

PARECER Nº , DE 2025

Da COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, sobre o Projeto de Resolução do Senado nº 8, de 2025, do Senador Renan Calheiros e outros, que *dispõe sobre o limite global para o montante da dívida consolidada da União, em atendimento ao disposto no art. 52, inciso VI, da Constituição Federal e no art. 30, inciso I, da Lei Complementar nº 101, de 2000.*

Relator: Senador **ORIOVISTO GUIMARÃES**

I – RELATÓRIO

Em exame, nesta Comissão de Assuntos Econômicos (CAE), o Projeto de Resolução do Senado nº 8, de 2025, de autoria do Senador Renan Calheiros e outros sete senadores, que dispõe sobre o limite global para o montante da dívida consolidada da União, em atendimento ao disposto no art. 52, inciso VI, da Constituição Federal e no art. 30, inciso I, da Lei Complementar nº 101, de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF).

A proposta possui três artigos, contendo o 3º a cláusula de vigência, que determina que a futura Resolução entrará em vigor na data da sua publicação.

O art. 1º institui limitação no valor de quatro vezes a receita corrente líquida (RCL) para a dívida consolidada da União, limite esse que será apurado ao final do décimo quinto exercício financeiro a partir do subsequente ao da aprovação da resolução.

Caso não cumpra o limite, a União estará sujeita a uma série de limitações fiscais constantes do art. 31 da LRF, entre elas a limitação de empenho para geração de superávits primários.



Durante os 15 anos a que se refere o caput do art. 1º, a dívida deverá ser reduzida à razão de um quinze avos a cada exercício financeiro.

Já o art. 2º fixa a obrigação de divulgação pública das razões do descumprimento da trajetória, tanto em audiência pública da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal, com presença do Ministro da Fazenda, quanto em mensagem do Poder Executivo dirigida à CAE com a descrição detalhada dessas razões, bem como medidas cabíveis e prazo estimado para o retorno da dívida aos limites.

Na justificação da proposta, argumenta-se que a Constituição Federal de 1988, em seu Artigo 52, inciso VI, determina que o Senado Federal, no âmbito de suas competências privativas, deve fixar, por proposta do Presidente da República, limites globais para o montante da dívida consolidada da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios.

De acordo com a justificação, em 3 de agosto de 2000, em atendimento a essa regra constitucional e ao disposto no art. 30 da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), Lei Complementar nº 101, de 2000, o então Presidente Fernando Henrique Cardoso encaminhou ao Senado Federal a Mensagem nº 154, de 2000, com duas propostas de limites globais para a dívida consolidada: uma para a União e outra para os Estados, Distrito Federal e Municípios. Ocorre que o Senado fixou apenas os limites da dívida dos Estados e Municípios, deixando de fora a União.

Ainda de acordo com a justificação, nesse contexto, objetiva-se dar pleno cumprimento ao art. 52, VI, da Constituição Federal.

A proposta foi protocolada em 1º de abril de 2025 e não foram apresentadas emendas.

Em 15 de julho de 2025 tive a honra de ser designado relator da matéria.

II – ANÁLISE

Nos termos do art. 99 do Regimento Interno do Senado Federal (RISF), compete à Comissão de Assuntos Econômicos analisar os aspectos econômico-financeiros das matérias que lhe são submetidas.



ht2025-09215

Assinado eletronicamente, por Sen. Oriovisto Guimarães

Para verificar as assinaturas, acesse <https://legis.senado.gov.br/autenticadoc-legis/2158990661>

De fato, a Constituição Federal, no inciso VI, do art. 52, estabelece como competência privativa do Senado Federal, *fixar, por proposta do Presidente da República, limites globais para o montante da dívida consolidada da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios*.

Como muito bem mencionado na justificação do projeto, quando da análise da Mensagem nº 154, de 2000, encaminhada ao Senado Federal pelo então Presidente Fernando Henrique Cardoso, tramitou nesta Casa o Projeto de Resolução nº 84, de 2007, de autoria justamente da Comissão de Assuntos Econômicos, cujo objetivo era fixar os limites da dívida consolidada da União. Porém, a matéria foi arquivada ao final de 2018. Portanto, encontra-se inconcluso o processo legislativo da proposta que havia sido enviada pelo Presidente da República, lacuna, esta, que está sendo preenchida agora pela análise do PRS nº 8, de 2025.

Podemos perfeitamente inferir que este é, inclusive, o entendimento da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), conforme observamos nota de rodapé do Anexo 2 – Dívida Consolidada Líquida, constante do Relatório de Gestão Fiscal do Poder Executivo Federal divulgado, em sua última edição, em maio de 2025, referente ao primeiro quadrimestre de 2025, onde se lê, em relação ao limite de endividamento da União¹:

“3 Limite em regulamentação. O Poder Executivo encaminhou proposta de limite de endividamento da União para regulamentação pelo Senado Federal.”

Quanto ao mérito da proposta, concordamos plenamente com o proponente, quando afirma que estabelecer parâmetros de longo prazo à trajetória da dívida pública é fator de melhoria de expectativas dos agentes privados, favorecendo a redução dos juros e resultando em maior atratividade para investimentos produtivos, de tal forma, que se trata de projeto altamente meritório e absolutamente oportuno.

Todavia, quanto ao parâmetro a ser utilizado para limitar a dívida federal, salientamos de início que entendemos que deva ser considerado o conceito de Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), calculado e divulgado pelo Banco Central. Porém, também entendemos que não basta fixar o limite da dívida em relação à Receita Corrente Líquida (RCL), como propõe o PRS

¹ Disponível em <https://thot-arquivos.tesouro.gov.br/publicacao/52223>. Página 9 do documento pdf. Pesquisa em 15/09/2025, às 18hs.

nº 8, de 2025, mas que devemos considerar dois limites: um com base na RCL e outro com base em um percentual do Produto Interno Bruto (PIB), pois a capacidade ou até mesmo a vontade de uma sociedade de financiar o gasto público está intrinsecamente relacionada ao percentual de poupança que esta sociedade está disposta em alocar para o financiamento do setor público em detrimento dos diversos outros instrumentos de captação de aplicações disponíveis no mercado financeiro desta sociedade.

Embora haja uma percepção geral de que a dívida pública esteja em uma trajetória explosiva, percepção com a qual concordamos, mesmo diante das diversas turbulências que sempre se observa nos mercados financeiros, não se tem notícias de que o governo federal tenha enfrentado grandes dificuldades na emissão e rolagem de seus títulos, o que reforça nosso argumento quanto à utilização da relação dívida sobre o PIB como sendo o parâmetro mais adequado para o controle do endividamento federal.

Reforça nossa percepção quanto à preferência pela utilização deste indicador, quando observamos que a primeira verificação que faz o Tribunal de Contas da União (TCU), órgão constitucionalmente encarregado de fiscalizar as contas públicas federais, ao analisar a dívida pública, é justamente uma investigação da relação da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) em relação ao PIB, como podemos visualizar no relatório Contas do Presidente da República 2024, publicado no portal do Tribunal na *internet*².

Some-se a isso, o fato de que internacionalmente o padrão para a comparação do endividamento entre os países é a utilização do indicador calculado pela dívida total em relação ao Produto Interno Bruto (PIB) de cada país.

O Fundo Monetário Internacional (FMI) reporta valores para praticamente todos os países. Ao agregar os países em grupos, podemos notar que as Economias Avançadas apresentam uma média de endividamento estimada para 2025 equivalente a 110% do PIB, ao passo que os países da América Latina e Caribe apresentam uma média de 71% do PIB.

Como salientado, os cálculos da Dívida Bruta do Governo Geral têm sido tradicionalmente realizados pelo Banco Central e são divulgados mensalmente em seu boletim de Estatísticas Fiscais, onde observamos a

² Disponível em <https://sites.tcu.gov.br/contas-do-presidente/ficha-05.html>. Pesquisa em 15/09/2025, às 18hs.

existência de um Conceito FMI e outro Conceito Bacen. O TCU utiliza o Conceito Bacen com a terminologia Metodologia BR. A existência de uma metodologia de apuração do saldo de dívida pública com respaldo do Fundo Monetário Internacional (FMI) fortalece nossa convicção de estarmos propondo a utilização de um método adequado de apuração da dívida pública, sem desmerecimento de qualquer outro.

Porém, concordamos com o Tribunal de Contas da União quanto à preferência pela Metodologia BR ou Conceito Bacen e, com base nessa metodologia, iremos propor a definição do limite da dívida da União, feita a exclusão dos cálculos de todas as obrigações de responsabilidade dos estados e municípios, bem como a exclusão das operações compromissadas do Bacen que se destinam à condução da política monetária, pois, como sabemos, tais valores são consideradas nos cálculos da DBGG, sendo que os limites específicos para os entes subnacionais já foram definidos por este Senado Federal, no ano de 2001.

Incluir as operações compromissadas do Banco Central no limite da dívida da União poderia engessar a política monetária, já que seus objetivos e instrumentos — voltados ao controle da taxa básica de juros (SELIC) e da inflação — são distintos dos da política fiscal, que atua sobre gastos e receitas públicas. Por isso, é essencial separar os montantes relativos à política monetária daqueles vinculados à política fiscal, evitando restrições indevidas ao uso dos instrumentos macroeconômicos do país.

Desta forma, propomos que o limite da dívida pública da União seja definido com base na relação da Dívida Bruta do Governo Geral – Conceito Bacen excluindo as obrigações dos entes subnacionais e as operações compromissadas do Bacen, em relação ao Produto Interno Bruto, no patamar de 80% (oitenta por cento).

Caso a relação DBGG – Conceito Bacen, excluindo as obrigações dos entes subnacionais e as operações compromissadas do Bacen, em proporção ao PIB seja superior a 80%, fica a União automaticamente sujeita às vedações previstas no art. 167-A da Constituição Federal.

Com base nas Tabelas 25 e 17 da última edição do boletim de Estatísticas Fiscais publicado pelo Banco Central em 29 de agosto de 2025³,

³ Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/content/estatisticas/hist_estatisticasfiscais/202508_Tabelas_de_estatisticas_fiscais.xlsx. Pesquisa em 15/09/2025, às 18hs.



podemos inferir que atualmente a relação DBGG – Conceito Bacen, excluídas as obrigações dos entes subnacionais e as operações compromissadas do Bacen, em proporção ao PIB encontra-se na faixa de 64,05%, portanto, em patamar inferior ao limite de endividamento da União que estamos propondo. De tal forma que se torna desnecessária a definição de regras destinadas ao imediato enquadramento da dívida no limite proposto, conforme previsto na PRS nº 8, de 2025.

Entendemos que o fato do indicador do limite da dívida da União encontrar-se em patamar inferior ao limite que propomos deve ser interpretado como uma prova de que a sociedade brasileira ainda está disposta a financiar o governo federal mesmo que todos concordem que o nível de endividamento da União encontra-se bastante elevado, mas ainda em níveis controláveis.

Pode-se argumentar que o indexador que estamos propondo como limite da dívida consolidada da União se encontra em desacordo com o disposto no § 3º do art. 30 da Lei de Responsabilidade Fiscal, que supostamente determina que os limites das dívidas sejam fixados com base na Receita Corrente Líquida, porém, não podemos esquecer que a competência privativa do Senado Federal advém do inciso VI do art. 52 da Constituição Federal, que estabelece:

“Art. 52. Compete privativamente ao Senado Federal:

.....
VI - fixar, por proposta do Presidente da República, limites globais para o montante da dívida consolidada da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios;”

Percebe-se que a Constituição Federal não impõe o indexador a ser utilizado para a definição do limite da dívida pública, portanto, uma Lei Complementar, mesmo se tratando da LRF, não pode se sobrepor ao texto constitucional, donde concluímos que Senado Federal dispõe de ampla liberdade para definir o limite da dívida pública conforme julgue mais adequado para o bem de nossa economia.

Como havíamos mencionado, além do limite da dívida com base em um percentual do PIB, também entendemos ser necessária a fixação do limite com base na RCL, como previsto na Lei de Responsabilidade Fiscal. Como se sabe, a Receita Corrente Líquida da União é calculada pela Secretaria do Tesouro Nacional e divulgada quadrimestralmente, nos relatórios de gestão

fiscal. Com base no relatório referente ao primeiro quadrimestre de 2025, a RCL da União ficou em R\$ 1,486 trilhões⁴.

Já o boletim de Estatísticas Fiscais do Banco Central, publicado em maio de 2025, aponta um saldo da DBGG – Conceito Bacen, excluindo as obrigações dos entes subnacionais e as operações compromissadas do Bacen, na ordem de R\$ 7,575 trilhões⁵. A dívida bruta do governo federal, portanto, corresponde a 5,10 vezes a receita corrente líquida. Propomos que esta relação não possa ser superior a 6,5 vezes o valor da receita corrente líquida.

A necessidade dos ajustes mencionados no texto do PRS nº 8, de 2025, tanto na definição do indicador do limite da dívida da União como da não necessidade de definição de regras de ajuste imediato, nos leva a propormos uma emenda substitutiva ao projeto.

III – VOTO

Diante do exposto, manifestamos voto favorável ao Projeto de Resolução do Senado nº 8, de 2025, na forma da seguinte emenda substitutiva:

PROJETO DE RESOLUÇÃO DO SENADO Nº 8, DE 2025 (SUBSTITUTIVO)

Dispõe sobre o limite global para o montante da dívida consolidada da União, em atendimento ao disposto no art. 52, inciso VI, da Constituição Federal e no art. 30, inciso I, da Lei Complementar nº 101, de 2000.

Art. 1º A Dívida Bruta do Governo Geral – Conceito Bacen, excluindo de todas as obrigações dos entes subnacionais e das operações compromissadas do Bacen, não poderá exceder 80% (oitenta por cento) do Produto Interno Bruto (PIB) e nem ser superior a 6,5 (seis inteiros e cinco

⁴ Disponível em <https://thot-arquivos.tesouro.gov.br/publicacao/52223>. Página 9 do documento pdf. Pesquisa em 15/09/2025, às 18hs.

⁵ Disponível em https://www.bcb.gov.br/content/estatisticas/hist_estatisticasfiscais/202505_Tabelas_de_estatisticas_fiscais.xlsx - Tabela 25. Pesquisa em 15/09/2025, às 18hs.



décimos) vezes o valor da receita corrente líquida da União acumulada nos doze meses imediatamente anteriores à sua apuração.

Art. 2º No caso da inobservância de qualquer um dos limites definidos no art. 1º, serão adotadas as seguintes disposições:

I – fica a União proibida de realizar operação de crédito interna ou externa, ressalvadas:

- a) as destinadas ao pagamento de dívidas mobiliárias, e;
- b) aquelas previstas no § 5º do art. 4º, no art. 6º e no art. 7º da Lei nº 13.820, de 2 de maio de 2019.

II – o Poder Executivo federal apresentará ao Senado Federal, no prazo máximo de 30 (trinta) dias a contar da divulgação da extrapolação do limite definido no art. 1º, relatório detalhado contendo as razões do descumprimento e as medidas a serem adotadas para o reenquadramento da dívida no prazo máximo de 12 (doze) meses; e

III – o Ministro de Estado da Fazenda comparecerá pessoalmente à Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal no prazo de 15 (quinze) dias para prestar os devidos esclarecimentos em audiência pública.

IV – aplicam-se imediatamente as vedações previstas nos incisos I a X do art. 167-A da Constituição Federal.

Parágrafo único. A Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal, mediante solicitação do Ministério da Fazenda, poderá autorizar a realização de operações de crédito para recompor a reserva de liquidez da dívida pública.

Art. 3º Sempre que alterados os fundamentos econômicos, em razão de instabilidade econômica ou alterações nas políticas monetária ou cambial, o Presidente da República poderá encaminhar solicitação de revisão dos limites de que trata o art. 1º.

Art. 4º Esta Resolução entra em vigor na data da sua publicação.



Sala da Comissão,

, Presidente

, Relator



ht2025-09215

Assinado eletronicamente, por Sen. Oriovisto Guimarães

Para verificar as assinaturas, acesse <https://legis.senado.gov.br/autenticadoc-legis/2158990661>