

### UMA NOVA CAMINHADA RUMO À INSTABILIDADE FISCAL

*Em 2024, a escalada do endividamento e o desequilíbrio fiscal consolidam um cenário alarmante, enquanto ajustes insuficientes perpetuam a fragilidade das contas públicas e ampliam as incertezas para o futuro.*

As finanças públicas brasileiras em 2024 exibem sinais alarmantes de fragilidade, refletindo um contexto que remonta ao período pré-crise de 2015. Assim como naquele momento, o cenário atual é caracterizado por um crescimento expressivo nas receitas, impulsionado por surpresas econômicas positivas, mas acompanhado de uma expansão contínua nos gastos públicos e pela deterioração das condições fiscais estruturais. Nos primeiros nove meses de 2024, o Governo Central acumulou um déficit de R\$ 105,4 bilhões, uma redução em relação aos R\$ 121,9 bilhões registrados no mesmo período de 2023. Entretanto, essa melhora não foi resultado de contenção de despesas, mas sim de um incremento nas receitas, que cresceram 6,4% (+R\$ 94,2 bilhões) após uma queda de 3,8% no ano anterior.

Os gastos públicos, por sua vez, cresceram ainda mais rapidamente, com um aumento de 6,5% (+R\$ 101,4 bilhões) em 2024, superando o crescimento de 5,0% (+R\$ 75,1 bilhões) observado em 2023. Essa disparidade entre despesas e receitas pressionou a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), que alcançou 78,6% do PIB em outubro de 2024, um crescimento de 4,2 pontos percentuais do PIB desde o final de 2023. Em termos absolutos, o estoque da dívida atingiu R\$ 9,0 trilhões, o maior valor registrado desde o início da série histórica em 2006.

Apesar de ajustes fiscais implementados ao longo de 2024, como o congelamento de despesas programadas, medidas de ampliação de receitas — incluindo a arrecadação extraordinária do CARF — e modificação da meta de resultado primário, o governo enfrenta dificuldades em alcançar a meta de resultado primário. Para 2025, mesmo com um pacote de redução de gastos estimado em R\$ 70,0 bilhões para os próximos dois anos, o esforço fiscal necessário para estabilizar a dívida em torno de 80% do PIB seria de um superávit primário de 4,6% do PIB, um nível inédito desde 2000. Com isso, o endividamento público deverá continuar em trajetória ascendente, elevando os custos econômicos e limitando a sustentabilidade fiscal do país.

No contexto estadual, o Rio Grande do Sul apresenta um cenário mais confortável. Pelo quarto ano consecutivo, o estado contará com um superávit orçamentário, sendo este o 12º ano em que o estado inicia com as contas no azul dentro de uma série histórica de 55 anos. Esse desempenho positivo se deve, em grande parte, a dois fatores principais. O primeiro é o patamar elevado da arrecadação do ICMS, que, impulsionado pela recuperação econômica após as enchentes e pela baixa base de comparação, atingiu níveis acima do período pré-pandemia. O segundo fator está na postergação do pagamento da dívida do estado e na queda das despesas com pessoal, resultante da contabilização diferenciada do 13º salário, proporcionando um alívio momentâneo às finanças públicas estaduais.

Enquanto o estado navega com relativo equilíbrio, o contexto nacional revela uma crise fiscal iminente, em que o endividamento crescente e as dificuldades de consolidação fiscal colocam em xeque a sustentabilidade das políticas públicas no curto e médio prazo.

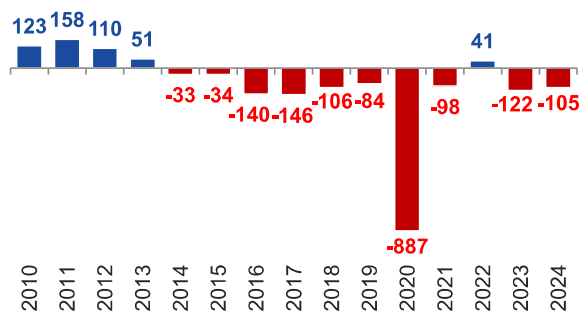
## Setor Público Consolidado: um déficit menor movido a receitas

O ente com maior representatividade no Setor Público Consolidado<sup>7</sup>, o Governo Central, acumulou um déficit de R\$ 105,4 bilhões nos primeiros nove meses de 2024, reduzindo-se em relação ao déficit de R\$ 121,9 bilhões registrado no mesmo período de 2023. Essa redução, entretanto, não foi resultado de uma contenção nos gastos públicos. Pelo contrário, os gastos apresentaram um crescimento real ainda mais expressivo em 2024: enquanto no mesmo período de 2023 o aumento foi de 5,0% (+R\$ 75,1 bilhões), em 2024 alcançou 6,5% (+R\$ 101,4 bilhões).

A melhora no saldo fiscal deveu-se ao desempenho das receitas, que, após um recuo real de 3,8% de 2022 para 2023 (-R\$ 58,4 bilhões), cresceram 6,4% (+R\$ 94,2 bilhões) no acumulado até setembro de 2024. Esse movimento guarda semelhanças com o observado em 2014, quando a expansão dos gastos públicos foi sustentada por fluxos significativos de receitas. É importante destacar que, nos últimos 10 anos, apenas em um ano as receitas superaram as despesas, evidenciando um padrão persistente de desequilíbrio fiscal.

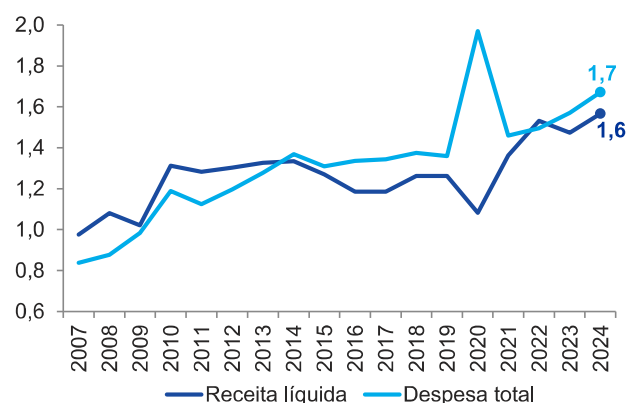
**Gráfico 9.1. Resultado Primário do Governo Central**

(Acumulado de jan/set | Em R\$ bilhões constantes | IPCA set/24)



**Gráfico 9.2. Evolução da Despesa Primária e Receita Líquida**

(Acumulado de jan/set | Em R\$ trilhões constantes | IPCA set/24)



Fonte: STN. Elaboração: UEE/FIERGS.

As despesas obrigatórias cresceram 6,1% (R\$ 88,3 bilhões) nos nove primeiros meses de 2024 em relação ao mesmo período do ano anterior. Quase 55% dessas despesas, excluídos os gastos com benefícios previdenciários e despesas com pessoal, correspondem aos custos com o Abono Salarial, Seguro-Desemprego e Benefícios de Prestação Continuada (BPC) da LOAS/RMV. Assim como os benefícios previdenciários e as despesas com pessoal (que cresceram 3,5% e 1,1%, respectivamente, até setembro), esses compromissos apresentaram um aumento expressivo nos primeiros nove meses de 2024, totalizando R\$ 16,2 bilhões acima do registrado em 2023. Esse crescimento reflete tanto a pressão do mercado de trabalho quanto a política de valorização do salário mínimo implementada neste ano. Em 2023, o aumento do salário mínimo foi de 8,9%, enquanto em 2024 atingiu 7,0%. Em ambos os anos, os reajustes superaram a inflação, resultando em ganhos reais próximos a 3%, alinhados à agenda governamental de fortalecimento do poder de compra, considerando o INPC de 5,93% em 2022 e 3,71% em 2023.

<sup>7</sup> O Setor Público Consolidado representa o setor público não financeiro do país, sendo a junção do Governo Federal (com INSS), Governos Regionais, Empresas estatais regionais e federais (exceto Eletrobrás e Petrobrás) e o Banco Central.

Um ponto importante a se destacar é o crescimento das despesas com o Benefício de Prestação Continuada (BPC), que atingiram máximas históricas, aproximando-se de R\$ 108,9 bilhões no acumulado de 12 meses até setembro de 2024. O BPC assegura um salário mínimo mensal às pessoas com deficiência ou idosas com 65 anos ou mais, desde que suas famílias possuam renda per capita inferior a um quarto do salário mínimo.

O aumento recorde nas despesas do BPC reflete não apenas o impacto do reajuste do salário mínimo, mas também o incremento no número de beneficiários, que cresceu em 1,2 milhão nos últimos dois anos. Parte desse crescimento pode ser explicado pelas mudanças nas regras do programa implementadas em 2020, que ampliaram o acesso ao benefício. Entre as alterações, destaca-se a possibilidade de concessão de dois benefícios para uma mesma família, bem como a flexibilização do critério de exibibilidade da renda familiar per capita para até meio salário mínimo, desde que atendidos critérios específicos.

Além das despesas obrigatórias, é importante destacar a expansão nos gastos discricionários, que representam 7,6% da despesa pública federal. Esses gastos, por não serem obrigatórios nem vinculados constitucionalmente, estão diretamente relacionados à capacidade da gestão pública em alocar recursos de forma estratégica, especialmente para o setor produtivo. No acumulado de 2024, os gastos discricionários totalizaram R\$ 127,8 bilhões, um aumento de 11,5% em relação ao mesmo período de 2023. Esse montante representa a segunda maior magnitude dos últimos cinco anos.

Conforme mencionado no primeiro parágrafo desta seção, a redução na magnitude do déficit fiscal em 2024 decorreu principalmente da expansão das receitas. Parte desse aumento foi impulsionada pela retomada da tributação sobre combustíveis, que resultou em crescimentos de 20,1% e 21,0% na arrecadação do COFINS e do PIS/PASEP, respectivamente. Além disso, a recuperação do mercado de trabalho e o aumento da renda das famílias contribuíram para elevações significativas na arrecadação da CSLL (4,9%) e do Imposto de Renda Pessoa Física (17,7%) no acumulado do ano.

Entretanto, é importante destacar que uma parcela considerável dessa elevação na arrecadação teve caráter não recorrente, ou seja, não deve se repetir em 2025. Um exemplo notável é a recuperação de créditos via julgamentos no Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF). De acordo com a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de 2024, essa seria uma das principais fontes de receita extraordinária para o cumprimento da meta de resultado primário do Governo Central. No entanto, a adesão foi muito inferior à esperada, e o montante arrecadado não passou de R\$ 847 milhões, muito aquém da previsão inicial de R\$ 56 bilhões em receitas extraordinárias.

**Tabela 9.1. Resultado Primário do Governo Central**  
(Acumulado de jan-set | Em bilhões de R\$ constantes | IPCA set/24)

Discriminação	2023	2024	Variação (%)
<b>RECEITA TOTAL</b>	<b>1.818,6</b>	<b>1.949,5</b>	<b>7,2</b>
<b>Receitas administradas pela RFB</b>	<b>1.120,3</b>	<b>1.259,1</b>	<b>12,4</b>
Imposto de Importação	42,8	54,8	27,9
IPI	44,8	63,0	40,5
Imposto de Renda	536,5	584,6	9,0
<i>Pessoa Física</i>	48,7	57,3	17,7
<i>Pessoa Jurídica</i>	217,4	217,2	-0,1
<i>Retido na Fonte</i>	270,4	310,2	14,7
IOF	48,2	50,1	4,0
COFINS	227,6	273,3	20,1
PIS/PASEP	65,4	79,1	21,0
CSLL	122,9	128,9	4,9
CIDE Combustíveis	0,5	2,7	449,7
Outras	31,7	22,6	-28,6
<b>Arrecadação Líquida para o RGPS</b>	<b>441,5</b>	<b>459,3</b>	<b>4,0</b>
<b>Receitas não Administradas pela RFB</b>	<b>256,9</b>	<b>231,1</b>	<b>-10,0</b>
<b>TRANSFERÊNCIAS AOS ESTADOS E MUNICÍPIOS</b>	<b>346,2</b>	<b>382,9</b>	<b>10,6</b>
<b>RECEITA LÍQUIDA</b>	<b>1.472,4</b>	<b>1.566,6</b>	<b>6,4</b>
<b>DESPESA TOTAL</b>	<b>1.570,1</b>	<b>1.671,6</b>	<b>6,5</b>
<b>Despesas Obrigatórias</b>	<b>1.204,3</b>	<b>1.277,0</b>	<b>6,0</b>
Benefícios Previdenciários	703,6	728,0	3,5
Pessoal e Encargos Sociais	267,1	269,9	1,1
Outras Despesas Obrigatórias	233,7	279,0	19,4
<i>Abono e Seguro Desemprego</i>	64,2	68,8	7,2
<i>Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV</i>	71,6	83,2	16,2
<i>Subsídios, Subvenções e Proagro</i>	15,9	13,3	-16,1
<i>Demais</i>	82,0	113,7	38,6
<b>Despesas Obrigatórias com Controle de Fluxo</b>	<b>251,1</b>	<b>266,8</b>	<b>6,2</b>
Bolsa Família/Auxílio Brasil	131,0	127,8	-2,5
Demais	120,1	139,0	15,7
<b>Despesas Discricionárias</b>	<b>114,7</b>	<b>127,8</b>	<b>11,5</b>
<b>Ajustes e discrepância estatística</b>	<b>-24,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-</b>
<b>RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL</b>	<b>-121,9</b>	<b>-105,4</b>	<b>-</b>
<b>RESULTADO RGPS</b>	<b>-262,1</b>	<b>-268,8</b>	<b>2,5</b>

Fonte: STN. Elaboração: UEE/FIERGS.

O déficit primário do Governo Central repercutiu no Setor Público Consolidado<sup>8</sup>, que acumulou um déficit de R\$ 92,7 bilhões de janeiro a setembro de 2024. Esse valor, embora menor que o déficit de R\$ 99,8 bilhões registrado no mesmo período de 2023, reflete a persistência de desequilíbrios fiscais. No acumulado de 12 meses, o déficit do Setor Público Consolidado é de 2,2% do PIB, um patamar muito próximo ao registrado em dezembro de 2023 (2,3% do PIB), influenciado pelo pagamento extraordinário de precatórios, sendo também o maior valor desde a pandemia.

Quanto aos Governos Regionais, o desempenho segue uma trajetória de superávits, embora em magnitude decrescente: R\$ 101,3 bilhões em 2022, R\$ 24,4 bilhões em 2023 e R\$ 20,2 bilhões em 2024. Esse movimento reflete um enfraquecimento das contas regionais, ainda que os resultados permaneçam positivos.

Por outro lado, é importante destacar um componente específico do Setor Público que vem apresentando déficits nos últimos dois anos: as empresas estatais. Após seis anos consecutivos

<sup>8</sup>O Setor Público Consolidado representa o setor público não financeiro do país, sendo a junção do Governo Federal (com INSS), Governos Regionais, Empresas estatais regionais e federais (exceto Eletrobrás e Petrobrás) e o Banco Central.

de resultados positivos, as estatais federais e regionais registraram um déficit de R\$ 2,2 bilhões em 2023, que se intensificou para R\$ 7,5 bilhões em 2024.

**Tabela 9.2. Resultado Primário do Setor Público Consolidado**

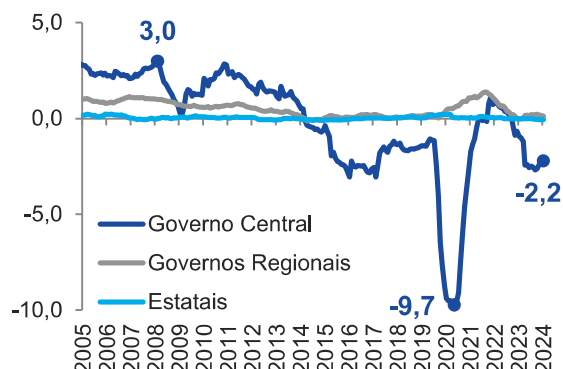
(Acumulado jan-set | Em R\$ bilhões constantes | IPCA set/24)

	2023	2024
<b>Governo Central</b>	<b>-121,9</b>	<b>-105,4</b>
Federal	-121,5	-104,4
Federal s/ INSS	140,6	164,4
INSS	-262,1	-268,8
Banco Central	-0,4	-0,9
<b>Governos Regionais</b>	<b>24,3</b>	<b>20,2</b>
<b>Estatais</b>	<b>-2,2</b>	<b>-7,5</b>
<b>Setor Público Consolidado</b>	<b>-99,8</b>	<b>-92,7</b>

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 9.3. Resultados Primários do Setor Público Consolidado**

(Acumulados em 12 meses | Em % do PIB)

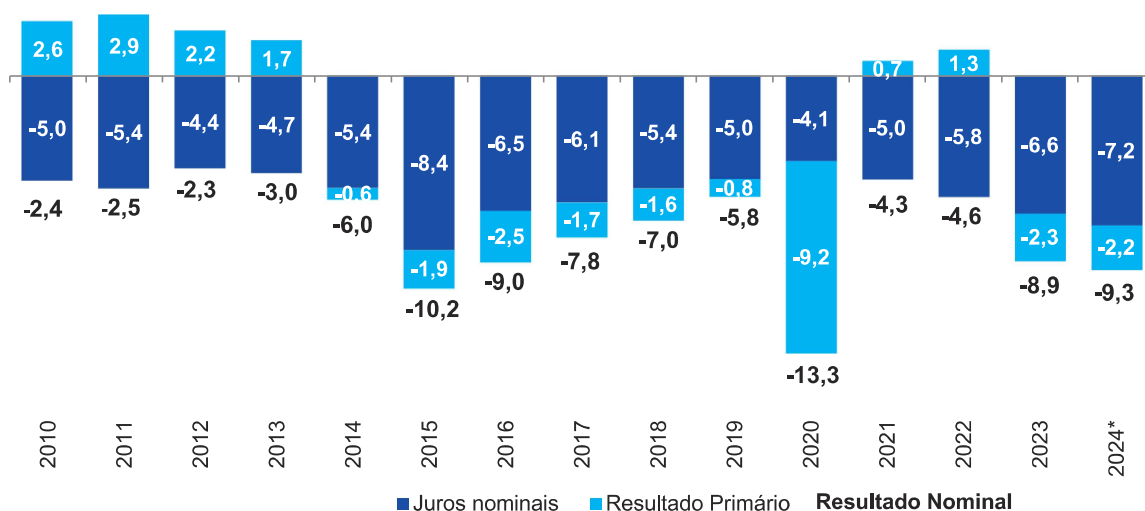


Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: UEE/FIERGS.

Com relação ao resultado nominal do Setor Público Consolidado, que nada mais é do que a soma do resultado primário e as despesas com juros, no acumulado em 12 meses até set/24 foi deficitário em R\$ 1.065,3 bilhões (-9,3% do PIB), magnitude maior do que o déficit de R\$ 801,6 bilhões (-7,5% do PIB) vistos no mesmo período do ano passado. O valor do déficit nominal alcançado pelo setor público consolidado em 2024 está sendo superior ao período mais crítico da pandemia, em que no acumulado de 2020 chegou-se ao número de R\$ 1.015,4 bilhões de déficit na conta. Pelo Gráfico 9.4 é possível notar que o resultado negativo é, predominantemente, resultado do pagamento de juros da dívida, que atingiu R\$ 819,7 bilhões (7,2% do PIB) no acumulado em 12 meses até setembro de 2024, cifra 12,4% maior, em termos reais, do que o gasto no mesmo período de 2023. O cenário de juros altos é resultado do ciclo de juros que continua em território contracionista, acima de dois dígitos.

**Gráfico 9.4. Resultados Fiscais do Setor Público Consolidado**

(Acumulados em 12 meses | Em % do PIB)



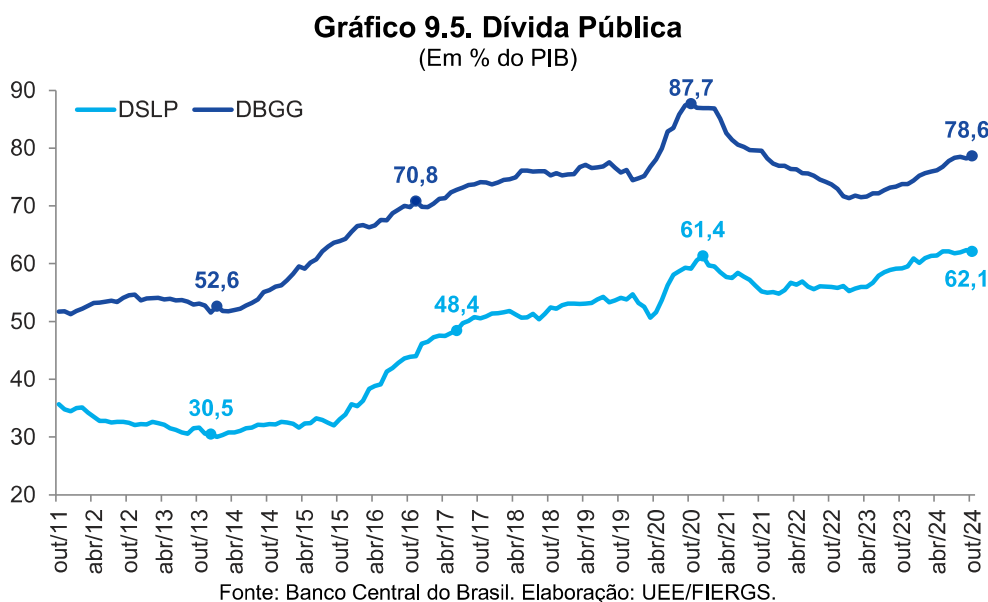
Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: UEE/FIERGS. \*Acumulado em 12 meses até setembro.

## Dívida Pública: em uma espiral crescente

As duas principais medidas de endividamento público do país são a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) e a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP)<sup>9</sup>, ambas apresentadas como uma razão em relação ao PIB. Essas relações de endividamento evoluem ao longo do tempo em função de quatro fatores principais: resultado primário, juros, inflação e crescimento econômico. Conforme discutido na seção anterior, o resultado primário foi deficitário em 2024, enquanto os juros permaneceram acima de dois dígitos durante todo o ano, ampliando o numerador da razão dívida/PIB. Por outro lado, o PIB nominal (denominador) também cresceu em 2024, impulsionado pelas surpresas positivas na atividade econômica e pela evolução dos níveis de preços na economia.

No acumulado de janeiro a setembro de 2024, foram emitidos R\$ 1.258,1 bilhões em Dívida Pública Federal (DPF), um aumento de 14,6% em termos reais em relação ao mesmo período de 2023, quando o total emitido foi de R\$ 1.097,4 bilhões. A elevação nas emissões contribuiu para a expansão das razões de endividamento ao longo do ano. A DLSP, que encerrou 2023 em 60,9% do PIB (R\$ 6,6 trilhões), subiu para 62,1% do PIB (R\$ 7,1 trilhões) em outubro de 2024.

A deterioração da razão DLSP/PIB nos primeiros dez meses de 2024 foi influenciada por diferentes fatores. O resultado primário deficitário contribuiu com uma expansão de 0,5 ponto percentual (p.p.) do PIB, enquanto os juros elevados foram os principais responsáveis, adicionando 6,6 p.p. Por outro lado, o crescimento da atividade econômica atuou no sentido contrário, reduzindo a razão em 3,3 p.p.



<sup>9</sup>A diferença entre ambas está relacionada a duas principais características: enquanto os ativos do setor público são considerados na DBGG, eles não entram no cômputo da DLSP; de forma contrária, as contas do Banco Central são incluídas na DLSP, mas não na DBGG. Por esses motivos, a principal diferença entre os níveis desses indicadores decorre das reservas internacionais.

Outro ponto de destaque é o patamar do endividamento medido pela Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG). Essa razão apresentou uma expansão de 4,2 pontos percentuais (p.p.) do PIB entre o final de 2023 e outubro de 2024, alcançando 78,6% do PIB, ante 74,4% em dezembro de 2023. Esse é o maior patamar desde outubro de 2021, quando a proporção era de 79,5% do PIB. Em termos absolutos, o estoque da dívida atingiu R\$ 9,0 trilhões, o maior valor da série histórica iniciada em 2006.

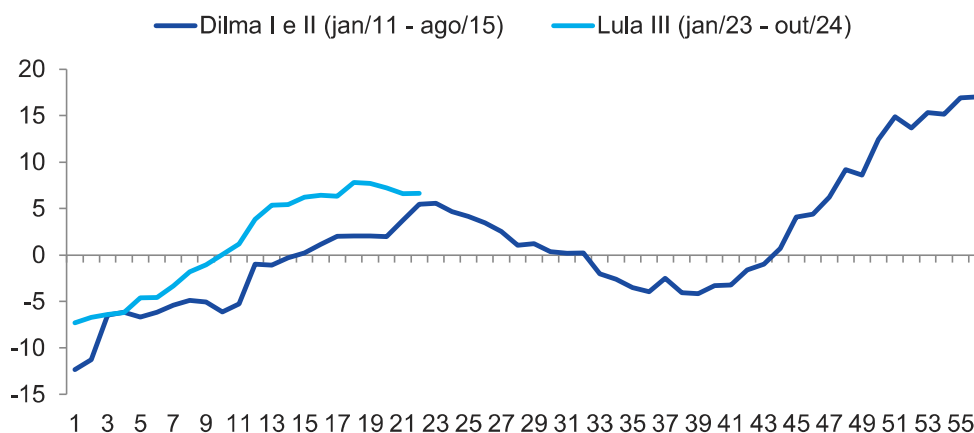
A evolução do endividamento brasileiro, apesar das surpresas positivas na atividade econômica ao longo de 2024, que contribuíram para reduzir a dívida em 4,1 p.p. do PIB, ainda apresenta crescimento significativo. Esse aumento foi impulsionado principalmente pelo pagamento de juros, que adicionou 6,3 p.p. do PIB, e pelo déficit primário, que contribuiu com 1,1 p.p. Esse comportamento reflete uma dinâmica semelhante à observada no período pré-crise de 2015.

Ao comparar a trajetória do endividamento no primeiro mandato de Dilma Rousseff (jan/2011 a ago/2015) com o atual governo de Lula (jan/2023 a out/2024), constata-se uma tendência similar de alta contínua na DBGG, conforme mostrado no Gráfico 9.6. O gráfico, que utiliza os meses de governo no eixo das abscissas, revela a escalada do endividamento em ambos os períodos. A principal diferença, no entanto, está no patamar: enquanto no governo Dilma a DBGG girava em torno de 55% do PIB, atualmente o Brasil já se aproxima dos 80%.

As projeções para 2025 indicam que a DBGG deve atingir 80,6% do PIB. Em um cenário de crescimento econômico de 2,1% e juros reais anuais de 7,9%, o superávit primário necessário para estabilizar a dívida nesse nível é estimado em 4,6% do PIB. Esse valor, inédito na série histórica desde 2003, é extremamente elevado e improvável de ser alcançado, dadas as restrições fiscais e o atual contexto econômico. Essa dificuldade, somada à continuidade de déficits sucessivos, pode levar o endividamento público a patamares ainda mais preocupantes, próximos a 90% do PIB, colocando em xeque a sustentabilidade fiscal do país.

**Gráfico 9.6. Dívida Bruta do Governo Geral**

(Em % | variação acumulada em 12 meses)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: UEE/FIERGS.

## **Perspectivas para 2024 e 2025: a incerteza sobre o cumprimento da meta**

A grande preocupação que tem assolado os mercados em 2024, e que deve se perpetuar nos próximos anos, é o agravamento da situação fiscal do país. Após atravessar sete anos consecutivos de déficits fiscais, o Brasil conseguiu reverter o quadro em 2021, alcançando seu primeiro superávit primário em quase uma década. Esse resultado foi viabilizado por importantes reformas econômicas, como a reforma da Previdência, além da implementação do Teto de Gastos, que limitava o crescimento das despesas públicas à inflação do ano anterior. O superávit foi intensificado em 2022, refletindo um ambiente fiscal mais controlado. No entanto, a partir de 2023, a situação fiscal voltou ao terreno negativo, reacendendo dúvidas sobre quanto tempo o país permanecerá em déficits sucessivos e quais esforços serão necessários para restaurar a sustentabilidade fiscal.

Tudo indica que o superávit fiscal não se repetirá em 2024 e nem nos próximos anos. O atual Executivo aparenta não demonstrar um compromisso sólido com os instrumentos de contenção do gasto público. Um exemplo marcante foi a modificação da meta de resultado primário para 2025, anunciada em abril de 2024, apenas oito meses após a sanção do Novo Arcabouço Fiscal. Na ocasião, a meta foi revisada de um superávit primário de 0,5% do PIB para um déficit zero em 2025. As metas de primário definidas pelo Novo Arcabouço Fiscal são apresentadas em formato de bandas, permitindo variações dentro de limites predefinidos. Para 2024 e 2025, a meta é zerar o déficit primário, enquanto, para 2026, 2027 e 2028, projetam-se superávits de 0,25%, 0,50% e 1,0% do PIB, respectivamente, com margem de variação de -0,25% a +0,25% do centro da meta.

Até outubro de 2024, o déficit fiscal acumulado do Governo Central foi de R\$ 66,4 bilhões. Para atingir o limite inferior da meta de resultado primário<sup>10</sup> (R\$ 28,8 bilhões), o Governo Central teria que melhorar o resultado primário em R\$ 17,0 bilhões entre novembro e dezembro. Para alcançar a meta de déficit zero, o esforço fiscal nos últimos meses do ano precisaria ser ainda mais substancial, somando R\$ 45,8 bilhões.

De acordo com as projeções da Unidade de Estudos Econômicos da FIERGS, o Governo Central deve encerrar 2024 com um déficit de R\$ 93,8 bilhões. Após as deduções previstas para o cálculo da meta do Arcabouço Fiscal, o resultado primário ajustado seria um déficit de R\$ 57,1 bilhões, o que indica que as metas estabelecidas para 2024 não seriam alcançadas. Por outro lado, os dados divulgados pelo Executivo na Avaliação de Receitas e Despesas do Governo Central projetam um resultado primário de R\$ 28,7 bilhões negativos, alcançando, assim, o limite inferior da meta definida pelo Novo Arcabouço Fiscal.

Com a deterioração esperada do cenário econômico em 2025, marcada por um menor crescimento econômico devido a uma política monetária contracionista, que não deve impulsionar as receitas — elemento crucial para a suavização dos déficits fiscais nos últimos anos —, o Governo Federal apresentou ontem (28/11) um pacote de contenção de despesas públicas para assegurar o cumprimento do Arcabouço Fiscal nos próximos anos.

Entre as principais medidas estavam a proibição da criação ou prorrogação de benefícios tributários em caso de déficit primário, a limitação do crescimento real do salário mínimo entre

---

<sup>10</sup> Para o cálculo do resultado primário visando o cumprimento das metas do Novo Arcabouço Fiscal, é necessário considerar, além do resultado primário do Governo Central, as deduções previstas na legislação. Em 2024, essas deduções incluem despesas relacionadas ao estado de calamidade pública no Rio Grande do Sul, créditos extraordinários destinados aos órgãos do Poder Judiciário e despesas voltadas à situação de emergência climática. De acordo com dados da Instituição Fiscal Independente (IFI), no acumulado de janeiro a agosto de 2024, essas deduções totalizaram R\$ 20,6 bilhões. Segundo o 5º Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas do Governo Federal, o valor total dessas deduções pode atingir R\$ 36,7 bilhões até o final de 2024.



0,6% e 2,5%, conforme o PIB, e a redução das emendas parlamentares de comissão, de R\$ 15,5 bilhões para R\$ 11,5 bilhões, com ajustes vinculados ao limite de despesas. O pacote também incluiu a reformulação do abono salarial, restringindo-o gradualmente para quem ganhasse até 1,5 salários mínimos, com uma transição até 2035, além de mudanças no Benefício de Prestação Continuada (BPC), como a atualização obrigatória de cadastros, exigência de biometria e vedação de deduções de renda não previstas em lei.

Outras medidas incluíram a prorrogação da Desvinculação de Receitas da União (DRU) até 2032, a aplicação obrigatória do teto constitucional para os servidores públicos e ajustes estruturais na previdência dos militares e nas pensões. Com essas iniciativas, o Governo projeta uma redução de R\$ 70 bilhões nos gastos até 2026 e uma economia acumulada de R\$ 327 bilhões até 2030.

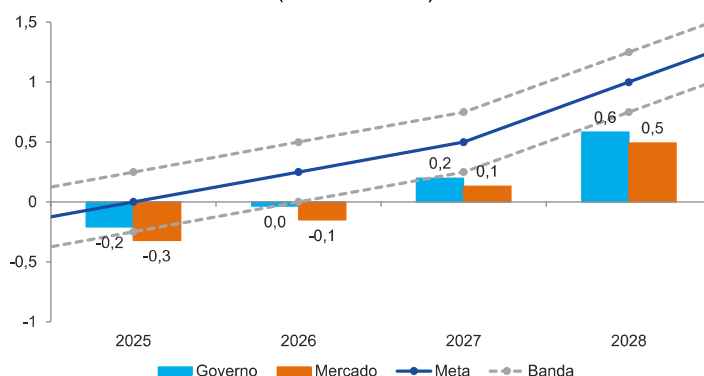
Considerando as projeções de resultado primário do mercado, as estimativas de impacto apresentadas pelo mercado e pelo Executivo e as regras do arcabouço fiscal, observa-se que o cumprimento das metas para os próximos anos continuará sendo um desafio. De acordo com as projeções do governo, a meta de zerar o déficit primário não seria alcançada em 2025, mas ficaria dentro da banda de tolerância. Já o mercado estima que, mesmo nesse ano, o resultado ficará abaixo do limite inferior da banda. A discrepância persiste nos anos subsequentes: em 2026, o mercado projeta um déficit primário de 0,1% do PIB, abaixo do limite inferior da meta, que exige um resultado igual ou superior a zero. Por outro lado, o governo prevê alcançar o limite inferior, embora sem margem de segurança. Portanto, fica evidente que o pacote fiscal anunciado pelo governo é insuficiente para atender as regras do arcabouço fiscal, sendo apenas um alívio temporário. É importante frisar que os cálculos foram feitos considerando que o governo consiga atingir o montante estimado de cortes.

**Tabela 9.3. Estimativa de redução do Gasto Público no Governo Federal**  
(Em bilhões de R\$)

Medida	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Abono salarial	0,1	0,6	2,0	3,7	5,0	6,7
Fundeb	4,8	5,5	6,5	7,5	8,5	9,5
DRU	3,6	3,8	4,1	4,4	4,7	5,0
Subsídios e subvenções	1,8	1,9	2,1	2,2	2,3	2,5
FCDF	0,8	1,5	2,2	3,0	3,8	4,7
Salário mínimo	2,2	9,7	14,5	20,6	27,8	35,0
Bolsa família	2,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
BPC	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Aldir Blanc	2,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Biometria	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Militares	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Proventos e criação de cargos	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Emendas	6,7	7,7	7,3	5,6	6,0	6,0
<b>TOTAL</b>	<b>30,5</b>	<b>41,3</b>	<b>49,2</b>	<b>57,5</b>	<b>68,6</b>	<b>79,9</b>

Fonte: Ministério da Fazenda.

**Gráfico 9.7. Projeção do resultado primário e meta fiscal ao longo do tempo**  
(Em % do PIB)



Fonte: Banco Central, XP, Ministério da Fazenda e Ministério do Planejamento e Orçamento. Nota: O valor estimado do resultado primário foi elaborado a partir da projeção do Focus, subtraindo a estimativa das rubricas não consideradas na meta fiscal da despesa, bem como as projeções do governo e do mercado, segundo relatório da XP, com o novo pacote de corte de gastos. A meta e as bandas para os anos de 2025, 2026, 2027 e 2028 constam no PLDO 2025.

O anúncio de cortes de gastos pelo governo, embora represente uma tentativa de adequação fiscal, está aquém das necessidades para enfrentar a delicada situação das finanças públicas. O Brasil já vivenciou crises profundas decorrentes da combinação de déficits fiscais persistentes, câmbio desvalorizado e inflação elevada, como ocorreu entre 2014 e 2016. A diferença, agora, é que o ponto de partida é mais frágil: a dívida pública está em um patamar

muito mais elevado, o que aumenta a pressão para a geração de superávits mais expressivos. Além disso, os juros reais estão elevados globalmente, encarecendo o financiamento da dívida brasileira e intensificando os desafios fiscais.

Nesse contexto, estabilizar a dívida pública exige cortes mais profundos e abrangentes ou aumentos substanciais na arrecadação. Sem um ajuste fiscal estrutural, que inclua a revisão das despesas obrigatórias e não apenas reduções em subsídios, o governo corre o risco de entrar em uma espiral perigosa: câmbio desvalorizado, inflação alta e juros crescentes, que tornam a dívida ainda mais difícil de estabilizar. Isso ampliaria a necessidade de superávits cada vez maiores em relação ao PIB, agravando os desequilíbrios fiscais e econômicos.

A urgência do ajuste fiscal é evidente e demanda decisões políticas difíceis, mas indispensáveis, para evitar o agravamento de uma crise com potencial de comprometer o crescimento econômico, o bem-estar da população e a solvência do Estado no médio e longo prazo.

**Tabela 9.4. Projeções para 2024 e 2025 – Brasil**

(Em % do PIB)

	2023	2024*	2025*
Resultado Primário	-2,3	-0,6	-1,1
Dívida Líquida do Setor Público	60,9	64,5	65,4
Dívida Bruta do Governo Geral	74,3	78,1	80,6

Fonte: Banco Central do Brasil. \*Previsão: UEE/ FIERGS.  
Obs.: Os resultados referem-se ao Setor Público Consolidado.

### **Rio Grande do Sul: superávit e resiliência fiscal mesmo com adversidades climáticas**

Nos dez primeiros meses de 2024, as contas públicas do Rio Grande do Sul registraram um superávit orçamentário de R\$ 7,4 bilhões, superando o saldo positivo de R\$ 4,7 bilhões observado no mesmo período do ano passado. Essa tendência positiva deve se manter nos dois meses finais do ano, levando o Estado ao quarto exercício consecutivo de resultados favoráveis. É importante ressaltar que, nos últimos 54 anos, apenas 11 apresentaram saldo positivo. No âmbito do resultado primário, o desempenho acumulado entre janeiro e outubro alcançou um superávit de R\$ 3,4 bilhões.

A Receita Total Efetiva, que desconsidera as receitas intraorçamentárias, alcançou R\$ 52,9 bilhões no período de janeiro a outubro, representando uma retração de 3,6% em comparação ao mesmo intervalo de 2023. A principal causa dessa redução foi o recuo de 69,5% nas Receitas de Capital, que caíram de R\$ 4,4 bilhões em 2023 para R\$ 1,3 bilhão em 2024, reflexo da ausência de receitas oriundas das privatizações realizadas no ano anterior, como as da Corsan. As alienações também influenciaram as receitas correntes, especialmente pela redução de 60,5% nas receitas patrimoniais.

Apesar das quedas mencionadas, o incremento na arrecadação tributária, que apresentou um aumento real de 6,4%, foi determinante para a expansão das receitas totais. Esse resultado positivo foi impulsionado, principalmente, pelo desempenho do ICMS, que manteve sua relevância ao longo do período, mesmo diante das enchentes que afetaram o Estado.

No acumulado do ano até outubro, a arrecadação de ICMS registrou um aumento de 7,6%, alcançando R\$ 41,4 bilhões, frente aos R\$ 38,4 bilhões arrecadados em 2023. Esse crescimento é atribuído, em grande medida, a uma base de comparação deprimida no ano anterior, quando a arrecadação foi impactada pelas Leis Complementares 192/22 e 194/22. Naquele período, os combustíveis estavam sujeitos à alíquota modal de 17%, o diesel tinha uma alíquota reduzida de 12% e não havia cobrança sobre as tarifas de transmissão (TUST) e distribuição (TUSD) no

consumo de energia elétrica. A partir de maio e junho de 2023, uma alteração significativa na forma de cálculo das alíquotas dos combustíveis, de ad valorem para ad rem, elevou substancialmente os valores recolhidos. Essa mudança resultou em alíquotas próximas a 18% para o diesel e 24% para a gasolina. Nos três primeiros meses de 2024, em relação ao mesmo período de 2023, o ICMS registrou crescimento real de 18,7%.

**Tabela 9.5. Receita Total Efetiva**

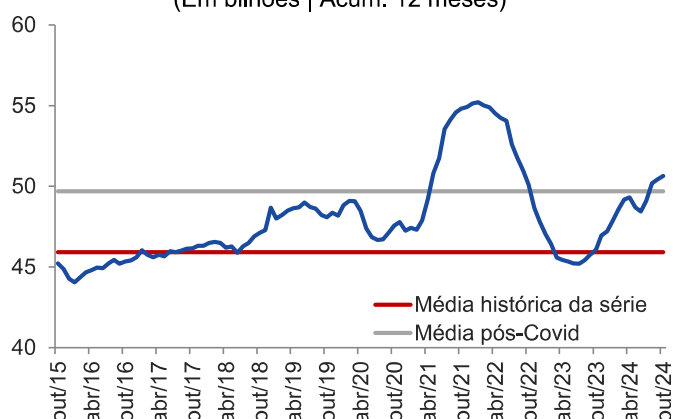
(Acumulado jan-out | Em R\$ milhões constantes | Receita Realizada ex. Intraorçamentárias)

	2023	2024	Var. %
<b>Receitas Correntes (I)</b>	<b>50.412</b>	<b>51.515</b>	<b>2,2</b>
Tributárias e Taxas	48.010	51.085	6,4
ICMS	38.441	41.366	7,6
IPVA	3.421	3.446	0,7
ITCD	1.011	1.081	7,0
IRRF	2.956	2.956	0,0
Taxas	2.181	2.235	2,5
Transferências Municípios	-11.486	-12.315	7,2
FUNDEB	-7.029	-7.601	8,1
Contribuições	4.497	4.726	5,1
Receita Patrimonial	3.818	1.509	-60,5
Transferências Correntes	11.005	12.299	11,8
FUNDEB	5.003	5.228	4,5
Cota-Parte FPE	2.755	3.081	11,8
IPI-Exportação	375	523	39,4
CIDE	6	41	569,0
Outras Transferências Correntes	2.865	3.427	19,6
Demais Receitas Correntes	1.595	1.813	13,6
<b>Receitas de capital (II)</b>	<b>4.414</b>	<b>1.347</b>	<b>-69,5</b>
<b>Receita Total Efetiva (I+II)</b>	<b>54.826</b>	<b>52.862</b>	<b>-3,6</b>

Fonte: RREO – Cage/RS, Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 9.8. Arrecadação real de ICMS no RS**

(Em bilhões | Acum. 12 meses)



Fonte: Receita Dados/SEFAZ RS, Elaboração: UEE/FIERGS. Nota: valores corrigidos pelo IPCA valores de out/24. A média pós-pandemia representa a média dos últimos três anos.

Os problemas climáticos enfrentados em 2024 trouxeram prejuízos consideráveis ao setor produtivo do Rio Grande do Sul, impactando as finanças estaduais. Em maio, a arrecadação de ICMS apresentou uma retração real de 15,6% em comparação com o mesmo mês de 2023,

enquanto junho registrou uma queda de 6,5%. Contudo, a partir de julho, houve uma recuperação expressiva, com um aumento de 13,5% na arrecadação entre os meses de julho e outubro. Observando o acumulado de 12 meses, o desempenho inicial do ano, somado à retomada pós-catástrofes climáticas, elevou a arrecadação para níveis superiores à média histórica e à média do período pós-pandemia, demonstrando um comportamento acima das expectativas.

Diante desse cenário, prever a arrecadação até o final do ano se torna um desafio, especialmente após as enchentes, cujos impactos ainda não foram totalmente estimados. As consequências não se limitam às perdas de capital, mas também incluem o risco de migração e fechamento de empresas. Nesse contexto, a projeção é que a arrecadação de ICMS do Estado em 2024 totalize R\$ 50,1 bilhões, acima da estimativa feita no final do ano passado (R\$ 46,8 bilhões), mas pouco abaixo da projeção realizada em abril desse ano (R\$ 50,2 bilhões).

**Tabela 9.6. Projeções para 2024 e 2025 – Rio Grande do Sul**  
(Em R\$ bilhões)

	2023	2024*	2025*
Arrecadação de ICMS	44,7	50,1	53,2
Variação Nominal	3,4%	12,1%	6,2%

Fonte: Receita Dados/RS. \*Previsão UEE/FIERGS.

Do lado da Despesa Efetiva, o total empenhado até outubro de 2024 somou R\$ 47,8 bilhões, refletindo uma redução de 4,6% em termos reais em relação ao mesmo período do ano anterior. Entre as principais categorias de gasto, a diminuição de 5,2% nas despesas com Pessoal e Encargos, que correspondem a quase 60% do total, foi o principal fator responsável pela retração. Essa redução decorre da nova metodologia de contabilização do 13º salário, que passou a ser registrada no orçamento apenas no momento do pagamento, diferentemente do procedimento anterior, em que as liquidações eram realizadas mensalmente.

Em relação aos gastos com a Dívida Pública, os empenhos destinados ao pagamento de Juros e Encargos totalizaram R\$ 846,0 milhões nos dez primeiros meses de 2024, enquanto os valores destinados às Amortizações chegaram a R\$ 370,0 milhões. Comparado ao ano anterior, houve uma redução significativa, influenciada pela postergação de pagamentos de dívidas de entes federativos atingidos por calamidades públicas. Essa medida permitiu a utilização dos recursos em iniciativas de reconstrução e adaptação, o que resultou em um aumento de quase 18% nos investimentos acumulados até outubro, em relação ao mesmo período de 2023. Pelo terceiro ano consecutivo, todos os valores empenhados foram integralmente pagos, reflexo da adesão ao Regime de Recuperação Fiscal, que possibilitou ao Estado regularizar os compromissos financeiros com a União, suspensos desde 2017. Além disso, registrou-se uma redução nas Inversões Financeiras, especialmente devido à ausência de dividendos da Corsan, que haviam impactado positivamente o fluxo em 2023.

### Tabela 9.7. Despesa Total Efetiva

(Acumulado jan-out | Em R\$ milhões constantes | Despesa Empenhada ex. Intraorçamentárias)

	2023	2024	Var. %
<b>Despesas Correntes (I)</b>	<b>46.511</b>	<b>45.671</b>	<b>-1,8</b>
Pessoal e Encargos	30.925	29.332	-5,2
Dívida (Juros e Encargos)	1.263	846	-33,0
Outras Despesas Correntes	14.323	15.494	8,2
<b>Despesas de Capital (II)</b>	<b>3.581</b>	<b>2.106</b>	<b>-41,2</b>
Amortizações de Dívida	558	370	-33,7
Inversões Financeiras	1.577	24	-98,5
Investimentos	1.445	1.713	18,5
<b>Despesas Totais Efetivas (I+II)</b>	<b>50.092</b>	<b>47.777</b>	<b>-4,6</b>

Fonte: RREO – Cage/RS. Elaboração: UEE/FIERGS.