridade Social)

Indicadores	2022	2023	2024	(R\$ milhões)
Juros (GND 2)	247.308,4	352.023,0	384.740,4	
Amortização (GND 6)	1.632.159,7	1.646.144,2	1.644.753,1	
d/q atualização monetária	351.628,4	344.329,9	384.740,4	
Memo: Margem de suficiência da regra de ouro	63.760,0	-50.750,0	76.390,0	

Fonte: Tesouro Transparente e Plano Anual de Financiamento - STN/MF, 2023, 2024 e 2025

Já a GND 2 é destinada ao registro dos juros propriamente ditos, comissões e outros encargos financeiros incidentes sobre a dívida pública interna e externa. O MTO define esse grupo como referente às despesas “com o pagamento de juros, comissões e outros encargos de operações de crédito internas e externas contratadas, bem como da dívida pública mobiliária”.

Na tramitação do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2025, foram incluídos dispositivos que buscavam reclassificar a atualização monetária da dívida como despesa de juros (GND 2), contrariando a interpretação vigente da LRF. A proposição foi vetada pelo Poder Executivo⁶, com o argumento de que tal reclassificação violaria o disposto no art. 29, inciso V, da LRF e poderia gerar ambiguidade metodológica na apuração da dívida pública.

5 Art. 167,III, da Constituição Federal: “São vedados (...) a realização de operações de créditos que excedam o montante das despesas de capital, ressalvadas as autorizadas mediante créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa, aprovados pelo Poder Legislativo por maioria absoluta”.

6 O veto aos §§ 2º e 3º do art. 108 do PLDO 2025 e suas razões podem ser consultados em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2024/Msg/Vep/VEP-1706-24.htm.

A Nota Técnica Conjunta das Consultorias de Orçamento da Câmara dos Deputados e do Senado Federal⁷ sobre os Vетos ao PLDO 2025 examinou esse voto e ressaltou que, na execução orçamentária do GND 6, é possível detalhar os valores executados por meio dos subelementos de despesa⁸ 76.01 (refinanciamento principal dívida mobiliária) e 76.03 (atualização monetária da dívida mobiliária refinaciada).

Adicionalmente, durante a tramitação do PLOA 2025, o Poder Executivo encaminhou, por meio do Ofício SEI nº 12924/2025/MF⁹, demonstrativo atualizado das “Estimativas de despesas com amortização, juros e encargos da Dívida Pública Federal”, propondo sua inclusão nos Quadros Orçamentários Consolidados da LOA 2025. O objetivo do novo demonstrativo era destacar a parcela da atualização monetária incidente sobre o principal da dívida pública, evidenciando o principal antes dessa atualização e indicando os valores correspondentes aos juros e encargos nominais (juros reais acrescidos da correção monetária).

No entanto, conforme registrado no Relatório Final da LOA¹⁰, entendeu-se que o demonstrativo constitui apenas uma atualização das informações complementares já previstas no Anexo II da LDO 2025 (alínea "a" do inciso XIV), e que, portanto, não deveria integrar os quadros orçamentários consolidados da LOA, cuja relação está definida no Anexo I da LDO 2025 e não inclui esse detalhamento. De todo modo, foi sugerido que a próxima proposta de Lei de Diretrizes Orçamentárias preveja, no âmbito das informações complementares ao PLOA 2026, a apresentação do demonstrativo

⁷ Disponível em https://www.congressonacional.leg.br/documents/137784508/140546117/Nota_Tecnica_Conjunta_Vetos_PLDO-2025.pdf/7bb2ff5f-8249-4010-a118-4576e7cfb41b.

⁸ O item 4.6.2.1 do MTO 2025, disponível em <https://www1.siop.planejamento.gov.br/mto/doku.php/mto2025>, apresenta o subelemento de despesa como desdobramento facultativo do elemento de despesa.

⁹ Disponível em <https://www.congressonacional.leg.br/documents/137784508/142806630/Of12924-2025-MF/1af69a55-8a6d-4f33-a332-e82bd38784ce>.

¹⁰ Disponível em https://www.congressonacional.leg.br/documents/137784508/145065633/rel_final_v1.pdf/b9aa9f8c-ea7e-4fac-8b92-f380dff446c0.

no formato sugerido, com vistas a conferir maior transparência às despesas com a dívida pública.

5. ANÁLISE COMPARATIVA DAS METODOLOGIAS

A análise da despesa com a dívida pública exige atenção às diferenças conceituais e metodológicas entre as duas principais fontes de informação utilizadas no Brasil: o orçamento público federal e as estatísticas fiscais elaboradas pelo Banco Central do Brasil, com base nas diretrizes do Manual de Estatísticas Fiscais, alinhado aos padrões do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Enquanto o orçamento federal autoriza, na Lei Orçamentária Anual (LOA), as dotações para o pagamento dos encargos da dívida pública – incluindo juros e amortizações –, as estatísticas fiscais buscam mensurar, sob o regime de competência, o custo econômico efetivo associado ao endividamento do setor público. Essas abordagens diferem em aspectos fundamentais, não apenas quanto ao momento do registro das obrigações, mas também em relação à abrangência institucional, à forma de classificação das despesas e ao tratamento das atualizações monetárias.

A tabela a seguir resume essas diferenças estruturais, com ênfase na forma como cada sistema trata a despesa com juros da dívida pública:

Diferenças conceituais no tratamento da despesa com a dívida pública

Aspecto	Orçamento Público Federal (LOA)	Estatísticas Fiscais (Bacen)
Regime contábil	Adota o regime de caixa para os encargos da dívida. O reconhecimento das despesas com juros e amortizações ocorre no exercício em que houver o desembolso financeiro.	Utiliza o regime de competência, com apropriação dos juros na medida em que se acumulam, independentemente do desembolso. Objetiva refletir o custo efetivo da dívida pública no tempo.
Abrangência institucional	Limita-se ao Governo Central (órgãos da União, inclusive Seguridade Social), com execução detalhada para a Dívida Pública Federal – DPF sob responsabilidade do Tesouro; não inclui estados, municípios nem estatais.	Refere-se ao Setor Público Não Financeiro Consolidado, incluindo Governo Central, Banco Central, estados, municípios e estatais não financeiras.

Aspecto	Orçamento Público Federal (LOA)	Estatísticas Fiscais (Bacen)
Classificação da despesa	Juros reais são classificados como despesas correntes (GND 2); amortizações e refinanciamentos do principal como despesas de capital (GND 6), conforme a classificação por natureza da despesa estabelecida no MCASP e no Manual Técnico de Orçamento (MTO). As atualizações monetárias incidentes sobre o principal da dívida são também classificadas como refinanciamento, nos termos do art. 29 da LRF. Juros brutos: não inclui os juros recebidos que são apropriados como receita pela ótica de caixa.	As estatísticas fiscais do Bacen incluem, na apropriação de juros, tanto encargos contratuais quanto atualizações monetárias do principal. Não há evidenciação da distinção entre juros reais e atualização monetária. Essa abordagem segue a metodologia do FMI, conforme adotado no Manual de Estatísticas Fiscais do BCB. Os juros nominais consideram o valor líquido dos juros por competência devidos sobre os passivos e sobre os ativos financeiros.
Finalidade do sistema informacional	Formaliza, na Lei Orçamentária Anual, a autorização para execução das despesas relacionadas ao serviço da dívida pública federal, abrangendo pagamentos de principal, juros e componentes contratuais ou legais. Sua finalidade é garantir transparência, controle e previsibilidade fiscal dos fluxos financeiros vinculados à dívida.	Tem por objetivo mensurar o impacto fiscal das operações do setor público na economia, notadamente sobre demanda agregada, resultado nominal, dívida líquida e necessidade de financiamento.

Essas distinções não são meramente formais. Elas refletem diferentes propósitos institucionais: o orçamento visa garantir a legalidade, a previsibilidade e o controle da execução da despesa pública no âmbito da União; as estatísticas fiscais, por sua vez, buscam captar os efeitos da atuação do Estado em bases consolidadas, seguindo uma lógica macroeconômica. No caso da dívida pública, essa dissociação implica que os valores registrados como pagamentos de juros e amortizações em um exercício orçamentário podem diferir significativamente daqueles apropriados como juros nas estatísticas fiscais – ainda que se refiram à mesma obrigação.

O reconhecimento dessas diferenças é essencial para a análise fiscal, especialmente quando se pretende comparar indicadores divulgados por distintas fontes institucionais. No capítulo seguinte, esse marco conceitual servirá de base para a análise da despesa com a dívida pública nos exercícios de 2023 e 2024.

6. ANÁLISE DAS DESPESAS COM JUROS (2023-2024)

6.1. Panorama Fiscal do Período

Em 2023, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 249,1 bilhões (2,3% do PIB). Em 2024, o déficit primário alcançou R\$ 47,6 bilhões (0,4% do PIB). Destaca-se que o déficit mensal de dezembro de 2023 foi ampliado pelo pagamento extraordinário de R\$ 92,4 bilhões em precatórios.

O alívio primário, todavia, não se traduziu em melhora do resultado nominal em virtude do aumento do custo de carregamento da dívida. Os juros nominais, apropriados por competência, passaram de R\$ 718,3 bilhões (6,6% do PIB) em 2023 para R\$ 950,4 bilhões (8,1% do PIB) em 2024 – a maior razão desde 2015. Assim, o resultado nominal foi de R\$ 967,4 bilhões (8,9% do PIB) em 2023 e R\$ 998,0 bilhões (8,5% do PIB) em 2024.

Os principais agregados de estoque e fluxo estão resumidos na tabela seguinte.

Estoques da dívida e resultados fiscais

Indicador	2023		2024	
	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB
DBGG	8.079,3	73,8	8.984,2	76,1
DLSP	6.612,8	60,4	7.220,7	61,1
Juros nominais (ano)	718,3	6,6	950,4	8,1
Resultado primário	-249,1	-2,3	-47,6	-0,4
Resultado nominal	-967,4	-8,9	-998,0	-8,5

Fontes: Banco Central do Brasil – Nota para a Imprensa: Estatísticas Fiscais, jan 2025 (Tabelas 2 e 17)¹¹.

6.2. DINÂMICA E COMPOSIÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA

6.2.1 Evolução dos estoques

A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) passou de R\$ 8,08 trilhões em dezembro de 2023 (73,8% do PIB) para R\$ 8,98 trilhões em dezembro de 2024 (76,1% do PIB). O acréscimo de 2,3 p.p. do PIB decorreu

¹¹ Disponível em <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/historicofiscais?ano=2025>.

basicamente da incorporação de juros nominais (+7,5 p.p.) e do efeito da desvalorização cambial (+1,0 p.p.), parcialmente compensados por resgates líquidos de títulos (-0,9 p.p.) e pelo crescimento nominal do PIB (-5,4 p.p.)¹².

A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) atingiu R\$ 7,22 trilhões (61,1% do PIB) em dezembro de 2024, 0,7 p.p. acima da posição do ano anterior. O impacto dos juros (+8,0 p.p.) e do déficit primário (+0,4 p.p.) foi mitigado pela desvalorização cambial (-2,9 p.p.) e pelo efeito do crescimento do PIB (-4,4 p.p.)¹³.

6.2.2 Estrutura por indexador

A composição da DBGG manteve-se concentrada em títulos atrelados à taxa Selic, cuja participação aumentou cerca de cinco pontos percentuais no período, realçando a sensibilidade do serviço da dívida ao ciclo de política monetária.

Composição percentual da DBGG por indexador (dezembro)

Indexador	2023 (%)	2024 (%)
Selic	48,2	53
Índices de preços (IGP-M, IGP-DI, IPCA)	24,1	22,0
Prefixados	21,4	17,9
Cambiais	5,3	6,1
Outros (TJLP/TLP + TR)	1,1	1,0
Total	100	100

Fontes: Banco Central do Brasil – Nota para a Imprensa: Estatísticas Fiscais, jan 2025 (Tabelas 9 e 21).

Na passagem de 2023 para 2024, aumentou a fatia de papéis corrigidos pela Selic, enquanto se reduziu a parcela prefixada e, em menor grau, a vinculada a índices de preços. Esse deslocamento explica parte da elevação do custo nominal, pois mais da metade do estoque passou a reajustar-se em linha com a taxa básica. A presença de papéis indexados ao IPCA e a outros índices de preços – próximo de um quarto do total – adicionou

12 Banco Central do Brasil – Nota para a Imprensa: Estatísticas Fiscais, jan 2025 (Tabela 19 – Dívida bruta do Governo Geral – Fatores condicionantes).

13 Banco Central do Brasil – Nota para a Imprensa: Estatísticas Fiscais, jan 2025 (Tabela 6 – Evolução da dívida líquida – Fatores condicionantes).

pressão, uma vez que a inflação acumulada em 2024 foi de 4,83%, acima do limite superior da meta (4,5%) fixada pelo Conselho Monetário Nacional.

6.2.3 Qualidade do financiamento e sustentabilidade

O Relatório Mensal da Dívida Pública Federal (RMD) de janeiro de 2025¹⁴ revela evolução dos principais indicadores de custo e de prazo entre dezembro de 2023 e dezembro de 2024:

- Prazo médio – avançou de 3,95 anos para 4,05 anos, mantendo-se dentro da banda de 3,8 - 4,2 anos fixada no Plano Anual de Financiamento (PAF)¹⁵.
- Custo médio do estoque (acumulado em 12 meses) – subiu de 10,51% a.a. para 11,80% a.a., refletindo o patamar ainda elevado da Selic e a maior participação de papéis flutuantes.
- Dívida a vencer em 12 meses – recuou de 20,1% para 17,9% do estoque, indicando alongamento adicional do perfil de vencimentos.

Em síntese, o Tesouro conseguiu prolongar o prazo e reduzir a concentração de vencimentos de curto prazo, mas ao custo de um encarecimento de 1,3 p.p. no serviço da dívida em termos nominais.

6.3. Dívida Pública Na Lei Orçamentária Anual

A execução orçamentária da dívida pública federal, conforme registrado na Lei Orçamentária Anual (LOA), apresenta a seguinte distribuição dos valores empenhados nos exercícios de 2023 e 2024:

Execução da despesa com juros na LOA

GND/SUBFUNÇÃO	2023	2024
6 - Amortização da Dívida	1.662,4	1.665,5

¹⁴ Disponível em <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-mensal-da-dvida-rmd/2025/1>.

¹⁵ Disponível em https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/plano-anual-de-financiamento-paf/2024/114?ano_selecionado=2024.

841 - Refinanciamento da Dívida Interna	1.438,8	1.238,1
843 - Serviço da Dívida Interna	182,1	337,7
846 - Outros Encargos Especiais	24,9	76,4
842 - Refinanciamento da Dívida Externa	11,6	8,9
844 - Serviço da Dívida Externa	5,0	4,4
2 - Juros e Encargos da Dívida	240,8	352,1
843 - Serviço da Dívida Interna	225,0	329,4
844 - Serviço da Dívida Externa	15,6	18,4
846 - Outros Encargos Especiais	0,1	4,3
Total	1.903,2	2.017,6

Fonte: Sistema Integrado de Planejamento e Orçamento.

No âmbito da amortização da dívida (GND 6), o valor empenhado foi de R\$ 1.662,4 bilhões em 2023 e R\$ 1.665,5 bilhões em 2024. Houve redução no valor destinado ao refinanciamento da dívida interna, explicada pela menor necessidade líquida de financiamento do Governo Central nesses exercícios, em função do comportamento das emissões e resgates de títulos públicos.

O valor empenhado para o serviço da dívida interna aumentou no período, tanto nas despesas classificadas como amortização (GND 6) quanto como encargos financeiros (GND 2). Na amortização, o serviço da dívida interna passou de R\$ 182,1 bilhões em 2023 para R\$ 337,7 bilhões em 2024. No pagamento de juros e encargos, o montante foi de R\$ 225,0 bilhões em 2023 e R\$ 329,4 bilhões em 2024. Esse crescimento reflete a elevação dos encargos financeiros incidentes sobre o estoque da dívida pública federal, associada à alta das taxas de juros e à inflação. Em conformidade com a LRF, a atualização monetária dos títulos públicos é registrada como amortização (GND 6), enquanto a parcela real dos juros é registrada como despesa de encargos financeiros (GND 2).

A variação do item outros encargos especiais decorre da execução da ação 0669 – Cobertura do Resultado Negativo Apurado no Banco Central do Brasil, que corresponde à necessidade de cobertura dos resultados negativos das operações cambiais e de mercado do Banco Central, conforme previsto na legislação vigente.

Além da classificação por GND, é possível desdobrar o elemento de despesa 76 – Principal Corrigido da Dívida Mobiliária Refinaciado nos subelementos de despesa 76.01 (principal) e 76.03 (atualização monetária).

Detalhamento do elemento de despesa 76 – “Principal Corrigido da Dívida Mobiliária Refinaciado” por subelemento (em R\$ bilhões)

Subelemento de despesa	2023	2024
01 – refinanc. principal dívida mobiliária	1.106,1 ¹	896,1 ²
03 – atualização monetária dívida mob. Refinaciada (Subfunção 841)	344,3	350,9
Total	1.450,4	1.247,0

Fonte: Sistema Integrado de Planejamento e Orçamento.

1. Sendo R\$ 1.094,4 bilhões de dívida interna (subfunção 841) e R\$ 11,6 bilhões de dívida externa (subfunção 842).

2. Sendo R\$ 887,2 bilhões de dívida interna (subfunção 841) e R\$ 8,9 bilhões de dívida externa (subfunção 842).

7. POSSIBILIDADES DE CONCiliação E CONCLUSÃO

A compreensão da metodologia das estatísticas fiscais do Banco Central do Brasil (BCB) e da execução orçamentária da dívida pública registrada na Lei Orçamentária Anual (LOA) contribui para ampliar a transparência fiscal. Cada sistema atende a finalidades próprias, as publicações precisam ser compreendidas para sustentar decisões de política fiscal e subsidiar o debate público sobre a dívida.

Parte da divergência decorre do tratamento da correção monetária da dívida. Na LOA, seguindo a LRF, a atualização monetária do principal é lançada como amortização, enquanto apenas os juros reais e encargos contratuais aparecem em Juros e Encargos da Dívida. Já nas estatísticas do BCB, alinhadas ao manual do FMI, a correção monetária integra o conceito de juros nominais. O resultado é que o custo da dívida informado pelo Banco Central tende a superar o valor de juros mostrado no orçamento federal.

Quanto ao regime contábil, adota-se o critério de caixa empregado na LOA e o de competência utilizado pelo BCB. Esse hiato pode ser mitigado, em tese, por meio de quadros que, em cada exercício, distingam

(i) juros apropriados, mas ainda não desembolsados e (ii) juros pagos relativos a exercícios anteriores.

A seguinte sugestão de emenda modificativa à alínea “a” do inciso XIV do Anexo II do PLDO 2026 permitiria a elaboração, como informação complementar ao PLOA, do demonstrativo a que se refere o item 4.1 do presente estudo:

a) estimativas das despesas para: (i) a Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFI), com segregação entre Mercado e ao Banco Central do Brasil para os componentes: Principal sem Atualização Monetária, Atualização Monetária, Principal Total, Juros Reais e Encargos, Juros Nominais e Encargos e o Valor Total, além do detalhamento adicional por fontes de recursos; (ii) Dívida Pública Federal Externa, com segregação entre Dívida Contratual e Dívida Mobiliária para os componentes: Principal, Juros e Encargos, seus totais consolidados e o respectivo detalhamento por fontes de recursos.

Embora tenha propósito distinto, o Relatório Anual da Dívida, publicado pela STN, devido ao seu caráter informativo, poderia conter uma seção específica com informações relacionadas à conciliação.

De forma complementar, o BCB poderia incluir em seus comunicados fiscais informações desagregando os juros nominais, permitindo a identificação dos juros reais e da correção monetária.

Além disso, a Prestação de Contas do Presidente da República (PCPR)¹⁶ poderia destacar uma seção com informações relacionadas à conciliação. Registre-se que a PCPR 2024¹⁷ já contém informações sobre a DBGG e a DLSP (item 1.1.1.4), sobre a gestão da DPF (item 1.1.5) e sobre juros e encargos da dívida (item 4.1.13).

¹⁶ A PCPR é prevista no art. 84, inciso XXIV da CF/1988, bem como no art 24, inciso X da Lei nº 10.180/2001. O conteúdo do documento é tratado no parágrafo único do art. 36 da Lei nº 8.443/1992 (Lei Orgânica do TCU), e detalhado na Instrução Normativa nº 79/2018 do TCU (<https://pesquisa.apps.tcu.gov.br/redireciona/norma/NORMA-18818>) e em Instrução Normativa anualmente elaborada pela CGU, a exemplo da IN nº 42/2024 (https://repositorio.cgu.gov.br/bitstream/1/94096/1/Instrucao_Normativa_42_2024.pdf).

¹⁷ Disponível em <https://www.gov.br/cgu/pt-br/assuntos/auditoria-e-fiscalizacao/avaliacao-da-gestao-dos-administradores/prestacao-de-contas-do-presidente-da-republica/prestacao-de-contas-do-presidente-da-republica> e em <https://www.congressonacional.leg.br/materias/materias-orcamentarias/contas-da-presidencia>.

Uma conciliação completa entre LOA e estatísticas do BCB, de forma simplificada, partiria do valor de juros registrado no orçamento, ao qual se acrescentariam (i) a parcela de correção monetária classificada em amortização, (ii) o ajuste que converte valores de caixa em competência, e (iii) ajustes relacionados a abrangência. Ao final desse percurso, chegar-se-ia ao montante de juros nominais divulgado pelo Banco Central.

Embora tecnicamente possível, essa reconciliação não se mostra trivial, por exigir adaptações estruturais na elaboração de cada publicação, a fim de tornar a conciliação um processo objetivo, quantificável e confiável. Por isso, um caminho é avançar em etapas, iniciando por soluções de menor complexidade que já ampliem significativamente a transparência.

Desse modo, o processo adota uma lógica incremental: maximiza ganhos de transparência no curto prazo, resguarda a conformidade legal vigente e mantém aberta a possibilidade de convergência integral em momento posterior.