



CONGRESSO NACIONAL

AVISO (CN) Nº 1, DE 2025

(nº 920/2024, na origem)

Encaminha, cópia do Acórdão n. 2501/2024 ao apreciar os autos do TC-040.054/2023-3, que trata de Acompanhamento permanente da Dívida Pública Federal relativo ao exercício de 2023, em atenção à Resolução-TCU nº 322/2020.

AUTORIA: Tribunal de Contas da União

DESPACHO: À Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

PUBLICAÇÃO: DCN de 27/02/2025



[Página da matéria](#)

Aviso nº 920 - GP/TCU

Brasília, 7 de dezembro de 2024.

Senhor Presidente,

Encaminho a Vossa Excelência, para ciência, cópia do Acórdão nº 2501/2024 (acompanhado dos respectivos Relatório e Voto) proferido pelo Plenário desta Corte de Contas, na Sessão Ordinária de 27/11/2024, ao apreciar os autos do TC-040.054/2023-3, da relatoria do Ministro Vital do Rêgo.

O mencionado processo trata de Acompanhamento permanente da Dívida Pública Federal relativo ao exercício de 2023, em atenção à Resolução-TCU nº 322/2020.

Atenciosamente,

(Assinado eletronicamente)

MINISTRO BRUNO DANTAS
Presidente

A Sua Excelência o Senhor
Deputado Federal JÚLIO ARCOVERDE
Presidente da Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização
Congresso Nacional
Brasília – DF

GRUPO I – CLASSE V – Plenário

TC 040.054/2023-3 [Apenso: TC 021.723/2023-0].

Natureza: Relatório de Acompanhamento.

Unidades: Banco Central do Brasil; Secretaria do Tesouro Nacional; Secretaria Executiva do Ministério da Fazenda (extinta); Secretaria Executiva do Ministério do Planejamento e Orçamento.

Representação legal: não há.

**SUMÁRIO: ACOMPANHAMENTO
PERMANENTE DA GESTÃO DA DÍVIDA
PÚBLICA FEDERAL. EXERCÍCIO DE 2023.
COMUNICAÇÃO À COMISSÃO MISTA DE
PLANOS, ORÇAMENTOS PÚBLICOS E
FISCALIZAÇÃO DO CONGRESSO NACIONAL.
ARQUIVAMENTO.**

RELATÓRIO

Trata-se de acompanhamento permanente da Dívida Pública Federal de 2023, tendo por objetivo verificar o nível de aderência das operações de endividamento ao Plano Anual de Financiamento (PAF).

2. Transcrevo a seguir, com ajustes de forma, o relatório elaborado pela equipe de fiscalização da Unidade de Auditoria Especializada em Orçamento, Tributação e Gestão Fiscal (AudFiscal) à peça 41, que teve anuência do corpo dirigente da unidade técnica (peças 42 e 43):

1. INTRODUÇÃO

1.1. Deliberação

1. Este acompanhamento é decorrente do Acórdão 20/2023-TCU-Plenário, de relatoria do Ministro-Substituto Marcos Bemquerer Costa, o qual aprovou as diretrizes para elaboração do relatório sobre as contas do Exmo. Presidente da República relativas ao exercício de 2023, além de autorizar ações de controle com vistas a subsidiar a elaboração do relatório e do parecer prévio destas contas.

2. Dentre as diretrizes aprovadas consta a realização de auditorias e acompanhamento, junto aos órgãos e entidades da Administração Pública federal, durante o exercício de 2023, com o objetivo de verificar o nível de aderência das operações de endividamento ao Plano Anual de Financiamento (PAF) e às normas de Direito Financeiro, bem como avaliar os principais indicadores de endividamento público.

1.2. Identificação do objeto de auditoria

3. Trata-se de acompanhamento cujo objeto de fiscalização é a gestão da dívida pública federal (DPF), e de indicadores mais abrangentes de endividamento, nos termos do art. 2º da Resolução-TCU 322/2020.

1.3. Objetivos da auditoria

4. A presente auditoria teve como primeiro objetivo o acompanhamento permanente da Dívida Pública de 2023, visando verificar o nível de aderência das operações de endividamento ao Plano Anual de Financiamento (PAF). Adicionalmente, buscou-se avaliar os principais indicadores de endividamento público, para compreender a sustentabilidade da dívida. Dentre as questões formuladas para orientar este trabalho, destacam-se as seguintes:

- Q1. Como os principais indicadores de custo e risco da Dívida Pública Federal (DPF) e da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) evoluíram ao longo do ano em relação ao histórico e, quando aplicável, aos limites estabelecidos pelo PAF?
- Q2. As projeções da DBGG até 2027, elaboradas e apresentadas pelo Poder Executivo no 'Relatório de Projeções Fiscais de 2023 – 2º semestre', destoam significativamente da dívida que seria esperada diante do conjunto de parâmetros econômicos e fiscais informados nas expectativas de mercado e nas metas fiscais do governo?
- Q3. Quais fatores impactaram a DBGG/PIB em 2023 de acordo com a *Debt Sustainability Analysis - DSA*?
- Q4. Qual a situação atual da exposição fiscal relacionada ao acúmulo de precatórios a pagar em decorrência da EC 114 de 2021?
- Q5. Como a evolução dos haveres financeiros da União, dos ajustes para perdas e das provisões para honra de garantias em relação a Estados, Municípios e Distrito Federal entre os anos de 2022 e 2023 afetou a exposição fiscal da União?
- Q6. A exposição fiscal relacionada ao RGPS, ao RPPS da União e aos RPPS dos demais entes federativos aumentou em relação ao ano anterior?
- Q7. A necessidade de financiamento apresentada no Relatório Anual da Dívida de 2023 está compatível com os valores da despesa orçamentária executada?

1.4 Escopo da auditoria

5. Conforme definido na Portaria de Fiscalização – AudFiscal 17/2024, este acompanhamento tem por objetivo examinar a execução orçamentária e financeira relacionada à dívida pública, bem como a execução do PAF referente a 2023, com ênfase nas exposições fiscais e nas condições relevantes para a sustentabilidade do endividamento.
6. O escopo deste levantamento, quanto ao nível de abrangência, foi definido por meio de amostra não probabilística, constituída de exposições fiscais passíveis de serem estimadas e com algum grau de probabilidade de ocorrência futura. Assim, foram excluídas as exposições fiscais nas quais não foi possível encontrar um método de estimação ou avaliação razoável.
7. A análise realizada no presente relatório utilizou diferentes conjuntos de dados de projeções, conforme a ferramenta empregada. No caso do *Public Debt Dynamics Tool* (DDT), foram considerados os indicadores macroeconômicos projetados para o período de 2023 a 2027, conforme divulgado pela Secretaria de Política Econômica (SPE) no Panorama Macroeconômico de julho de 2023. Por outro lado, ao utilizar a ferramenta de *Debt Sustainability Analysis* (DSA), as projeções foram baseadas nos dados do Relatório de Projeções Fiscais, publicado em 15/7/2024 pela Secretaria do Tesouro Nacional, complementados pelos Resultados Fiscais divulgados pelo Banco Central em dezembro de 2023. Dessa forma, a extensão do levantamento varia conforme a ferramenta de análise empregada.
8. A DPF, um dos principais passivos do governo central e uma das principais fontes de financiamento adotadas pelo governo federal, atingiu o valor de R\$ 6,5 trilhões em dezembro de 2023. A análise e o acompanhamento da DPF pela Audfiscal são exigências da Resolução TCU nº 322, de 2 de dezembro de 2020. No que tange à DBGG, a necessidade de seu acompanhamento decorre das inovações introduzidas pela Lei Complementar nº 200, de 2023, que exige a compatibilidade das metas fiscais com o objetivo de médio prazo de estabilizar a DBGG.

1.5 Métodos utilizados e limitações

9. A auditoria foi realizada em conformidade com as Normas de Auditoria do Tribunal de Contas da União, adotadas conforme a Portaria TCU - 185/2020, e com observância dos princípios e padrões estabelecidos pelo TCU no Manual de Acompanhamento aprovado pela Portaria-Segecex 27/2016. Além disso, foram observadas as orientações contidas no art. 4º da Resolução-TCU 322/2020 e diretrizes e guias editados pela Organização Internacional das Entidades Fiscalizadoras Superiores (Intosai). Nenhuma restrição foi imposta aos exames.

10. Assim, o trabalho consistiu, inicialmente, na seleção das exposições fiscais ou riscos fiscais considerados neste relatório como eventos ou circunstâncias que têm o potencial de afetar adversamente a situação financeira de um governo ou entidade pública. Segundo a literatura especializada, esses riscos podem vir de inúmeras fontes, como choques macroeconômicos, passivos contingentes, déficits previdenciários, desastres naturais, parcerias público-privadas (PPPs), falhas no sistema financeiro e desafios na gestão orçamentária.

11. Este trabalho definiu o escopo das exposições fiscais com base na disponibilidade de informações necessárias e confiáveis para sua quantificação, bem como na materialidade do risco associado. Dessa forma, três tipos de exposições foram selecionados para análise: os precatórios, os regimes de previdência e as dívidas de governos subnacionais.

12. Essas exposições fiscais, cabe reforçar, não devem ser interpretadas como um rol das principais exposições fiscais do país, tampouco podem sugerir que não existam outras possivelmente com repercussão fiscal até superior às analisadas neste trabalho. Isso porque, além da materialidade, foi necessário considerar o tempo disponível para o trabalho, os recursos e os dados disponíveis no momento de selecionar as exposições fiscais.

13. Após o encerramento da etapa de execução e da elaboração do relatório deste acompanhamento, ocorrido em 8/5/2024, foi expedido despacho pelo Ministro Vital do Rêgo em 25/6/2024, no processo que trata do acompanhamento da dívida referente ao primeiro semestre de 2023 (peça 49 do TC 023.723/2023-2). Considerou-se que a análise da dívida referente ao exercício completo de 2023 deveria incluir a aplicação da ferramenta *Debt Sustainability Analysis* (DSA), empregada na edição imediatamente anterior deste acompanhamento, com a necessária avaliação das projeções da relação entre a DBGG e o PIB. Assim, foi agregada a este relatório de auditoria a análise da sustentabilidade da dívida utilizando o DSA.

14. Assim, como descrito no item 7, na análise da evolução do endividamento público, foram utilizadas as ferramentas denominadas com os acrônimos DDT e DSA aplicadas à trajetória da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG).

15. O DDT e o DSA são ferramentas do Fundo Monetário Internacional (FMI) utilizadas para analisar e projetar a dinâmica da dívida pública, mas diferem em seus enfoques e aplicações. O DDT é uma ferramenta específica para avaliar a dinâmica da dívida pública ao longo do tempo, concentrando-se nos principais determinantes do endividamento, como taxas de juros, crescimento econômico e resultados fiscais, para gerar projeções de médio e longo prazo. Por outro lado, o DSA oferece uma análise mais abrangente da sustentabilidade da dívida, considerando não apenas os determinantes econômicos, mas também os riscos fiscais, a resiliência a choques e a capacidade do governo de manter a dívida em níveis sustentáveis sem comprometer a estabilidade econômica. Enquanto o DDT é mais voltado para a compreensão dos fatores que impulsionam a evolução da dívida, o DSA é uma ferramenta para avaliar se um país pode continuar a financiar suas obrigações de dívida no futuro sem enfrentar crises de solvência.

2. VISÃO GERAL DO OBJETO

2.1. Sustentabilidade da Dívida

16. O artigo 164-A da Constituição estabelece que a União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios têm a obrigação de conduzir suas políticas fiscais de maneira a garantir que a dívida pública se mantenha em níveis sustentáveis. Além disso, o art. 164-A atribui à lei complementar de que trata o inciso VIII do artigo 163 da Constituição o papel de disciplinar mais detalhadamente a exigência de manter a compatibilidade da política fiscal com a sustentabilidade do endividamento.

17. Adicionalmente, o parágrafo único do artigo 164-A ressalta a importância de que a elaboração e execução de planos e orçamentos reflitam a compatibilidade dos indicadores fiscais com a sustentabilidade da dívida.

18. A lei complementar mencionada no art. 164-A foi aprovada recentemente na forma da Lei Complementar 200, de 2023, que instituiu o Regime Fiscal Sustentável. Segundo o *caput* do art. 2º da LC 200/2023, a lei de diretrizes orçamentárias estabelecerá as diretrizes de política fiscal e as

respectivas metas anuais de resultado primário do Governo Central, para o exercício a que se referir e para os três seguintes, compatíveis com a trajetória sustentável da dívida pública.

19. O § 1º do art. 2º da LC 200/2023, adicionalmente, estabelece que a compatibilidade com uma dívida sustentável corresponde ao estabelecimento de metas de resultados primários até a estabilização da relação entre a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) e o Produto Interno Bruto (PIB).

20. Nesse ponto, cabe esclarecer que o Anexo de Metas Fiscais, disciplinado pelo art. 4º da Lei Complementar no 101, de 2000, Lei de Responsabilidade Fiscal, também foi alterado pela LC 200/2023. Assim, o Anexo de Metas Fiscais deverá apresentar, a partir de 2024, o efeito esperado e a compatibilidade, no período de dez anos, do cumprimento das metas de resultado primário sobre a trajetória de convergência da dívida pública, evidenciando o nível de resultados fiscais consistentes com a estabilização da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) em relação ao Produto Interno Bruto (PIB).

21. Dessa forma, o ordenamento jurídico atualmente exige que os instrumentos de orçamento e planejamento reflitam resultados primários compatíveis com a estabilização da DBGG no longo prazo. Portanto, nota-se que o conceito legal implícito de dívida sustentável trazido nas normas mencionadas equivale ao conceito dívida estável no longo prazo.

22. A literatura econômica traz outros elementos ao definir sustentabilidade da dívida. Em primeiro lugar, não só o crescimento, decrescimento ou estabilização é considerado, mas também o nível absoluto da dívida que é atingido. Esse nível deve apresentar um baixo risco de rolagem, de forma que o emissor não tenha dificuldades de emitir títulos a preços razoáveis para cobrir a amortização, os juros e outras despesas que integrem sua necessidade de financiamento. Além do mais, o resultado primário para estabilização deve ser factível. Caso seja necessário um resultado primário politicamente inviável ou excessivamente gravoso para o crescimento econômico, a dívida não pode ser considerada sustentável. Por fim, a avaliação do nível da dívida, da trajetória e do resultado primário necessário para estabilizá-la não devem ignorar potenciais choques macroeconômicos, fiscais, políticos e institucionais com efeito prejudicial ao endividamento. O conceito utilizado pelo Fundo Monetário Internacional no documento *Review of the Debt Sustainability Framework for Market Access Countries*, de 2021, sintetiza esses variados aspectos que envolvem a sustentabilidade da dívida:

"In general terms, public debt can be regarded as sustainable when the primary balance needed to at least stabilize debt under both the baseline and realistic shock scenarios is economically and politically feasible, such that the level of debt is consistent with an acceptably low rollover risk and with preserving potential growth at a satisfactory level." "[Em termos gerais, a dívida pública pode ser considerada sustentável quando o resultado primário necessário para, no mínimo, estabilizar a dívida, tanto no cenário base quanto em cenários realistas de choque, é economicamente e politicamente viável, de forma que o nível da dívida seja consistente com um risco de refinanciamento aceitavelmente baixo e com a preservação do potencial de crescimento a um nível satisfatório]" (Tradução nossa).

2.2. Exposições Fiscais

23. Exposições fiscais referem-se à exposição ou risco que um governo ou entidade governamental enfrenta em relação às suas finanças públicas devido a fatores econômicos, políticos e financeiros. Esses riscos podem incluir oscilações adversas nas receitas e despesas, além de desafios em honrar compromissos financeiros e garantir a estabilidade fiscal.

24. A avaliação e a gestão adequada das exposições fiscais são essenciais para garantir a sustentabilidade das finanças públicas, a capacidade de cumprir obrigações e a estabilidade econômica. Os governos frequentemente realizam análises de sensibilidade e adotam estratégias de gestão de riscos para minimizar as consequências adversas dessas exposições.

25. Segundo o Banco Mundial, no documento *Government at risk: Contingent liabilities and fiscal risk*, de 2002, as fontes de riscos fiscais podem ser classificadas em três categorias: choques macroeconômicos, riscos específicos e riscos institucionais.

26. Os choques macroeconômicos incluem, por exemplo, choques na demanda doméstica, choques nos termos de troca, como choques nos preços das *commodities*, e choques no volume de comércio resultantes de choques na demanda nas economias dos parceiros comerciais. Riscos fiscais específicos incluem passivos contingentes, outros fatores que afetam os valores de ativos e passivos (como redução de valor de empréstimos concedidos) e riscos de receitas e despesas, como evasão fiscal. Exemplos de riscos institucionais incluem falta de controle de gastos, má gestão de caixa e baixa arrecadação de receitas.

27. As fontes de risco fiscal apresentam diferentes classificações. Quanto à obrigatoriedade, elas se dividem em explícitas e implícitas. Já em relação à certeza de ocorrência, podem ser categorizadas como diretas ou contingentes.

28. Riscos fiscais explícitos representam uma obrigação legal para o governo. Por outro lado, riscos fiscais implícitos não são obrigatórios legalmente, mas derivam de expectativas sociais ou políticas sobre o comportamento do governo. Embora não haja uma exigência legal, frequentemente há uma forte pressão moral ou política para que o governo assuma essas obrigações.

29. Os riscos diretos representam obrigações previsíveis e constantes que o governo deve enfrentar, independentemente de eventos específicos. Os riscos contingentes são obrigações que somente se materializam se um evento específico, embora incerto, ocorrer.

30. Neste trabalho, as exposições fiscais analisadas limitaram-se àquelas para as quais foram obtidas fontes de informações confiáveis e necessárias para sua mensuração. Ou seja, esta auditoria não teve pretensão de realizar uma análise exaustiva de todas as exposições fiscais existentes, devido ao prazo do trabalho e aos dados disponíveis.

31. Consequentemente, foram escolhidos três tipos de passivos capazes de afetar a dívida pública: precatórios, sistemas de previdência e dívidas de governos subnacionais. Precatórios, e obrigações do regime geral e próprio de previdência da União são riscos fiscais explícitos e diretos, visto que são legalmente vinculantes e não dependem de evento incerto. Já as dívidas de governos subnacionais são riscos explícitos e contingentes, pois há uma obrigação legal que somente será acionada caso os mutuários se tornem inadimplentes.

3. EXAME TÉCNICO

3.1. Indicadores de risco e custo da dívida pública

Q1. Como os principais indicadores de custo e risco da Dívida Pública Federal (DPF) e da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) evoluíram ao longo do ano em relação ao histórico e, quando aplicável, aos limites estabelecidos pelo PAF?

32. De início, cumpre explicar que esta pergunta de auditoria tem foco em dois conceitos de dívida: **a Dívida Pública Federal (DPF) e a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG).**

33. A DPF abrange os títulos emitidos pelo Tesouro Nacional, além da dívida externa mobiliária e contratual sob gestão da Secretaria do Tesouro Nacional (STN). A DBGG, por sua vez, engloba a dívida do ‘governo central’ (União) e a dos ‘governos regionais’ (Estados, Municípios e Distrito Federal), excluindo a dívida mobiliária da União decorrente dos títulos livres em carteira do Banco Central do Brasil (BCB).

34. Quanto à DBGG, cabe esclarecer a existência de um conceito internacional relativamente padronizado, regulamentado principalmente pelo Manual de Estatísticas de Finanças Governamentais (Government Finance Statistics Manual 2014 – GFSM 2014). Esse manual classifica como Governo Geral o conjunto de unidades institucionais do Governo Central e dos Governos Regionais. Por essa ótica, a DBGG representaria o valor que o Governo Geral (GG) deve a qualquer unidade institucional não percentente ao GG. Em comparação com o conceito de Setor Público (SP), não há inclusão das estatais. Dessa forma, a DBGG seria o valor que o GG deve ao restante das unidades institucionais, como empresas públicas e privadas, banco central, pessoas físicas, outros países etc.

35. No manual brasileiro de Estatísticas Fiscais que trata da apuração da DBGG, publicado em 2019, afirma-se que o Banco Central está fora do conceito de Governo Geral (GG) para fins de apuração da dívida bruta. A localização do BCB fora do GG, portanto, está alinhada à setorização recomendada pelo GFSM 2014. Cabe salientar que a composição da DBGG, especialmente no que tange à sua adequação aos padrões internacionais, está sendo objeto de auditoria por esta Corte de Contas, por meio do TC 016.297/2024-5.

36. Explicados brevemente os conceitos de dívida, importa esclarecer a razão de terem sido escolhidas a DPF e a DBGG. A DPF é um dos principais passivos do governo central e uma das principais fontes de financiamento adotadas pelo governo federal, alcançando o valor de R\$ 6,5 trilhões em dezembro de 2023. Além disso, a análise e acompanhamento da DPF pela Audfiscal são exigências da Resolução TCU 322, de 02/12/2020. Quanto à DBGG, a necessidade de acompanhá-la é decorrência das inovações da Lei Complementar 200, de 2023, que exige a compatibilidade das metas fiscais com o objetivo de médio prazo de estabilizar a DBGG.

37. Além do mais, a análise não deve se restringir à DPF devido aos reflexos que as estratégias de refinanciamento e resgate dessa dívida têm em outros itens do endividamento brasileiro. Quando o Tesouro se depara com situações adversas no mercado, refletidas nos leilões do título da dívida pública, o órgão pode optar por não rolar a dívida. Nesse caso, no lugar de aceitar a demanda por títulos com custos ou riscos elevados, o Tesouro Nacional pode decidir não emitir novos títulos. Os títulos vencidos que não foram rolados são pagos, geralmente, com a reserva de liquidez, um estoque de recursos acumulados na Conta Única reservados ao pagamento da dívida.

38. Essa abordagem evita uma piora no perfil da DPF, mas pode prejudicar o perfil e risco da DBGG. Ao ocorrer o resgate líquido dos títulos da DPF, ou seja, resgates superiores às emissões de títulos, o Banco Central é pressionado para retirar o excesso de liquidez do mercado por meio de operações compromissadas. O aumento das compromissadas, por sua vez, tende a piorar os indicadores de risco e custo da DBGG. Devido a sua missão institucional, o Banco Central deverá realizar as operações compromissadas ainda que diante das mesmas situações adversas encontradas pelo Tesouro Nacional. Além do mais, essas operações têm prazos muito mais curtos do que os que caracterizam a DPF, o que prejudica o indicador da DBGG como um todo.

39. Quanto aos indicadores de custo e risco utilizados para responder a esta questão de auditoria, foram selecionados quatro para a análise: a **proporção da dívida em relação ao PIB**, a **porcentagem da dívida indexada à Selic**, o **percentual vencendo em 12 meses** e o **custo acumulado em 12 meses**. Estes indicadores foram escolhidos por sua capacidade de refletir o tamanho relativo da dívida, o risco de refinanciamento, o custo e a composição da dívida. Além disso, eles oferecem uma base para comparação para a DPF e DBGG, já que estão disponíveis para ambas.

40. O **percentual da dívida em relação ao PIB** mensura o nível de solvência da dívida, pois indica a capacidade do país de gerar recursos suficientes para honrar seus compromissos de dívida. Quanto maior esse indicador, tudo o mais constante, pior a solvência da dívida.

41. O **percentual indexado à Selic** evidencia a parcela da dívida que sofre variação de acordo com a taxa de juros básica no Brasil. Quanto maior esse indicador, tudo o mais constante, maior é o risco associado à composição da dívida.

42. Idealmente, a estrutura da dívida deveria priorizar títulos com taxas prefixadas ou, quando indexadas, vinculadas ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). A taxa Selic, por sua natureza volátil, introduz uma maior incerteza nos custos da dívida, especialmente quando comparada a outros indexadores menos variáveis.

43. Além do mais, a elevada indexação pela Selic pode reduzir a eficácia da política monetária ao prejudicar um dos mecanismos de transmissão da taxa de juros. Em cenários em que os títulos são majoritariamente prefixados, variações na taxa de juros afetam o valor de mercado desses títulos, influenciando o consumo e investimento através do efeito riqueza. Esse efeito pode ser mitigado se os títulos indexados à Selic aumentam sua participação, pois a riqueza de quem os detêm será pouco modificada pela política monetária.

44. Por fim, diante da seleção desse indicador, cabe justificar a omissão do percentual da dívida atrelada ao câmbio. De fato, a dívida vinculada ao câmbio também apresenta desafios, uma vez que expõe a economia do país às flutuações das políticas monetárias internacionais e outros fatores econômicos incertos. No entanto, este aspecto é considerado menos problemático para o caso brasileiro devido à baixa proporção de dívida externa e ao robusto estoque de reservas internacionais.

45. O terceiro indicador é a **proporção da dívida que vencerá nos próximos 12 meses**, que indica a quantidade de dívida que necessitará de renegociação ou pagamento dentro de um curto período. Quanto maior for essa proporção, maior será a pressão sobre a gestão financeira da entidade para assegurar recursos suficientes, seja por meio de novos empréstimos, emissão de títulos ou outras formas de financiamento. Além disso, um aumento nesse indicador sinaliza um crescimento na fração da dívida sujeita às flutuações do mercado no curto prazo. Isso implica que a dívida se torna mais vulnerável às oscilações decorrentes de fatores econômicos, políticos e fiscais, elevando o nível de exposição a potenciais instabilidades.

46. Por fim, o quarto indicador é o **custo acumulado da dívida nos últimos 12 meses**. Custos elevados desviam recursos de áreas essenciais, como infraestrutura, para o serviço da dívida. Isso restringe o crescimento econômico e a capacidade de investimento público.

47. A tabela a seguir mostra os valores dos indicadores para a DPF e a DBGG. Os indicadores referem-se aos valores observados em dezembro de 2022 e dezembro de 2023.

Tabela 1 - Indicadores de custo e risco da DPF e da DBGG-metodologia Br

	DPF			DBGG-Metodologia Br		
	2022	2023	Conclusão	2022	2023	Conclusão
% do PIB	59,0	60,0	Piora	71,7	74,3	Piora
% de dívida indexada à Selic	38,3	39,7	Piora	45,3	48,2	Piora
% Vencendo em 12 meses	22,1	20,1	Melhoria	28,6	29	Piora
Custo ac em 12 meses	10,2	10,5	Piora	10,8	11,30	Piora

48. A **participação da dívida no PIB** aumentou em ambas as medidas de dívida (DPF e DBGG), indicando que as pressões exercidas pelos juros, pelo déficit primário e por outros elementos que contribuem para o crescimento da dívida superaram os efeitos redutores, como o próprio crescimento econômico.

49. A situação é agravada pelo déficit primário do governo central, que atingiu 2,4% do PIB em 2023, um nível considerado elevado em comparação aos anos anteriores. Desconsiderando o ano de 2020, que foi marcado por circunstâncias excepcionais devido à pandemia da COVID-19, o déficit de 2023 é o mais alto registrado desde 2016, quando atingiu o valor de 2,5% do PIB.

50. Em parte, a magnitude do déficit foi explicada pela decisão judicial de mérito do Supremo Tribunal Federal (STF), no âmbito das Ações Diretas de Inconstitucionalidade nº 7.064 e nº 7.047. Essa decisão permitiu o pagamento de precatórios acumulados no valor total de R\$ 92,4 bilhões ao final de 2023, impacto que perfaz 0,8% do PIB de 2023. Esse saldo tinha sido acumulado pelo diferimento no pagamento de precatórios trazido pela Emenda Constitucional 114, de 16/12/2021, cujo instituto posteriormente foi declarado inconstitucional pelo STF.

51. Quanto à **proporção da dívida indexada à Selic**, os resultados apresentados na tabela 1 indicam que ocorreu aumento de 2022 a 2023 em ambos os conceitos de dívida (DPF e DBGG). Essa mudança aumenta o risco do endividamento, cujo serviço se torna mais variável em face das oscilações na taxa básica de juros da economia, além dos efeitos na política monetária mencionados anteriormente. No caso da DPF, o valor de 39,7% atingido ao final de 2023 é a maior proporção para encerramento de ano desde 2005.

52. Quanto ao **percentual de títulos vencendo no curto prazo**, a conclusão varia de acordo com o indicador de dívida. Os dados da DPF revelam uma diminuição no peso de títulos com vencimento no intervalo de 12 meses. Esse fator pode ser interpretado como uma melhoria no perfil

de maturação da dívida, indicando uma redução nos riscos associados à rolagem da dívida e uma menor necessidade de financiamento no curto prazo. Porém, na DBGG houve o movimento contrário, com o aumento da parcela da dívida vencendo no curto prazo.

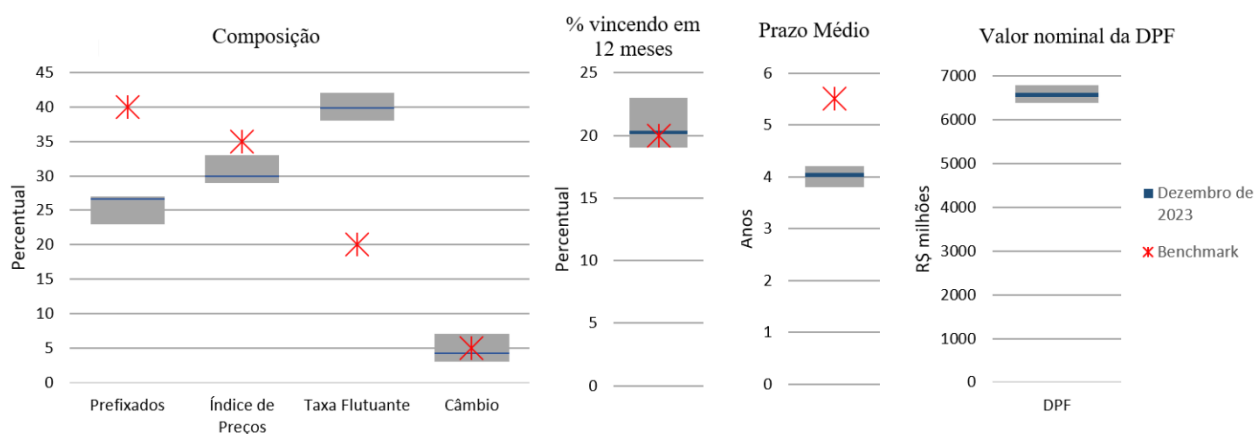
53. De fato, em 2023 a reserva de liquidez diminuiu em R\$ 193,4 bilhões e houve resgate líquido de R\$ 38,8 bilhões. Ou seja, a STN optou por não refinanciar 100% da dívida vincenda, devido às condições do mercado, o que permitiu uma melhora nos indicadores da DPF. Assim, no lugar de refinanciar inteiramente a dívida, a STN utilizou parte da reserva de liquidez para amortizar títulos vinctos. Em compensação, o Banco Central precisou esterilizar a liquidez decorrente dos resgates líquidos do Tesouro Nacional. Com efeito, o volume de operações compromissadas aumentou de R\$ 919,6 bilhões para R\$ 1.205,4 bilhões entre dezembro de 2023 e idêntico mês de 2022, o que evidencia a substituição de instrumentos de dívida abrangidos pela DPF por instrumentos que somente afetam a DBGG.

54. Quanto ao aspecto do **custo acumulado nos últimos 12 meses**, observou-se um incremento nos indicadores de ambos os tipos de dívida (DPF e DBGG). Esse cenário pode indicar pressões inflacionárias, mudanças na percepção de risco por parte dos investidores ou ajustes na política monetária que impactam diretamente o custo de captação do governo.

55. Feita a análise da evolução dos indicadores de 2023 **em relação ao histórico**, importa avançar para a segunda parte da questão de auditoria, onde se pretende comparar os indicadores com os **limites do Plano Anual de Financiamento (PAF)**. O PAF 2023 definiu as diretrizes essenciais para a gestão da Dívida Pública Federal (DPF) daquele ano. Dado que o PAF é específico para a DPF, apenas os indicadores relacionados a este tipo de dívida serão considerados nesta análise.

56. O gráfico a seguir ilustra a posição de cada indicador financeiro (representado por linhas azuis) dentro dos limites inferiores e superiores previstos pelo Plano Anual de Financiamento (PAF) de 2023, marcados em cinza.

57. Adicionalmente, os objetivos de longo prazo (benchmarks) para esses indicadores são destacados em vermelho. Importante notar que dos sete indicadores monitorados pelo PAF, a análise das metas de longo prazo se aplica a apenas seis, devido à ausência de objetivos de longo prazo para o estoque total da Dívida Pública Federal (DPF).



Observação: não há *benchmark* para o valor nominal da DPF

Figura 1 - Cumprimento do PAF 2023, indicadores de composição

58. Embora todos os indicadores de 2023 estejam situados dentro dos intervalos definidos pelo respectivo Plano Anual de Financiamento (PAF), destaca-se uma notável distância de alguns desses indicadores em relação aos objetivos ideais de longo prazo.

59. A maior discrepância entre os indicadores atuais e o objetivo de longo prazo é observada na proporção na dívida com taxa flutuante, ou seja, no peso dos títulos atrelados à taxa Selic. Há uma

diferença de quase 20 pontos percentuais entre a porcentagem atual e a meta estabelecida para o futuro. Especificamente, enquanto a meta de longo prazo visa diminuir essa proporção para 20%, o indicador real para o ano de 2023 situou-se em 39,7%.

60. Esse desvio sinaliza um desafio persistente, visto que a meta de reduzir a dívida flutuante para 20% é parte das diretrizes de longo prazo desde 2017. É importante destacar ainda que, antes dessa data, a meta de redução da participação da dívida flutuante era ainda mais ambiciosa, pois previa redução desse indicador para 15%. Isso evidencia que a participação em 2023 das taxas flutuantes se desviou significativamente da composição ótima da dívida que tem sido estimada pela STN.

61. Outra diferença significativa entre os indicadores atuais e as metas de longo prazo é a proporção da dívida com taxa prefixada. Em 2023, essa proporção foi de 26,5%, enquanto a meta estabelecida é de 40%. Por fim, destaca-se uma discrepância no prazo médio da dívida. Em 2023, o prazo médio foi de 4 anos, abaixo da meta de longo prazo, que é de 5,5 anos.

62. A estratégia de longo prazo para a gestão da Dívida Pública Federal (DPF) envolve a utilização de modelos quantitativos para estabelecer um portfólio benchmark que otimize a relação custo-risco, considerando as demandas esperadas por diferentes tipos de títulos. Este portfólio serve como um guia para a composição ideal da dívida, oferecendo um equilíbrio entre custos e riscos, sob restrições de demanda de mercado específicas.

63. A persistente dificuldade em aproximar os valores atuais aos parâmetros ideais de gestão da dívida sugere uma relação custo-risco subótima. Isso implica que a estrutura atual da dívida pode não estar alinhada com a estratégia mais eficiente, resultando em custos potenciais mais elevados e/ou exposição a riscos maiores do que o necessário.

3.2. Trajetória da DBGG

Q2. A projeção da DBGG pelo Poder Executivo no 'Relatório de Projeções Fiscais de 2023 – 2º semestre' destoa significativamente da dívida esperada diante do conjunto de parâmetros econômicos e fiscais disponíveis nas expectativas de mercado, nas projeções oficiais de governo e nos instrumentos de planejamento e orçamento?

64. Para responder essa pergunta, esta auditoria aplicou dados históricos e projetados à equação dinâmica da dívida, por meio da ferramenta *Public Debt Dynamics Tool*, cuja metodologia é apresentada no Apêndice II. Diversas fontes foram consultadas, como a Pesquisa Focus, o Prisma Fiscal e as séries de dados do IBGE e do Banco Central do Brasil.

65. Primeiro, foi calculado um cenário-base, que presume que o resultado primário do governo central observará o centro das metas fiscais traçadas na LDO-2024. Quanto aos demais parâmetros, esse cenário considera a mediana das principais fontes de expectativas de mercado.

66. Além do Cenário Base, foram elaborados dois cenários alternativos, conforme apresentado na Tabela 2. O 'Cenário Alternativo 1' é mais favorável à dívida, pois, além de supor o cumprimento das metas, considera também que o crescimento econômico será aquele esperado à época da elaboração do PLOA-2024. O 'Cenário Alternativo 2' é mais pessimista, pois presume que o crescimento econômico e o resultado primário será o previsto pelo mercado, o que equivale a assumir o não cumprimento das metas da LDO-2024.

Tabela 2 – Parâmetros utilizados nos cenários de DBGG estimados nesta auditoria

Parâmetro	Cenário Base: Primário das metas da LDO-2024, com demais parâmetros do mercado	Cenário Alternativo 1: Primário das metas da LDO-2024, PIB utilizado no PLOA-2024 e demais parâmetros do mercado	Cenário Alternativo 2: Primário das metas da LDO-2024, com demais parâmetros do mercado
Taxa de câmbio	Câmbio mediana Focus 01/03/2024	Câmbio mediana Focus 01/03/2024	Câmbio mediana Focus 01/03/2024
Taxa de juros nominal efetiva sobre dívidas denominadas em moeda local, em percentual	Regressão com base na mediana da Selic - Focus 01/03/2024	Regressão com base na mediana da Selic - Focus 01/03/2024	Regressão com base na mediana da Selic - Focus 01/03/2024
Inflação do deflator do PIB, em percentual	Deflator PIB mediana Prisma (fev/2024)	Deflator PIB mediana Prisma (fev/2024)	Deflator PIB mediana Prisma (fev/2024)
Crescimento do PIB real, em percentual	PIB mediana Focus 1/03/2024	PIB SPE (11 de julho de 2023)	PIB mediana Focus 1/03/2024
Resultado primário, percentual do PIB	LDO-2024 centro da meta de resultado primário	LDO-2024 centro da meta de resultado primário	Resultado Primário - Focus 01/03/2024

67. No Cenário Base, a projeção assume um crescimento real do PIB de 1,8% para 2024 seguido por crescimento de 2% nos anos seguintes. Esses valores foram obtidos a partir da mediana da Pesquisa Focus de 01/03/2024. Conforme demonstrado no gráfico a seguir, o valor mediano da pesquisa Focus está relativamente compatível com as expectativas extraídas de outras fontes, como a do FMI (*World Economic Outlook* de 30/01/2024) e do Prisma Fiscal (fev/2024). Além disso, a pesquisa Focus tem a vantagem de se estender por todo o período de projeção, enquanto as projeções do FMI e do Prisma Fiscal estão disponíveis apenas para os dois primeiros anos.

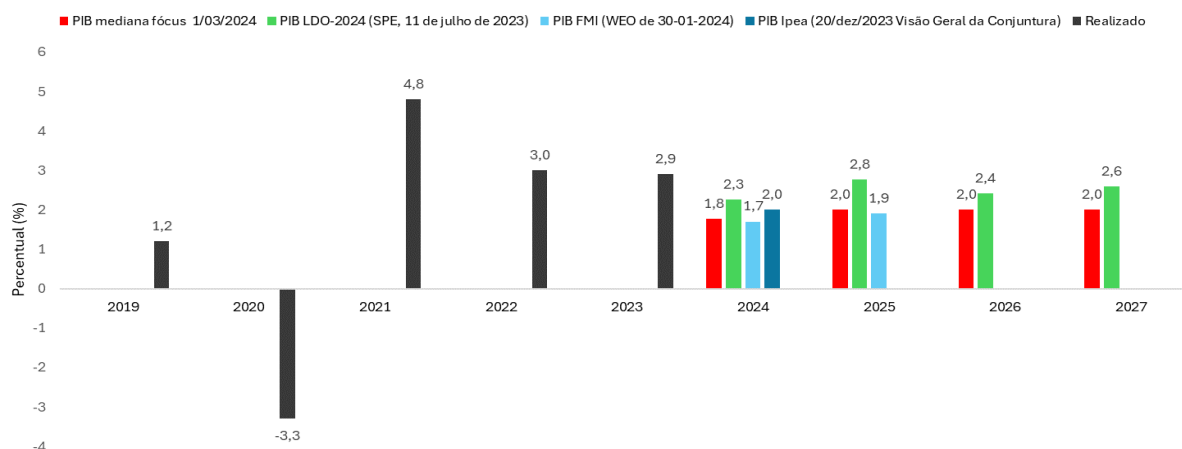


Figura 2 - Expectativas de Crescimento Real do PIB por diferentes fontes

68. O Cenário Base assume que a inflação anual, medida pelo deflator do PIB, deve ser de 4,4% de 2024 a 2027. Esse valor foi obtido da pesquisa Prisma Fiscal de fevereiro de 2024. Cabe ressaltar que a pesquisa apenas apresenta valores para 2024 e 2025. Ou seja, o valor de 4,4 foi replicado para os anos seguintes, 2026 e 2027, para que fosse possível realizar os cálculos do DDT.

69. O resultado primário utilizado no cenário-base foi o do Anexo de Metas Fiscais da LDO-2024, em que é esperado déficit nulo em 2024, superávit de 0,5% em 2025 e superávit de 1% em 2026. O valor da meta do último ano (1%) do Anexo de Metas Fiscais foi replicado para o último ano da série de projeção, 2027.

70. Essas estimativas, como será visto posteriormente, são otimistas se comparadas com as expectativas do mercado registradas na pesquisa Focus do dia 01/03/2024 e no Prisma Fiscal de fevereiro de 2024, que preveem déficits primários para os anos seguintes. Na mesma direção, o Relatório de Acompanhamento Fiscal da Instituição Fiscal Independente (IFI), de fevereiro de 2024, considera provável que o governo incorra em déficit neste ano.

71. Entre outros motivos, a possibilidade de déficit decorre do status normativo atual relativo à limitação orçamentária e financeira. Caso haja significativa frustração de receitas primárias, o governo terá dificuldade de limitar a despesa primária nos valores necessários para atingir a meta, porque o § 18 do art. 71 da Lei nº 14.791 (LDO 2024) restringe significativamente os valores passíveis de limitação de empenho e movimentação financeira. Segundo esse dispositivo, as despesas executadas sujeitas ao limite da LC 200/2023, por exemplo, deverão ter crescimento real de, no mínimo, 0,6%. Já as despesas não sujeitas à baliza da LC 200/2023 não podem sofrer limitação orçamentária e financeira. Essa situação normativa aumenta a probabilidade de o governo incorrer em déficit caso haja frustração das receitas.

72. Por essas razões, parece haver coerência nas estimativas das diferentes fontes consultadas, que preveem déficit primário em 2024. Além do mais, as metas fixadas na LDO foram estabelecidas em abril de 2023, estando alicerçadas em premissas econômicas, fiscais e normativas relativamente defasadas em comparação com as projeções mais recentes.

73. Apesar das ressalvas apresentadas acima, foram utilizadas as metas fiscais da LDO-2024 no modelo de projeção da dívida no cenário-base. O objetivo de presumir cumprimento das metas é justamente testar a capacidade de o planejamento fiscal de médio prazo do governo, caso seja cumprido, estabilizar a DBGG.

74. O gráfico a seguir ilustra o resultado primário previsto por diferentes fontes.

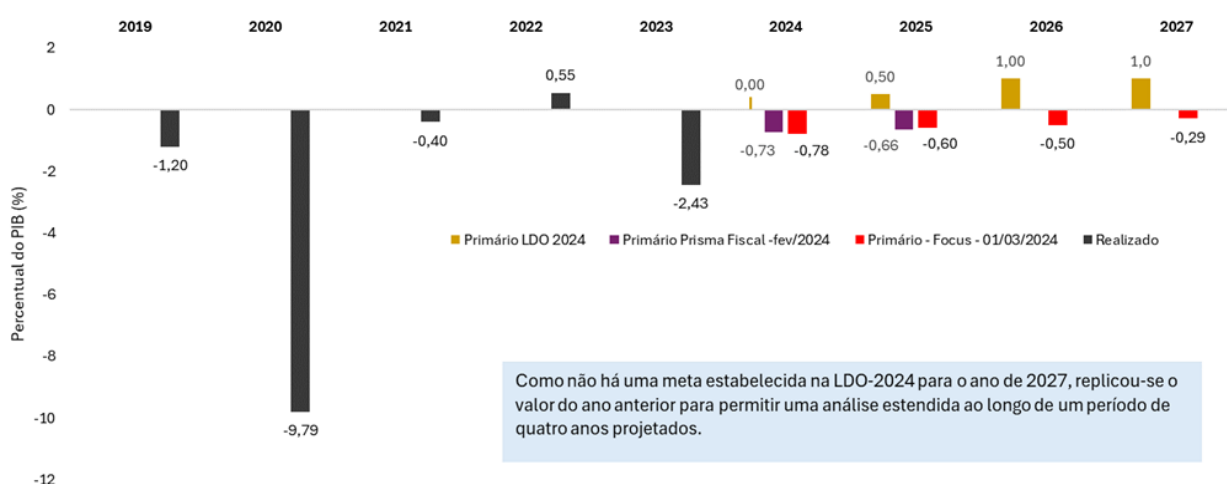


Figura 3 - Resultado Primário do Governo Central conforme Pesquisa Focus (01/03/2024), Prisma Fiscal (fev/2024) e LDO-2024

75. A projeção do resultado primário dos entes subnacionais, que também afetam a DBGG, foi mantida em +0,52% do PIB, equivalente à média dos últimos 5 anos. Esse valor foi utilizado no modelo no campo “outros fatores com efeito na dívida”.

76. Em relação à taxa efetiva de juros da dívida, é importante esclarecer que as diversas fontes de dados projetados se restringem à taxa Selic, sem apresentar diretamente estimativas sobre o custo da dívida pública. No entanto, a Selic apresenta uma forte correlação com a taxa implícita de juros da dívida, o que permitiu a utilização, neste trabalho, de um modelo econométrico simples para prever o custo da dívida com base nas projeções da taxa Selic, conforme metodologia apresentada no Apêndice I.

77. De acordo com as previsões da pesquisa Focus de 01/03/2024, a Selic deve ser de 9% a.a. em 2024, caindo para 8,5% nos anos seguintes. Segundo o modelo adotado neste trabalho, a Selic prevista na Focus resultaria em um custo provável da DBGG de 9,35% em 2024, reduzindo gradativamente até atingir 8,69% em 2027. Nota-se que o cenário construído presume uma redução gradual no custo da dívida, acompanhando a redução gradual na Selic esperada pelo mercado.

78. Na Tabela 3 é apresentado um resumo dos principais dados históricos e projetados que compuseram o Cenário Base:

Tabela 3 – Principais parâmetros utilizados na projeção da DBGG – Cenário Base

Indicador	Histórico			Projeções			
	2015-2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Dívida (DBGG em % do PIB)	74,7	71,7	74,3	76,1	76,9	77,1	77,3
Crescimento Real do PIB (em %)	-0,1	3,0	2,9	1,8	2,0	2,0	2,0
Inflação (Deflator do PIB) (%)	6,8	8,6	4,7	4,4	4,4	4,4	4,4
Crescimento Nominal do PIB (%)	6,6	11,8	7,7	6,2	6,5	6,5	6,5
Taxa de Juros Efetiva (dívida) (%)	9,5	10,7	11,3	9,3	8,9	8,8	8,7
Superávit Primário Governo Central (%)	-2,76	0,55	-2,43	0	0,5	1	1

79. Considerando os parâmetros descritos anteriormente, a ferramenta DDT prevê crescimento da dívida em 2,9 pontos percentuais até 2027.

80. O aumento da dívida acumulado no período projetado (2024 a 2027), de 2,9 pontos percentuais, pode ser decomposto em: queda de 5,6 p.p. decorrente do crescimento do PIB, redução de 2,5 p.p. causada pelo resultado primário do governo central, aumento de 12,6 p.p. derivado da taxa real de juros, aumento de 0,5% devido à taxa de câmbio e redução de 2,1 p.p. devido ao resultado primário dos governos regionais. A soma desses impactos parciais, portanto, resulta no efeito líquido de aumento em 2,9 pontos percentuais na dívida.

81. A figura 4 busca apresentar a evolução da DBGG no período analisado, destacando os fatores que a determinaram. A linha escura mostra a variação da DBGG, em pontos percentuais, de um ano para outro. Quando a linha está acima do eixo horizontal, houve crescimento da dívida. Quando está baixo, houve redução.

82. Além do mais, o crescimento ou redução da dívida em cada ano é decomposto pelos fatores determinantes da dívida, como resultado primário (amarelo), crescimento econômico (verde), juros reais (vermelho). Nota-se, por exemplo, que a dívida em 2020 cresceu principalmente devido ao resultado primário, conforme indica a magnitude da coluna amarela naquela data.

83. No gráfico da direita, mostra-se a variação acumulada de 2024 a 2027. O traço escuro está acima do eixo horizontal, pois prevê-se um crescimento de 2,9 pontos percentuais da DBGG. Esse valor é determinado principalmente pelos juros reais, compensado apenas parcialmente pelo crescimento econômico (verde), pelo resultado primário (amarelo) e outros fatores.

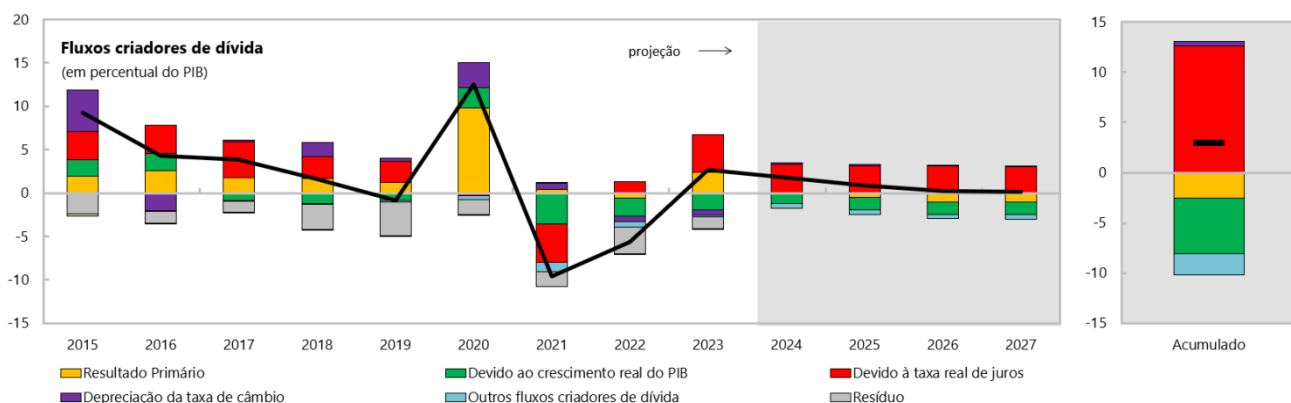


Figura 4 - Impacto dos Fatores Determinantes da DBGG – Cenário Base

84. O cenário apresentado acima, junto com os cenários alternativos 1 e 2, foram comparados com os cenários base e de referência do Relatório de Projeções Fiscais (RPF) do segundo semestre de 2023. O objetivo era avaliar, conforme a questão de auditoria Q2, se a *projeção da DBGG até 2027 pelo Poder Executivo no Relatório de Projeções Fiscais destoa significativamente da dívida*

esperada diante do conjunto de parâmetros econômicos e fiscais disponíveis nas expectativas de mercado, instrumentos de planejamento e projeções do governo.

85. Cumpre explicar que, nas projeções do RPF, o cenário de referência pressupõe o cumprimento das metas de primário estabelecidas na LDO 2024, enquanto o cenário base considera apenas as medidas fiscais em vigor à época da projeção. Dessa forma, no cenário base as metas de resultado primário não seriam cumpridas.

86. Na figura 5 é mostrada a comparação entre os cenários projetados nesta auditoria (cor azul) e os cenários apresentados no RPF do 2º semestre de 2023 (verde). Nota-se que, em todos os cenários, é previsto o crescimento da DBGG até 2027. Esse crescimento ocorre mesmo nos cenários em que é assumido o cumprimento das metas de resultado primário.

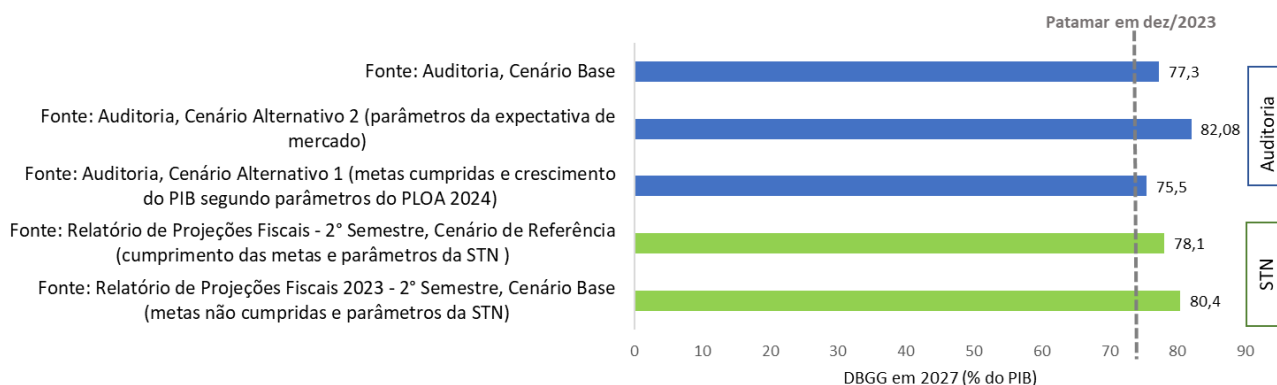


Figura 5 - Projeção da DBGG em 2027

87. Da análise, nota-se que os cenários projetados pela STN no Relatório de Projeções Fiscais 2023 - 2º semestre - estão compatíveis com as estimativas desta auditoria. Em outros termos, não foi identificado sinal de distorção ou viés relevante na estimativa da STN até o ano de 2027, pois ambos os cenários (78,1% e 80,4%) da STN estão dentro do intervalo formado pelas projeções dessa auditoria, que vão de 75,5% a 82,1% do PIB.

88. Cabe ressaltar que esta análise se limita às estimativas da dívida até 2027 nos dois cenários principais apresentados no RPF 2023, 2º semestre. Além disso, não foram analisados os pormenores metodológicos ou a memória de cálculo, visto que essa análise não estava no escopo da auditoria. A avaliação da projeção da STN foi feita por meio da simples comparação com as estimativas desta auditoria, que utilizou a equação dinâmica da dívida e os parâmetros econômicos e fiscais de fontes oficiais do governo e de fontes representativas das expectativas de mercado.

3.3 Análise da sustentabilidade da dívida de acordo com o *Debt Sustainability Analysis for Market-Access Countries (DSA-MAC)*

Q3. Quais fatores impactaram a dívida em 2023, seu grau de sustentabilidade e o resultado fiscal necessário para estabilizar a relação DBGG/PIB, de acordo com a Debt Sustainability Analysis - DSA?

89. Para um exame objetivo da sustentabilidade da dívida pública utilizou-se da estrutura de análise de sustentabilidade da dívida concebida pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) denominada *Debt Sustainability Analysis for Market-Access Countries (DSA-MAC)*.

90. Dentro deste contexto de análise, foi empregado o conceito doméstico – não a definição internacional - de Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) em percentual do PIB. Este indicador abrange o total dos débitos de responsabilidade do Governo Federal, dos governos estaduais e dos governos municipais, junto ao setor privado, ao setor público financeiro e ao resto do mundo. Os débitos são considerados pelos valores brutos, sendo as obrigações vinculadas à área externa convertidas para reais pela taxa de câmbio de final de período (compra).

91. Assim, utilizando a metodologia do DSA, que adota um referencial de 70% da dívida/PIB como risco de sustentabilidade para economias emergentes como o Brasil, avaliamos que

92. Cabe destacar, que diversos fatores mitigam os riscos de refinanciamento e de volatilidade macroeconômica da dívida. Destacam-se a ampla base doméstica de investidores, que representa 90,5% dos detentores de títulos da dívida pública federal (DPF), a baixa exposição à dívida em moeda estrangeira, que corresponde a apenas 11,8% da DBGG, a uma reserva de liquidez robusta com valores significativos, equivalente a 9,04% do PIB em dezembro de 2023.

93. Entretanto, é importante ressaltar que a avaliação da sustentabilidade da dívida envolve julgamentos probabilísticos sobre a trajetória da dívida e as condições macroeconômicas futuras, devendo sempre ser contextualizada às particularidades do país. Assim, a utilização do DSA não deve ser feita de forma mecânica ou inflexível, mas sim considerando as circunstâncias específicas e características econômicas do Brasil.

Cenário Base

94. Na projeção dos cenários, em que os riscos de sustentabilidade da DBGG foram analisados, utilizaram-se os dados oficiais do governo, principalmente as estatísticas fiscais divulgadas pelo Bacen e o Relatório de Projeções Fiscais para o 2º semestre de 2023 publicado pela STN.

95. O estoque da DBGG alcançou 74,3% do PIB em dezembro de 2023, um aumento de 2,6 pontos percentuais em relação ao ano anterior. As necessidades brutas de financiamento, por sua vez, aumentaram de 2,9% do PIB em 2022 para 8,1% do PIB em 2023.

96. As projeções para o ano de 2024 indicam um aumento na DBGG, que deve passar de 74,3% do PIB em 2023 para 77,2% do PIB em 2024, refletindo uma continuidade na tendência de crescimento observada nos anos anteriores. Em termos de necessidade de financiamento bruta, há uma previsão de redução, com a projeção caindo de 8,1% do PIB em 2023 para 6,7% do PIB em 2024, sugerindo uma melhora na gestão das necessidades de financiamento do governo.

97. As projeções assumem um crescimento real do PIB de 2,2% para 2024 seguido por crescimento de 2,6% em 2025. O crescimento médio projetado até 2029 é de 2,5%. A taxa de juros efetiva alcançou o índice de 11,3% em 2023, uma média de 8,6% em 2024-26, 7,5% em 2027 e 6,4% em 2028. A inflação (medida pelo deflator do PIB) diminuiu para 4,7% em 2023, com uma média de 3,8% para o período projetado.

Tabela 4 – Indicadores da Dívida, Econômicos e de Mercado (DSA)

Indicador	Histórico			Projeções					
	2013 2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Dívida (DBGG em % do PIB)	70,1	71,7	74,3	77,2	78,3	78,6	78,7	78,9	78,7
Necessidade de Financiamento Bruta (% do PIB)	6,8	2,9	8,1	6,7	6,0	5,0	4,9	4,9	4,3
Crescimento Real do PIB (em %)	0,1	3,0	2,9	2,2	2,6	2,6	2,5	2,5	2,5
Inflação (Deflator do PIB) (%)	7,2	8,6	4,7	3,8	4,1	3,9	3,8	3,8	3,7
Crescimento Nominal do PIB (%)	7,3	11,8	7,7	6,0	6,8	6,6	6,4	6,4	6,3
Taxa de Juros Efetiva (dívida) (%) ¹	9,9	10,7	11,3	9,6	8,6	7,7	7,5	7,3	6,9

1/ Definido como a razão entre o total dos juros nominais apurados pelo princípio da competência e o estoque da dívida (excluídas as garantias) ao final do ano anterior.

Fonte:

-Para previsão de PIB e deflator: Relatório de Projeções Fiscais da STN.

-Para histórico de PIB e deflator: estatísticas fiscais do Bacen.

-Para demais informações: sítio eletrônico estatísticas fiscais publicadas pelo Bacen, Relatório de Projeções Fiscais da STN.

98. A Tabela 5 mostra os fatores responsáveis pela dinâmica da dívida, em que se destacam o resultado primário e o diferencial entre as taxas de juros e de crescimento da economia. Em 2023, o aumento em 2,7 pontos percentuais da dívida bruta em relação ao PIB é explicado, sobretudo, pela queda em 0,6 p.p. do resultado primário e pela redução de 2,4 p.p. causada pelo diferencial entre juros e crescimento do PIB.

99. Com relação à dinâmica da dívida projetada para 2024, é esperada aumento de 2,8 pontos percentuais na DBGG em relação ao PIB. Na decomposição dessa variação, percebe-se um saldo fiscal neutro e o aumento de 2,8 p.p. causada pelo diferencial entre taxa de juros e de crescimento do PIB.

100. No acumulado do período projetado, observa-se uma elevação de 4,2% na dívida bruta, decomposta em: queda de 10,9 p.p. decorrente do crescimento real do PIB, queda de 2,9 p.p. causado pelo resultado primário positivo e aumento de 17,4 p.p. resultante da taxa real de juros.

Tabela 5 – Contribuição para Variação da Dívida (DSA)

Decomposição da variação na DBGG	Ocorrido			Projetado						Acum. 2024-2029
	2013- 2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	
Variação na DBGG	2,6	-5,6	2,7	2,8	1,1	0,2	0,1	0,3	-0,3	4,2
Fluxos de endividamento identificados	3,8	-6,3	2,1	2,8	1,1	0,2	0,1	0,3	-0,3	4,2
Déficit Primário ¹	0,7	-4,4	0,6	0,0	-0,2	-0,7	-0,7	-0,4	-0,9	-2,9
Dinâmica Automática da Dívida ²	2,6	-1,5	1,8	2,8	1,3	0,9	0,8	0,7	0,6	7,1
Diferencial entre taxa real de juros e PIB	1,4	-0,9	2,4	2,5	1,3	0,8	0,8	0,6	0,6	6,5
Devido à taxa real de juros ³	1,5	1,2	4,3	4,0	3,2	2,7	2,7	2,5	2,4	17,4
Devido ao crescimento real do PIB	-0,1	-2,1	-1,9	-1,5	-1,9	-1,9	-1,9	-1,9	-1,9	-10,9
Depreciação da taxa de câmbio ⁴	1,1	-0,6	-0,6	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,6
Outros fluxos identificadores de endividamento	0,5	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resíduo	-1,1	0,6	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

1/ Foram incluídos os resultados fiscais dos estados e municípios

2/ Obtido a partir do produto de $[(r-\pi(1+g)-g+ae(1+r))/(1+g+\pi+g\pi)]$ pela taxa de endividamento do período anterior, sendo r - taxa de juros, π - taxa de crescimento do deflator do PIB; g - taxa real de crescimento do PIB; variável "a" - fração da dívida em moeda estrangeira; e variável "e" - depreciação nominal da taxa de câmbio (medida pelo crescimento do dólar norte-americano em moeda local).

3/ A contribuição da taxa nominal de juros é obtida a partir do numerador na Nota 2/ como " $r-\pi(1+g)$ " e a contribuição do crescimento real como "-g".

4/ A contribuição da taxa de câmbio é obtida a partir do numerador da Nota 2/ " $ae(1+r)$ "

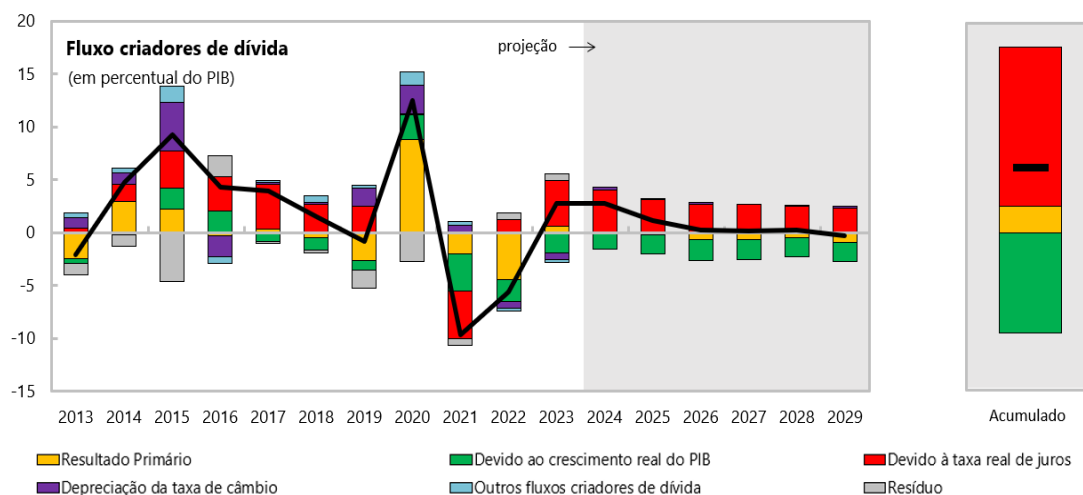


Figura 6 – Impacto dos Fatores Determinantes DBGG (DSA)

101. Ao comparar as projeções para os anos de 2024 a 2027 entre o DDT (Tabela 3) e o DSA (Tabela 4), é possível observar diferenças nos principais indicadores econômicos e de dívida. Em relação ao principal indicador de dívida (DBGG em % do PIB), DSA, que estende as projeções até 2029, apresenta um indicador mais alto em comparação com o DDT. Por exemplo, para 2024, o DSA projeta uma DBGG de 77,2% do PIB, enquanto o DDT prevê um valor de 76,1%. Essa tendência de diferença persiste nos anos subsequentes, com o DSA indicando uma dívida mais elevada.

102. Essa diferença ocorre principalmente devido à atualização dos dados, uma vez que o DSA foi elaborado num momento posterior às demais etapas do trabalho. Isso ocorreu em razão do despacho expedido pelo Ministro Vital do Rêgo em 25 de junho de 2024, no processo que trata do acompanhamento da dívida referente ao primeiro semestre de 2023 (peça 49 do TC 023.723/2023-2). Além disso, no DSA, foram considerados resultados primários do governo central de 0,03% em 2024, 0,20% em 2025 e 0,67% para 2026 e 2027. Em contrapartida, o DDT adotou metas de

primário de 0%, 0,5%, 1% e 1% para os mesmos anos, conforme o anexo de metas fiscais da LDO-2024.

103. Após a elaboração do DDT, houve a situação de calamidade pública no Rio Grande do Sul, que exigiu um aporte financeiro da União com impacto direto no resultado primário. Além disso, as metas fiscais estabelecidas no PLDO-2025 foram menos rigorosas em comparação às da LDO-2024, utilizada como referência no DDT. Dessa forma, o modelo do DSA considerou um primário mais desfavorável do que o utilizado no DDT, o que agravou a trajetória projetada da dívida.

3.4. Exposição fiscal relativa a precatórios

Q4. Qual a situação atual da exposição fiscal relacionada ao acúmulo de precatórios a pagar em decorrência da EC 114 de 2021?

104. A Emenda Constitucional 114, de 16/12/2021, estabeleceu um limite para a alocação e pagamento de precatórios, conforme definido no art. 107-A do ADCT, com vigência prevista até o término de 2026. Esse limite para o pagamento dos precatórios criou uma exposição fiscal relacionada ao acúmulo de obrigações não quitadas que deveriam ser integralmente honradas em 2027.

105. Em junho de 2023, o Presidente Ministro Bruto Dantas submeteu ao Plenário proposta de expedição de determinação à Segecex para realizar acompanhamento sobre o estoque de precatórios não pagos em razão do limite instituído pela EC 114/2021. Segundo esse ponto de vista, o estoque caracterizaria exposição fiscal relevante, com necessidade de o TCU acompanhar a transparência, os impactos sobre a sustentabilidade da dívida e a evolução dos saldos não pagos.

106. Quanto à transparência sobre o limite e evolução do estoque de precatórios a pagar, as informações vinham sendo divulgadas na mensagem presidencial que encaminha o PLOA. Desde 2022, esses documentos apresentaram, por exemplo, o limite para alocação, a projeção para pagamento do RPV, o limite para pagamento de precatório e os precatórios excetuados do limite, como os de grande vulto e os ligados ao Fundef. Assim, pode-se concluir que o Poder Executivo optou por dar transparência à aplicação da norma constitucional por meio da própria mensagem presidencial dos orçamentos anuais, visto que residia nesta etapa do ciclo orçamentário o processo de calcular o limite de alocação e de pagamento de precatórios.

107. Quanto ao impacto na dívida, é importante esclarecer que os saldos de precatórios a pagar não são incluídos nos principais conceitos de dívida adotados no Brasil, como a DPF, a DBGG ou a DLSP. Portanto, os indicadores de dívida sofreriam efeito dos precatórios acumulados em um momento posterior à criação das obrigações. No caso da DPF, por exemplo, o precatório a pagar só afetaria a dívida quando fosse pago e, ainda assim, o efeito só existiria se o pagamento fosse custeado com emissão de títulos públicos. No caso da DBGG, o efeito ocorreria durante o pagamento, seja pela emissão de títulos públicos pelo Tesouro ou, caso os precatórios fossem pagos com recursos acumulados em caixa, pelo aumento das operações compromissadas necessárias para enxugar a liquidez gerada pela saída de recursos da Conta Única. Da mesma forma, a DLSP aumentaria durante o pagamento, em função da redução dos haveres financeiros do setor público representados pela diminuição do saldo de caixa.

108. Dessa forma, o impacto ocorreria em 2027, com o fim da vigência do limite e com a ocorrência dos desembolsos necessários para honrar as obrigações pendentes relativas aos precatórios. Até aquela data, os precatórios que excedessem o limite de pagamento seriam acumulados, incidindo atualização monetária e juros de mora durante o período.

109. Durante o acompanhamento do primeiro semestre de 2023, instruído no âmbito do TC 021.723/2023-0, a equipe de auditoria realizou uma análise projetando o saldo devedor potencial acumulado até 2027 sob diversos cenários. Essas projeções indicaram um montante que poderia variar entre R\$ 251,4 bilhões e R\$ 312,4 bilhões, dependendo das condições econômicas futuras e do ritmo de crescimento dos precatórios. A auditoria também apurou a trajetória provável da dívida pública em face dos diversos fatores econômicos e fiscais esperados, incluindo a exposição fiscal relativa aos precatórios que deveriam ser honrados em 2027. A análise indicou que a dívida pública poderia aumentar 11,2 pontos percentuais de 2022 a 2027.

110. A situação ganhou um novo contorno em novembro de 2023, quando ocorreu o julgamento com resolução de mérito das Ações Diretas de Inconstitucionalidade – ADIs nº 7047 e nº 7064. O julgado concluiu pela procedência parcial das ADIs, determinando, entre outros pontos, a declaração da inconstitucionalidade do limite ao pagamento de precatórios instituído pelo art. 107-A do ADCT.

111. Além disso, o STF autorizou a abertura de créditos extraordinários para quitação dos precatórios expedidos em anos anteriores, cujo pagamento tivesse sofrido postergação devido ao limite do art. 107-A do ADCT. Por se tratar de crédito extraordinário, o pagamento dos precatórios acumulados não sofreu o limite do Regime Fiscal Sustentável, trazido pela Lei Complementar 200/2023. Além do mais, a decisão do STF permitiu expressamente que o pagamento de precatórios, quando excedente ao subteto da Emenda Constitucional 114/2021, não onerasse o cumprimento das metas fiscais fixadas na Lei de Diretrizes Orçamentárias até 2026.

112. O regime de limites ao pagamento de precatório resultou no saldo acumulado de R\$ 60,2 bilhões até dezembro de 2023, já incluindo a atualização monetária prevista pela legislação aplicável. Além dessa parcela, a decisão do STF se estendeu ao saldo de precatório expedido para pagamento em 2024 que não foi incluído no PLOA 2024 em razão do mesmo limite. Essa segunda parcela, referente a precatórios não incluídos no orçamento de 2024, representava um saldo a pagar de R\$ 32,2 bilhões. Portanto, a decisão do STF permitiu o pagamento do valor total de R\$ 92,4 bilhões ao final de 2023, sem que essa transação prejudicasse o cumprimento de qualquer regra fiscal.

113. Dessa forma, com a antecipação dos pagamentos dos precatórios acumulados autorizada pelo STF, o impacto que ocorreria em 2027 foi internalizado nos principais conceitos de dívida já a partir do final de 2023. Quanto ao valor, o reflexo do desembolso nos diferentes conceitos de dívida tende a ser o próprio valor pago de precatórios, ainda que o impacto ocorra por mecanismos distintos a depender do indicador. Esse dispêndio, autorizado pelo crédito extraordinário de R\$ 92,4 bilhões, contribuiu para o déficit primário do governo central atingir 2,4% em 2023, o terceiro maior déficit em percentual do PIB desde 1997.

114. Para os anos seguintes, perde relevância a discussão sobre o impacto do estoque acumulado de precatórios, uma vez que a extinção do limite estabelecido anteriormente impede a formação de novos saldos. Isso significa que os precatórios apresentados até o início de abril de um ano deverão ser integralmente incorporados no PLOA submetido ao Congresso até o final de agosto. Posteriormente, a dotação orçamentária destinada a esses precatórios deverá ser plenamente executada dentro do ano fiscal subsequente, garantindo assim a quitação total dessas obrigações dentro do período previsto.

115. Diante das informações apresentadas, conclui-se que a exposição fiscal devido ao estoque de precatórios pendentes foi eliminada. O estoque foi quitado e, com a remoção do limite para pagamentos, a acumulação futura de precatórios não poderá ocorrer. Além disso, em termos de transparência, deixa de existir um passivo “oculto” que cresce sem reflexo imediato nas estatísticas da dívida pública. O impacto das obrigações nos indicadores de dívida, que seriam adiados por anos, volta a ocorrer de modo contínuo por meio dos desembolsos anuais do ciclo orçamentário.

116. No entanto, permanece o risco que originalmente motivou a implementação de um teto para esses pagamentos em 2021. Esse risco reside na possibilidade de o crescimento das despesas com precatórios superar o aumento da receita primária líquida (RPL) nos próximos anos. Entre 2016 e 2023, por exemplo, observou-se um incremento contínuo na proporção de precatórios apresentados, conforme demonstrado na Tabela 66.

Tabela 6 - Evolução do valor apresentado de precatórios

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Precatórios ¹ (valor em R\$ bilhões)	14,03	15,47	22,93	30,84	27,65	29,07	42,06	51,67
Precatórios (% da Receita Primária)	1,29%	1,34%	1,86%	2,29%	2,30%	1,84%	2,27%	2,72%

Líquida)

1- O valor de deprecatórios não inclui toda despesa com precatório, mas apenas as espécies de precatório que estavam sujeitas ao antigo limite de pagamento, ou seja, são deduzidas despesas como precatórios de grande vulto, demandas referentes ao Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental e de Valorização do Magistério (Fundef), entre outras.

117. O risco apresentado acima, cabe destacar, é o risco típico de qualquer despesa primária obrigatória que cresce acima das receitas, diferindo substancialmente da exposição fiscal que existia durante a vigência do limite da EC 114, de 16/12/2021. Portanto, a materialização do risco envolve simplesmente a pressão nas contas de resultado primário, com impacto direto na dívida pública apurada ao final de cada ano.

3.5. Exposição Fiscal relativa à dívida contratual de Estados, Municípios e Distrito Federal

Q5. Como a evolução dos haveres financeiros da União, dos ajustes para perdas e das provisões para honra de garantias em relação a Estados, Municípios e Distrito Federal entre os anos de 2022 e 2023 afetou a exposição fiscal da União?

118. A exposição fiscal da União aos riscos associados à inadimplência de Estados, Municípios e Distrito Federal, tanto como credora direta quanto como garantidora de obrigações, é significativa devido aos altos valores das operações de crédito contratadas. Por esse motivo, esta questão de auditoria visa avaliar a evolução dessa exposição fiscal em 2023.

119. Inicialmente, a análise enfoca os haveres financeiros da União decorrentes de programas de financiamento e refinanciamento de dívidas com Estados, Distrito Federal e Municípios, incluindo suas administrações indiretas. Esses créditos são monitorados e controlados pelo Ministério da Fazenda, por meio da COAFI/STN.

120. Esses haveres constam no Balanço Patrimonial acompanhados de uma conta redutora denominada de Ajuste para Perdas. Esse ajuste reflete a possibilidade de que parte dos valores do ativo possa não se realizar, fornecendo uma medida útil para a análise do risco fiscal.

121. O ajuste para perdas é calculado por meio do Modelo de Ajuste de Perdas junto a Haveres de Estados e Municípios (MAPHEM), que dá tratamento diferenciado com base na situação do contrato. Nesse modelo, os contratos são divididos entre contratos adimplentes, contratos integrantes do Regime de Recuperação Fiscal e contratos vinculados a pendências jurídicas. Cada grupo é avaliado de acordo com diversos fatores, como a nota Capag do mutuário e a avaliação de risco da Advocacia Geral da União (AGU) para os contratos afetados por ações judiciais.

122. Comparando os dados apresentados nas Notas Explicativas às Demonstrações Contábeis do Ministério da Fazenda de 2023, observa-se um aumento dos haveres financeiros da União para com Estados e Municípios de R\$ 694,4 bilhões em 2022 para R\$ 757,9 bilhões em 2023, refletindo um crescimento de 9%. Paralelamente, o ajuste para perdas cresceu de R\$ 124,9 bilhões em 2022 para R\$ 138,6 bilhões em 2023, evidenciando um agravamento da exposição fiscal da União.

123. Em conclusão, o aumento do ajuste para perdas nos haveres financeiros da União em relação a Estados e Municípios sinaliza um agravamento da exposição fiscal em 2023 comparado a 2022. Essa tendência demanda atenção e possíveis medidas mitigadoras para proteger as finanças públicas e garantir a sustentabilidade fiscal da União frente aos riscos de inadimplência dos entes federativos.

124. Além dos créditos diretos, a União também enfrenta riscos fiscais como garantidora de dívidas dos demais entes federativos. Essas garantias requerem a constituição de provisões para cobrir potenciais saídas de recursos em função de honras de avais.

125. Os valores provisionados para honra de garantias mostraram uma redução de R\$ 76,4 bilhões em 2022 para R\$ 65,6 bilhões em 2023. Este declínio na provisão, no caso em tela, não indica necessariamente uma melhora na capacidade de pagamento dos entes federativos ou na redução do saldo devedor devido à resgate líquido das dívidas pelos mutuários, o que poderia reduzir a exposição fiscal da União de modo sustentável. Ao contrário, a redução da provisão decorreu

provavelmente de uma mudança no saldo total de garantias, a qual, por sua vez, resultou de uma valorização cambial no período.

126. Com efeito, o saldo devedor das garantias às operações de crédito, apresentado no Relatório Quadrimestral de Operações de Crédito Garantidas do 3º quadrimestre de 2023 caiu de R\$ 276,9 bilhões ao final de 2022 para R\$ 269,3 bilhões ao final de 2023. Essa queda foi resultado principalmente de uma diminuição em R\$ 12,2 bilhões no saldo de garantias em operações externas. Essa redução é explicada parcialmente pela taxa de câmbio, que caiu de 5,2 ao final de 2022 para 4,8 ao final de 2023, conforme publicado pelo Banco Central.

127. Desta forma, houve redução da provisão decorrente da provável saída de recursos da União para pagamento de honras de avais justificada, principalmente, pelas variações cambiais e respectivos reflexos nas operações de crédito externas. Ou seja, a melhoria não está baseada numa redução permanente da exposição fiscal por melhoria na solvência dos mutuários ou por amortizações do saldo devedor, mas sim por circunstâncias econômicas pontuais, que podem ser eventualmente revertidas, aumentando o risco potencial para o Tesouro.

128. A tabela a seguir apresenta um resumo das conclusões acerca da exposição fiscal relacionada a dívidas de Estados, Municípios e Distrito Federal:

Tabela 7 – Resumo da análise sobre as exposições fiscais relativas ao relacionamento financeiro da União com outros entes

Aspecto Analisado	2022	2023	Resumo da análise
Haveres financeiros da União	R\$ 694,4 bilhões	R\$ 757,9 bilhões	Aumento de 9%, indicando um crescimento nos valores devidos por Estados e Municípios.
Ajuste para perdas	R\$ 124,9 bilhões	R\$ 138,6 bilhões	Aumento refletindo um agravamento da exposição fiscal da União devido ao risco de inadimplência.
Provisões para honra de garantias	R\$ 76,4 bilhões	R\$ 65,6 bilhões	Redução devido, principalmente, a variações cambiais e não a uma melhoria na capacidade de pagamento dos entes federativos ou na redução do saldo devedor.
Saldo devedor das garantias às operações de crédito	R\$ 276,9 bilhões	R\$ 269,3 bilhões	Queda resultante principalmente da diminuição no saldo de garantias em operações externas, explicada por variação cambial favorável.
Exposição fiscal da União (Visão geral)	Agravamento		Aumento do ajuste para perdas em haveres financeiros indica piora na exposição fiscal em 2023. Houve redução nas provisões para honra de garantias, mas isso não reflete uma melhoria na solvência dos mutuários ou no resgate líquido das operações de crédito.

3.6. Exposição Fiscal relativa à previdência

Q6. A exposição fiscal relacionada ao RGPS, ao RPPS da União e aos RPPS dos demais entes federativos aumentou em relação ao ano anterior?

129. Segundo o Anexo de Metas Fiscais que acompanhou o Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2024, a necessidade de financiamento do Regime Geral de Previdência Social, considerada como a diferença entre a receita previdenciária e a despesa previdenciária, equivale a 2,59% do PIB em 2023. Esse indicador sobe para 4,29% do PIB até 2050. A apuração mostra que, embora o regime geral tenha sofrido reformas, ainda há um significativo desafio fiscal na cobertura dos futuros benefícios previdenciários.

130. Quanto ao resultado previdenciário do Regime Próprio da Previdência Social da União, calculado com reposição e mensurado como percentual do PIB, as estimativas indicam queda nos anos seguintes. O Anexo de Metas Fiscais indica um resultado deficitário de 0,63% do PIB, que cai para 0,52% em 2050. Essa evolução decorre dos efeitos fiscais favoráveis de uma série de alterações legislativas pretéritas. A Emenda Constitucional 41, de 19/12/2003, por exemplo,

extinguiu a paridade de remuneração entre servidores ativos e inativos, instituiu a contribuição de aposentados e pensionistas, e previu a criação de regime de previdência complementar para os servidores públicos. Posteriormente, a Lei 12.618 de 30/4/2012, instituiu o regime de previdência complementar para os servidores públicos federais. Mais recentemente, a Emenda Constitucional 103, de 12/11/2019, trouxe novos ajustes visando sanar a situação previdenciária do RPPS, como a extensão da idade mínima para aposentadoria voluntária e adoção de alíquotas progressivas na contribuição.

131. Quanto ao pagamento feito aos militares inativos da União, cabe ressaltar o entendimento exarado no Parecer 00016/2015/ASSE/CGU/AGU, de 2 de junho, segundo o qual não seria possível tratar do Regime Próprio de Previdência dos Militares, por ausência de um Plano de Custeio paralelo a um Plano de Benefício. Não integra o escopo dessa auditoria examinar ou discutir a natureza jurídica ou atuarial dessas obrigações. De todo modo, o Poder Executivo tem acompanhado o déficit das pensões, que são remuneradas parcialmente por uma contribuição específica cobrada dos militares. Segundo dados apresentados na Mensagem Presidencial que encaminhou o PLOA 2024, o déficit projetado para as pensões de militares para 2024 corresponde a 0,18% do PIB previsto para o mesmo ano. Esse déficit tem diminuído gradativamente como participação no PIB desde 2019, quando ele representava 0,27% do produto.

132. Por fim, cumpre ressaltar um risco fiscal significativo oriundo da recente iniciativa de alteração na alíquota patronal previdenciária paga pelos municípios. A maioria dos municípios não instituiu regimes próprios, mantendo seus servidores no Regime Geral de Previdência Social. Assim, além de recolher a alíquota dos servidores, os municípios recolhem em favor do RGPS a alíquota patronal de 20%. Houve, no entanto, uma recente tentativa de implementar uma significativa redução nesta contribuição.

133. O artigo 4º da Lei nº 14.784, sancionada em 27 de dezembro de 2023, estabeleceu a redução da alíquota da contribuição previdenciária patronal para 8% para os municípios de menor porte, definidos como aqueles com coeficiente do Fundo de Participação dos Municípios (FPM) inferior a 4, ou seja, municípios com população de até 156.216 habitantes. Segundo informação constante no Parecer do Senado nº 36 de 2023 (disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9386881&ts=1700840777353&disposition=inline>, acesso em 15/03/2024), a medida foi motivada pelo crescente problema das dívidas previdenciárias dos municípios, exacerbado pelas multas e pela dificuldade das prefeituras em arcar com a alíquota de 20% sobre a folha de pagamentos.

134. Contudo, essa redução da alíquota patronal foi vetada pelo Poder Executivo, que justificou o veto pela incompatibilidade com as normas fiscais, argumentando que a proposta diminuía a receita da União sem demonstrar seus impactos e sem oferecer medidas compensatórias, como exigido pelo artigo 14 da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), pelos artigos 113 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT), e pelos artigos 131 e 132 da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de 2023.

135. Apesar do veto presidencial, o Congresso Nacional o derrubou, mantendo a redução da alíquota. Em resposta, o Executivo publicou a Medida Provisória nº 1.202, em 28 de dezembro de 2023, com o objetivo de revogar essa alteração.

136. A redução das alíquotas para municípios que participam do Regime Geral de Previdência Social (RGPS) por não possuírem um regime próprio de previdência apresenta um risco sistêmico. Isso porque a medida pode incentivar outros municípios a aderirem ao RGPS para aproveitar a alíquota reduzida, diminuindo assim o volume de recursos destinados à previdência. Esse fenômeno pode aliviar temporariamente as finanças municipais, permitindo a realocação de recursos para outras áreas, mas compromete a sustentabilidade financeira do sistema previdenciário. Além disso, a migração em massa para o RGPS com alíquota patronal reduzida faria com que a União assumisse as responsabilidades pelos benefícios aos servidores municipais sem uma contribuição adequada dos municípios para o custeio da previdência.

137. A Medida Provisória nº 1.202, publicada em 28 de dezembro de 2023, que busca revogar a redução da alíquota previdenciária, está atualmente sob análise do Congresso Nacional. Dessa

forma, existe uma incerteza quanto à sua aprovação final. Essa situação introduz um elemento de risco, pois, caso a Medida Provisória não seja ratificada pelo Congresso, a redução da alíquota previdenciária previamente vetada pelo Executivo permanecerá em vigor, mantendo o cenário de desafios fiscais e previdenciários anteriormente discutidos.

Tabela 8 – Resumo da análise sobre as exposições fiscais de natureza previdenciária

Tipo de Regime	Resumo da análise
Regime Geral de Previdência Social	A necessidade de financiamento do RGPS é projetada para aumentar de 2,59% do PIB em 2023 para 4,29% em 2050, indicando desafios fiscais significativos apesar das reformas previdenciárias.
Regime Próprio de Previdência Social da União	As reformas legislativas, incluindo a EC 41/2003, a EC 103/2019 e a Lei 12.618/2012, contribuíram para a situação atual, em que se prevê diminuição, ainda que lenta, do déficit previdenciário do RPPS da União de 0,63% do PIB para 0,52% até 2050.
Pensões militares	O déficit das pensões militares está diminuindo, projetado em 0,18% do PIB para 2024, graças a uma contribuição específica cobrada dos militares. Cabe ressaltar que, embora haja acompanhamento das receitas e despesas das pensões militares, o pagamento da remuneração de inativos não é considerado um regime previdenciário pelo Poder Executivo, por não existir um Plano de Custeio paralelo ao Plano de Benefícios.
Alteração na alíquota patronal previdenciária paga por municípios	Uma tentativa do Congresso de reduzir a alíquota patronal previdenciária para uma parcela significativa dos municípios foi revogada pelo Poder Executivo por meio da MP 1202/2023, que ainda está em fase de apreciação no Congresso. Do ponto de vista fiscal, a proposta de redução da alíquota levanta preocupações sobre a diminuição de recursos direcionados ao sistema de previdência social, resultando em potenciais desafios de sustentabilidade financeira no futuro. Para a União, tal medida representa um risco fiscal notável, pois pode motivar uma adesão em larga escala dos municípios ao RGPS, implicando um aumento significativo nas obrigações de despesa da União sem uma compensação adequada por parte dos municípios, em virtude da diminuição da alíquota.

3.7. Execução orçamentária e financeira da dívida pública federal

Q7. A necessidade de financiamento apresentada no Relatório Anual da Dívida está compatível com os valores da despesa orçamentária executada?

138. A necessidade de financiamento do Governo Federal engloba as despesas relacionadas aos vencimentos da Dívida Pública Federal (DPF), às honras de garantias em operações de crédito de entes subnacionais e a outras despesas orçamentárias financiadas por receitas provenientes da emissão de títulos públicos. Em contraste, a necessidade líquida de financiamento é calculada subtraindo do total mencionado acima os recursos orçamentários que, apesar de não serem oriundos da emissão de títulos públicos, são alocados para o pagamento da dívida pública.

139. O critério para determinar a necessidade de financiamento, conforme adotado no Plano Anual de Financiamento para o exercício de 2023, baseia-se na estrutura orçamentária, considerando apenas as receitas arrecadadas dentro do ano corrente. Portanto, as receitas resultantes de superávits financeiros de anos anteriores, que aumentam as disponibilidades de caixa para o pagamento da dívida, não são incluídas no cálculo da necessidade líquida de financiamento. Isso previne a contabilização repetida de uma mesma receita em mais de um ano, caso não seja

utilizada conforme previsto, evitando distorções na análise histórica. Por outro lado, a análise *ex post*, detalhada no Relatório Anual da Dívida, considera o superávit financeiro que foi de fato utilizado durante o ano, permitindo que o resultado líquido *ex post* reflita o total de despesas pagas com recursos provenientes de emissões de títulos, independentemente das variações nas disponibilidades de caixa.

140. As disponibilidades de caixa destinadas ao pagamento da dívida constituem a reserva de liquidez, também chamada de colchão da dívida, essencial para a gestão eficiente da dívida pública. Assim, o indicador de necessidade de financiamento não deve ser interpretado como a quantidade de títulos que será emitida ao longo do ano, mas sim como o montante necessário para preservar a reserva de liquidez.

141. Para o ano de 2023, a estimativa de necessidade líquida de financiamento do Governo Federal foi de R\$ 1.487,8 bilhões. Esta necessidade é a soma dos vencimentos da DPF, das previsões para honras de garantias em operações de crédito dos entes subnacionais e de outras despesas orçamentárias a serem cobertas por receitas da emissão de títulos públicos, deduzindo-se os recursos orçamentários não provenientes da emissão de títulos que serão utilizados para o pagamento da dívida.

142. Importante ressaltar que o valor projetado para emissão de títulos pode variar — podendo ser maior, menor ou igual ao estimado — dependendo da gestão da dívida diante das condições de mercado ao longo do ano, tendo em vista a manutenção da reserva de liquidez da dívida ou até mesmo a diminuição deliberada desse montante para fazer frente às amortizações necessárias em um contexto de exigência de prêmio julgada improcedente pelos gestores da dívida.

143. Conforme apresentado na Tabela 99, a necessidade líquida de financiamento da DPF excedeu a previsão inicial em R\$ 42,0 bilhões, atingindo o valor de R\$ 1.529,9 bilhões. Tal desvio foi atribuído especialmente a fatores associados às despesas e receitas associadas à gestão da dívida.

Tabela 9 - Necessidade de Financiamento do Tesouro Nacional no exercício de 2023 (em bilhão R\$)

	Realizado	Projetado	Diferença
Vencimentos da DPF	1.503,9	1.433,2	70,7
Dívida Externa	25,8	25,4	0,4
Dívida Interna Mercado	1.405,5	1.338,5	67,0
Encargos Banco Central	72,6	69,3	3,3
+ Despesas Primárias	192,2	256,2	-64,0
+ Honra de Garantia	12,3	15,1	-2,8
(-) Recursos Orçamentários	178,5	216,6	-38,1
Fontes Livres	47,0	116,1	-69,1
Fontes Exclusivas	131,5	100,5	31,0
= Necessidade Líquida de Financiamento	1.529,9	1.487,9	42,0

Fonte: RAD/2023

144. No âmbito das despesas, a maior diferença observada se deve aos vencimentos da dívida, que foram R\$ 70,7 bilhões superiores ao projetado. Esse aumento decorreu principalmente da maior emissão de títulos que venceram no próprio ano, totalizando R\$ 33,4 bilhões, e da antecipação de resgates do Programa Tesouro Direto, que somaram R\$ 28,8 bilhões. Esses fatores contribuíram para o aumento da necessidade de financiamento.

145. Por outro lado, as despesas primárias a serem financiadas com recursos da dívida ficaram R\$ 64,0 bilhões abaixo do previsto na LOA/2023. Isso foi possível devido ao superávit financeiro apurado no exercício anterior, que permitiu o remanejamento de R\$ 69,1 bilhões em fontes de recursos, reduzindo assim a dependência de novas emissões de dívida para cobrir tais despesas. Entretanto, esse efeito foi parcialmente compensado pelo pagamento de despesas associadas a Restos a Pagar e Precatórios, que totalizaram R\$ 55,5 bilhões, utilizando-se de receitas provenientes de emissões de títulos.

146. Além disso, as honras de garantias ficaram R\$ 2,8 bilhões abaixo do projetado, resultado de um acordo firmado pelo Governo Federal com os estados, relacionado à compensação pela

renúncia de ICMS em 2022, conforme estabelecido pela Lei Complementar nº 194/2022. Este fator também influenciou a composição geral da necessidade de financiamento da DPF.

147. No que diz respeito às receitas, os recursos orçamentários não provenientes de operações de crédito e destinados ao pagamento da dívida alcançaram R\$ 178,5 bilhões, ficando R\$ 38,1 bilhões abaixo da estimativa inicial. Essa diferença deve-se, em parte, ao remanejamento de fontes livres, no valor de R\$ 69,1 bilhões, para a cobertura de despesas primárias. Como resultado, as despesas da dívida financiadas por essas fontes livres foram reduzidas de R\$ 116,1 bilhões para R\$ 47,0 bilhões. Adicionalmente, observou-se um aumento de R\$ 31,0 bilhões nas despesas financiadas por fontes exclusivas para pagamentos da dívida, passando de R\$ 100,5 bilhões para R\$ 131,5 bilhões. Este aumento inclui tanto as receitas do exercício em curso quanto as disponibilidades transferidas de exercícios anteriores, evidenciando o impacto do superávit financeiro na gestão da necessidade de financiamento da DPF.

148. Após uma análise detalhada e da realização do recálculo da necessidade de financiamento, identificou-se uma diferença nos valores referentes à Dívida Externa.

149. De acordo com o RAD/2023, o valor da Dívida Externa foi reportado como R\$ 25,8 bilhões. No entanto, em consulta realizada no Tesouro Gerencial utilizando os critérios de cálculo utilizada pela STN para a elaboração do RAD (peça 10), observa-se o valor real de R\$ 26,3 bilhões. Tal diferença de R\$ 0,5 bilhões deve ser incorporada ao cálculo da necessidade de financiamento realizada.

150. Com base nos dados apresentados na Tabela 6, a necessidade líquida de financiamento realizada foi de R\$ 1.529,9 bilhões. Ajustando esse valor para refletir a diferença encontrada na Dívida Externa, a necessidade de financiamento realizada no exercício de 2023 é recalculada para R\$ 1.530,4 bilhões (R\$ 1.529,9 bilhões + R\$ 0,5 bilhões).

151. Dessa forma, a cifra que reflete a necessidade de financiamento do Governo Federal no exercício de 2023 foi de R\$1.530,4 bilhões.

4. CONCLUSÃO

152. O objetivo do presente acompanhamento consistiu em examinar a execução orçamentária e financeira relacionada à dívida pública, bem como a execução do PAF referente a 2023, com ênfase nas exposições fiscais e na trajetória da dívida pública no médio prazo.

153. A questão de auditoria Q1 foca na evolução dos principais indicadores de custo e risco da Dívida Pública Federal (DPF) e da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) ao longo do ano em relação ao histórico e, quando aplicável, aos limites estabelecidos pelo Plano Anual de Financiamento (PAF). Em 2023, a participação da dívida no PIB aumentou para ambos os conceitos de dívida, indicando que as pressões exercidas pelos juros, pelo déficit primário e por outros elementos que contribuem para o crescimento da dívida superaram os efeitos redutores, como o próprio crescimento econômico.

154. A situação foi agravada pelo déficit primário do governo central, que atingiu 2,4% do PIB em 2023, um nível considerado elevado em comparação aos anos anteriores. Desconsiderando o ano de 2020, que foi marcado por circunstâncias excepcionais devido à pandemia da COVID-19, o déficit de 2023 é o mais alto registrado desde 2016, quando atingiu o valor de 2,5% do PIB. A decisão do STF que permitiu o pagamento de precatórios acumulados contribuiu para esse déficit, ao antecipar o efeito fiscal que seria observado apenas em 2027. Quanto à proporção da dívida indexada à Selic, houve um aumento de 2022 a 2023 em ambos os conceitos de dívida (DPF e DBGG), aumentando o risco do endividamento.

155. Embora todos os indicadores de 2023 estejam situados dentro dos intervalos definidos pelo respectivo PAF, destaca-se uma notável distância de alguns desses indicadores em relação aos objetivos ideais de longo prazo. A maior discrepância entre os indicadores atuais e o objetivo de longo prazo é observada na proporção na dívida com taxa flutuante, ou seja, no peso dos títulos atrelados à taxa Selic, mas também existem diferenças acentuadas na proporção de pré-fixados e no prazo médio de vencimento da dívida. A persistente dificuldade em aproximar os valores atuais aos

parâmetros ideais de gestão da dívida sugere uma relação custo-risco subótima, implicando que a estrutura atual da dívida pode não estar alinhada com a estratégia mais eficiente, resultando em custos potenciais mais elevados e/ou exposição a riscos maiores do que o necessário.

156. A questão de auditoria Q2 busca verificar se *a projeção da DBGG até 2027, elaborada e apresentada pelo Poder Executivo no Relatório de Projeções Fiscais, destoa significativamente da dívida que seria esperada diante do conjunto de parâmetros econômicos e fiscais informados nas expectativas de mercado e instrumentos de planejamento do governo*. A análise mostrou que os cenários projetados pela STN no Relatório de Projeções Fiscais 2023 - 2º semestre -, que preveem crescimento da DBGG até 2027, estão compatíveis com as estimativas desta auditoria.

157. A questão de auditoria Q3 que aborda a sustentabilidade da dívida, utilizando dados gerados pelo DSA e outras informações macroeconômicas, permite inferir que, apesar do nível da DBGG/PIB estar acima do valor de referência, o risco da sustentabilidade da dívida pode ser considerado moderado em 2023. Isso se deve à expressiva base de investidores domésticos (90,5% do total dos detentores de títulos da DPF), à baixa proporção da dívida em moeda estrangeira (11,8% da DBGG) e à disponibilidade de reservas de liquidez suficientes para cobrir os vencimentos dos títulos da DPF, fatores que, em conjunto, reduzem os riscos de refinanciamento.

158. A pergunta de auditoria Q4 foca no risco do acúmulo de precatórios a pagar. Em novembro de 2023, o Supremo Tribunal Federal (STF) julgou inconstitucional o limite ao pagamento de precatórios instituído pela Emenda Constitucional 114/2021. A decisão do STF permitiu a abertura de créditos extraordinários para a quitação dos precatórios acumulados, totalizando R\$ 92,4 bilhões. O pagamento foi possível porque a decisão judicial isentou do cumprimento das regras fiscais a despesa com os precatórios atrasados. Com a antecipação dos pagamentos dos precatórios acumulados autorizada pelo STF, o impacto que ocorreria em 2027 foi internalizado nos principais conceitos de dívida já a partir do final de 2023.

159. Com a extinção do limite estabelecido anteriormente, a discussão sobre o impacto do estoque acumulado de precatórios perde relevância, pois a formação de novos saldos é impedida. Isso significa que os precatórios apresentados até o início de abril de um ano deverão ser integralmente incorporados no Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) submetido ao Congresso até o final de agosto. Posteriormente, a dotação orçamentária destinada a esses precatórios deverá ser plenamente executada dentro do ano fiscal subsequente, garantindo assim a quitação total dessas obrigações dentro do período previsto.

160. No entanto, permanece o risco de que o crescimento das despesas com precatórios supere o aumento da receita primária líquida (RPL) nos próximos anos. Esse risco é típico de qualquer despesa primária obrigatória que cresce acima das receitas, diferindo substancialmente da exposição fiscal que existia durante a vigência do limite da EC 114/2021. Portanto, a materialização do risco envolve simplesmente a pressão nas contas de resultado primário, com impacto direto na dívida pública apurada ao final de cada ano.

161. A questão de auditoria Q5 examina a evolução da exposição fiscal relacionada às relações financeiras contratuais entre União e outros entes federativos. Houve aumento do ajuste para perdas em haveres financeiros, o que indica piora na exposição fiscal em 2023. Em sentido oposto, houve redução nas provisões para honra de garantias, mas essa mudança não reflete uma melhoria na solvência dos mutuários ou no resgate líquido das operações de crédito, e sim um efeito contábil da variação cambial.

162. A questão de auditoria Q6 foca na evolução da exposição fiscal relacionada ao RGPS e ao RPPS da União.

163. Quanto ao Regime Geral de Previdência Social, segundo o Anexo de Metas Fiscais que acompanhou o Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2024, a necessidade anual de financiamento do Regime Geral de Previdência Social, considerada como a diferença entre a receita previdenciária e a despesa previdenciária, equivale a 2,59% do PIB em 2023. Esse indicador sobe para 4,29% do PIB até 2050. O resultado mostra que, embora o regime geral tenha sofrido

reformas, subsiste um significativo desafio fiscal na cobertura dos futuros benefícios previdenciários do regime geral.

164. Quanto ao resultado previdenciário do Regime Próprio da Previdência Social da União, calculado com reposição da força de trabalho e mensurado como percentual do PIB, as estimativas indicam queda nos anos seguintes. O Anexo de Metas Fiscais indica um resultado deficitário de 0,63% do PIB, que cai para 0,52% em 2050. Essa evolução decorre dos efeitos fiscais favoráveis de uma série de alterações legislativas. A Emenda Constitucional 41, de 19/12/2003, por exemplo, extinguiu a paridade de remuneração entre servidores ativos e inativos, instituiu a contribuição de aposentados e pensionistas, e previu a criação de regime de previdência complementar para os servidores públicos. Posteriormente, a Lei 12.618 de 30/4/2012, instituiu o regime de previdência complementar para os servidores públicos federais. Mais recentemente, a Emenda Constitucional 103, de 12/11/2019, trouxe novos ajustes visando sanar a situação previdenciária do RPPS, como a extensão da idade mínima para aposentadoria voluntária e adoção de alíquotas progressivas na contribuição.

165. Por fim, cabe destacar a tentativa recente do Congresso de reduzir a alíquota patronal previdenciária para uma parcela significativa dos municípios, mudança que foi revogada pelo Poder Executivo por meio da MP 1202/2023, que ainda está em fase de apreciação no Congresso. Do ponto de vista fiscal, a proposta de redução da alíquota levanta preocupações sobre a diminuição de recursos direcionados ao sistema de previdência social, resultando em potenciais desafios de sustentabilidade financeira no futuro. Para a União, tal medida representa um risco fiscal notável, pois pode motivar uma adesão em larga escala dos municípios ao RGPS, implicando um aumento significativo nas obrigações de despesa da União sem uma compensação adequada por parte dos municípios, em virtude da diminuição da alíquota.

166. A questão de auditoria Q7 analisa o cálculo da necessidade líquida de financiamento apresentada no Relatório Anual da Dívida. Observou-se que a necessidade líquida de financiamento excedeu a previsão inicial, totalizando R\$ 1.529,9 bilhões, um desvio de R\$ 42,0 bilhões em relação ao estimado. Este aumento foi atribuído principalmente a fatores como os vencimentos da DPF que superaram as projeções e às variações nas despesas primárias financiadas com recursos da dívida, que ficaram significativamente abaixo do esperado devido ao aproveitamento de superávits financeiros de exercícios anteriores.

167. Além disso, a análise detalhada revelou uma diferença nos valores reportados para a Dívida Externa no RAD/2023. Inicialmente, o RAD/2023 apontou o valor da Dívida Externa como R\$ 25,8 bilhões. No entanto, um exame utilizando critérios de cálculo consistentes com os adotados pela STN, indicou um valor real de R\$ 26,3 bilhões. Essa diferença de R\$ 0,5 bilhões não foi previamente considerada na estimativa de necessidade de financiamento.

168. Considerando a correção para a Dívida Externa, a necessidade de financiamento do Governo Federal para o exercício de 2023 é recalculada em R\$ 1.530,4 bilhões. O desvio identificado, embora represente uma pequena fração do total, destaca a necessidade de revisões contínuas dos mecanismos de controle das informações para o reporte financeiro do Governo Federal.

5. COMENTÁRIOS DE GESTORES

169. Nos termos do art. 14 da Resolução TCU 315/2020, foi disponibilizada cópia completa do relatório preliminar de auditoria (peça 13) e seus respectivos apêndices (peças 10-12) à Secretaria do Tesouro Nacional (STN) do Ministério da Fazenda e ao Banco Central do Brasil.

170. A STN, em seu ofício (peça 21), elucidou a metodologia aplicada para o cálculo da Despesa Externa dentro da Necessidade Líquida de Financiamento, destacando a utilização de valores publicados no Relatório Mensal da Dívida Pública Federal, extraídos do Sistema Integrado da Dívida Pública (SID). Este procedimento tem o objetivo de manter a consistência e transparência das informações estatísticas divulgadas. A discrepância de R\$ 0,5 bilhão encontrada no relatório foi considerada de baixa representatividade pela STN, que também se comprometeu a avaliar a possibilidade de incluir notas explicativas nas próximas publicações para detalhar as fontes e critérios utilizados.

171. Por outro lado, o Banco Central do Brasil, através do seu ofício (peça 19), informou que o Departamento de Estatísticas (DSTAT) não possui objeções ao conteúdo apresentado no documento preliminar da auditoria e reafirmou sua disponibilidade para esclarecimentos adicionais, caso necessário.

6. PROPOSTA DE ENCAMINHAMENTO

172. Ante o exposto, encaminham-se os autos à consideração superior com a seguinte proposta:

a) informar ao presidente da Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização do Congresso Nacional, em atendimento ao art. 3º da Resolução TCU 322, de 02/12/2020, as seguintes conclusões do acompanhamento permanente da dívida, em relação ao ano de 2023:

a.1) embora os indicadores da dívida pública de 2023 estejam dentro dos limites do Plano Anual de Financiamento, há uma significativa discrepância entre a realidade atual e os objetivos de longo prazo, especialmente na gestão da dívida flutuante, no percentual de título pré-fixados e no prazo médio de vencimento da dívida, evidenciando desafios persistentes na otimização da relação custo-risco da Dívida Pública Federal;

a.2) os cenários projetados para a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) até 2027, elaborados e apresentados pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) no Relatório de Projeções Fiscais (RPF) 2023 - 2º semestre, não destoam significativamente da dívida que seria esperada diante do conjunto de parâmetros econômicos e fiscais informados nas expectativas de mercado e nos instrumentos de planejamento e orçamento;

a.3) segundo as projeções do RPF 2023 - 2º semestre, cujos valores são compatíveis com as estimativas feitas nesta auditoria para a DBGG em 2027, a dívida tende a crescer de 2023 até o final de 2027, devido principalmente aos juros reais, mesmo tendo como premissa o cumprimento estrito das metas fiscais estabelecidas na LDO-2024;

a.4) utilizando-se dos dados gerados pela DSA associados a demais informações de caráter macroeconômico, pode-se inferir que, apesar do nível da DBGG/PIB estar acima do valor de referência, o risco da sustentabilidade da dívida pode ser considerado moderado em 2024, tendo em vista a acentuada base doméstica de investidores (90,5% do total dos detentores de títulos da DPF), a reduzida proporção da dívida em moeda estrangeira (11,8% da DBGG) e uma suficiente reserva de liquidez para a cobertura dos vencimentos dos títulos da DPF, fatores que conjuntamente mitigam os riscos de refinanciamento.

a.5) após o STF declarar inconstitucional o limite de pagamento de precatórios da EC 114/2021, permitindo a quitação de R\$ 92,4 bilhões sem ônus ao cumprimento das regras fiscais, o risco de acúmulo de precatórios diminuiu, mas persiste a preocupação de que as despesas com sentenças judiciais cresçam mais que a receita, pressionando o resultado primário e afetando a dívida pública;

a.6) o aumento do ajuste para perdas em haveres financeiros em 2023 sugere uma deterioração da exposição fiscal da União relacionada aos contratos de dívida com os demais entes federativos, enquanto a redução nas provisões para honra de garantias não indica uma melhoria real na solvência dos mutuários, visto que a variação é explicada por variações cambiais;

a.7) o déficit do Regime Geral de Previdência Social deve crescer de 2,59% do PIB em 2023 para 4,29% em 2050, indicando futuros desafios fiscais para o pagamento das despesas previdenciárias;

a.8) a tentativa legislativa de diminuir a alíquota patronal para a maioria dos municípios, que foi revertida pela MP 1202/2023, ainda em tramitação, aponta para riscos financeiros adicionais, pois a mudança poderia incentivar uma adesão em massa de municípios ao RGPS, resultando em maiores despesas para a União sem uma compensação proporcional dos demais entes federativos;

a.9) a análise dos dados obtidos nas bases de dados do governo federal mostra que a necessidade de financiamento decorrente dos pagamentos da dívida externa diferiu em relação ao informado no Relatório Anual da Dívida de 2023, embora a diferença represente menos de 0,05% da necessidade de financiamento divulgada, ela é explicada pela origem dos dados utilizados pela STN, segundo os comentários dos gestores (peça 21);

b) encaminhar cópia dessa instrução à Secretaria do Tesouro Nacional, do Ministério da Fazenda, e à Secretaria de Orçamento Federal, do Ministério do Planejamento e Orçamento, e ao Banco Central do Brasil;

c) arquivar o presente processo, nos termos do art. 169, inciso V, do Regimento Interno do TCU.

É o relatório.

VOTO

Em apreciação, Acompanhamento Permanente da Dívida Pública Federal referente ao exercício de 2023, fiscalização autorizada pelo Acórdão 20/2023-TCU-Plenário e regulamentada pela Resolução-TCU 322/2020, com o objetivo de examinar a execução orçamentária e financeira relacionada à dívida pública, bem como a execução do Plano Anual de Financiamento (PAF) de 2023, com ênfase nas exposições fiscais e na trajetória da dívida pública.

2. A equipe de auditoria da Unidade de Auditoria Especializada em Orçamento, Tributação e Gestão Fiscal (AudFiscal) utilizou duas ferramentas para análise de conjuntos de dados de projeções, adotadas pelo Banco Mundial e pelo Fundo Monetário Internacional (FMI):

i) *Public Debt Dynamics Tool* (DDT), para projetar a relação dívida pública/Produto Interno Bruto (PIB), tendo sido considerados os indicadores macroeconômicos projetados para o período de 2023 a 2027, conforme divulgado pela Secretaria de Política Econômica (SPE) no Panorama Macroeconômico de julho de 2023;

ii) *Debt Sustainability Analysis* (DSA), para avaliar se um país pode continuar a financiar suas obrigações de dívida no futuro sem enfrentar crises de solvência, tendo por base os dados do Relatório de Projeções Fiscais, publicado em 15/7/2024 pela Secretaria do Tesouro Nacional, complementados pelos Resultados Fiscais divulgados pelo Banco Central em dezembro de 2023.

3. No que tange à DBGG, a necessidade de seu acompanhamento decorre das inovações introduzidas pela Lei Complementar 200/2023, que alterou o art. 4º da Lei Complementar 100/2000, especialmente no que se refere a metas fiscais e sustentabilidade da dívida pública, passando a dispor:

Art. 4º A lei de diretrizes orçamentárias atenderá o disposto no [§ 2º do art. 165 da Constituição](#) e:

(...)

§ 1º Integrará o projeto de lei de diretrizes orçamentárias Anexo de Metas Fiscais, em que serão estabelecidas metas anuais, em valores correntes e constantes, relativas a receitas, despesas, resultados nominal e primário e montante da dívida pública, para o exercício a que se referirem e para os dois seguintes. [\(Vide ADI 7064\)](#)

§ 2º O Anexo conterá, ainda:

(...)

IV - avaliação da situação financeira e atuarial:

a) dos regimes geral de previdência social e próprio dos servidores públicos e do Fundo de Amparo ao Trabalhador;

(...)

§ 3º A lei de diretrizes orçamentárias conterá Anexo de Riscos Fiscais, onde serão avaliados os passivos contingentes e outros riscos capazes de afetar as contas públicas, (...).

(...)

§ 5º No caso da União, o Anexo de Metas Fiscais do projeto de lei de diretrizes orçamentárias conterá também: [\(Incluído pela Lei Complementar nº 200, de 2023\)](#) [Vigência](#)

I - as metas anuais para o exercício a que se referir e para os 3 (três) seguintes, com o objetivo de garantir sustentabilidade à trajetória da dívida pública; [\(Incluído pela Lei Complementar nº 200, de 2023\)](#) [Vigência](#)

(...)

III - o efeito esperado e a compatibilidade, no período de 10 (dez) anos, do cumprimento das metas de resultado primário sobre a trajetória de convergência da dívida pública, evidenciando o nível de resultados fiscais consistentes com a estabilização da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) em relação ao Produto Interno Bruto (PIB); [\(Incluído pela Lei Complementar nº 200, de 2023\)](#) [Vigência](#) (...)

4. A equipe de auditoria escolheu, ainda, três tipos de exposição fiscal: precatórios, sistemas de previdência e dívidas de governos subnacionais. Precatórios e obrigações do regime geral e próprio de previdência da União, segundo a AudFiscal, são riscos fiscais explícitos e diretos, visto que são legalmente vinculantes e não dependem de evento incerto, enquanto as dívidas de governos subnacionais são riscos explícitos e contingentes, pois há uma obrigação legal que somente será acionada caso os mutuários se tornem inadimplentes.

5. Assim sendo, a equipe de auditoria elaborou sete questões para orientar o trabalho fiscalizatório:

Q1. Como os principais indicadores de custo e risco da Dívida Pública Federal (DPF) e da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) evoluíram ao longo do ano em relação ao histórico e, quando aplicável, aos limites estabelecidos pelo PAF?

Q2. As projeções da DBGG até 2027, elaboradas e apresentadas pelo Poder Executivo no 'Relatório de Projeções Fiscais de 2023 – 2º semestre', destoam significativamente da dívida que seria esperada diante do conjunto de parâmetros econômicos e fiscais informados nas expectativas de mercado e nas metas fiscais do governo?

Q3. Quais fatores impactaram a DBGG/PIB em 2023 de acordo com a *Debt Sustainability Analysis - DSA*?

Q4. Qual a situação atual da exposição fiscal relacionada ao acúmulo de precatórios a pagar em decorrência da EC 114 de 2021?

Q5. Como a evolução dos haveres financeiros da União, dos ajustes para perdas e das provisões para honra de garantias em relação a Estados, Municípios e Distrito Federal entre os anos de 2022 e 2023 afetou a exposição fiscal da União?

Q6. A exposição fiscal relacionada ao Regime Geral de Previdência Social (RGPS), ao Regime Próprio de Previdência Social da União (RPPS) e aos RPPS dos demais entes federativos aumentou em relação ao ano anterior?

Q7. A necessidade de financiamento apresentada no Relatório Anual da Dívida de 2023 está compatível com os valores da despesa orçamentária executada?

6. A AudFiscal sugere informar ao presidente da Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização do Congresso Nacional que (peças 41 a 43):

a.1) embora os indicadores da dívida pública de 2023 estejam dentro dos limites do Plano Anual de Financiamento, há uma significativa discrepância entre a realidade atual e os objetivos de longo prazo, especialmente na gestão da dívida flutuante, no percentual de título pré-fixados e no prazo médio de vencimento da dívida, evidenciando desafios persistentes na otimização da relação custo-risco da Dívida Pública Federal;

a.2) os cenários projetados para a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) até 2027, elaborados e apresentados pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) no Relatório de Projeções Fiscais (RPF) 2023 - 2º semestre, não destoam significativamente da dívida que seria esperada diante do conjunto de parâmetros econômicos e fiscais informados nas expectativas de mercado e nos instrumentos de planejamento e orçamento;

a.3) segundo as projeções do RPF 2023 - 2º semestre, cujos valores são compatíveis com as estimativas feitas nesta auditoria para a DBGG em 2027, a dívida tende a crescer de 2023 até o final de 2027, devido principalmente aos juros reais, mesmo tendo como premissa o cumprimento estrito das metas fiscais estabelecidas na LDO-2024;

a.4) utilizando-se dos dados gerados pela DSA associados a demais informações de caráter macroeconômico, pode-se inferir que, apesar do nível da DBGG/PIB estar acima do valor de referência, o risco da sustentabilidade da dívida pode ser considerado moderado em 2024, tendo em vista a acentuada base doméstica de investidores (90,5% do total dos detentores de títulos da DPF), a reduzida proporção da dívida em moeda estrangeira (11,8% da DBGG) e uma

suficiente reserva de liquidez para a cobertura dos vencimentos dos títulos da DPF, fatores que conjuntamente mitigam os riscos de refinanciamento.

a.5) após o STF declarar inconstitucional o limite de pagamento de precatórios da EC 114/2021, permitindo a quitação de R\$ 92,4 bilhões sem ônus ao cumprimento das regras fiscais, o risco de acúmulo de precatórios diminuiu, mas persiste a preocupação de que as despesas com sentenças judiciais cresçam mais que a receita, pressionando o resultado primário e afetando a dívida pública;

a.6) o aumento do ajuste para perdas em haveres financeiros em 2023 sugere uma deterioração da exposição fiscal da União relacionada aos contratos de dívida com os demais entes federativos, enquanto a redução nas provisões para honra de garantias não indica uma melhoria real na solvência dos mutuários, visto que a variação é explicada por variações cambiais;

a.7) o déficit do Regime Geral de Previdência Social deve crescer de 2,59% do PIB em 2023 para 4,29% em 2050, indicando futuros desafios fiscais para o pagamento das despesas previdenciárias;

a.8) a tentativa legislativa de diminuir a alíquota patronal para a maioria dos municípios, que foi revertida pela MP 1202/2023, ainda em tramitação, aponta para riscos financeiros adicionais, pois a mudança poderia incentivar uma adesão em massa de municípios ao RGPS, resultando em maiores despesas para a União sem uma compensação proporcional dos demais entes federativos;

a.9) a análise dos dados obtidos nas bases de dados do governo federal mostra que a necessidade de financiamento decorrente dos pagamentos da dívida externa diferiu em relação ao informado no Relatório Anual da Dívida de 2023, embora a diferença represente menos de 0,05% da necessidade de financiamento divulgada, ela é explicada pela origem dos dados utilizados pela STN, segundo os comentários dos gestores (peça 21);

7. Registro, ainda, que o resultado desta fiscalização se junta ao resultado da auditoria operacional realizada pela AudFiscal com a finalidade de avaliar a estrutura de gestão dos riscos operacionais e controles internos das operações relevantes da gestão da dívida pública federal, apreciado nos termos do Acórdão 2.328/2024-TCU-Plenário, de minha relatoria.

8. Passo, então, a destacar alguns pontos deste Acompanhamento que considero relevantes, consoante apresentados no relatório *vis-à-vis* as questões de auditoria.

Indicadores de risco e custo da dívida pública

9. A Dívida Pública Federal (DPF) abrange os títulos emitidos pelo Tesouro Nacional, além da dívida externa mobiliária e contratual sob gestão da Secretaria do Tesouro Nacional (STN). A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), por sua vez, engloba a dívida do “governo central” (União) e a dos “governos regionais” (Estados, Municípios e Distrito Federal), excluída a dívida mobiliária da União decorrente dos títulos livres em carteira do Banco Central do Brasil (BCB). O Plano Anual de Financiamento (PAF) é um documento publicado pela Secretaria do Tesouro Nacional, contendo objetivos, diretrizes e metas a serem observados na gestão da DPF no ano de referência.

10. Assim, para responder à primeira parte da questão Q1, a equipe de auditoria selecionou quatro indicadores de risco e custo disponíveis para a DPF e a DBGG: (i) proporção da dívida em relação ao PIB; (ii) porcentagem da dívida indexada à Selic; (iii) percentual vencendo em 12 meses; e (iv) custo acumulado em 12 meses.

11. Em 2022, a relação DPF/PIB representou 60,5%, conforme assinalado no voto condutor do Acórdão 985/2023-TCU-Plenário (relator Ministro Jorge Oliveira), ao apreciar o TC 001.003/2023-2 sobre o acompanhamento permanente da gestão da dívida pública federal referente ao exercício de 2022. Em 2023, a DPF atingiu o valor de R\$ 6.520,3 bilhões, enquanto o PIB atingiu R\$ 10,9 trilhões, indicando uma relação DPF/PIB de 59,6%. Portanto, o indicador DPF/PIB demonstra uma queda de 0,9 ponto percentual, na medida em que passou de 60,5% em 2022 para 59,6% em 2023.

12. Quanto à Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), em 2022, a razão DBGG/PIB registrou 73,5%, consoante o voto condutor do Acórdão 985/2023-TCU-Plenário (relator Ministro Jorge Oliveira), ao apreciar o TC 001.003/2023-2. Em 2023, a razão DBGG/PIB anotou 74,3%. Assim sendo, o indicador DBGG/PIB aponta para um pequeno aumento de 0,8 ponto percentual, na medida em que passou de 73,5% em 2022 para 74,3% em 2023.

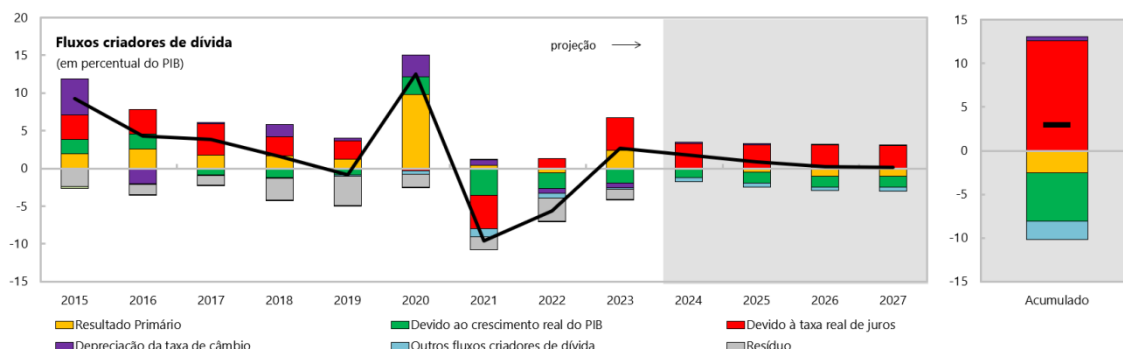
13. Por fim, os indicadores de 2023 ficaram situados dentro dos intervalos definidos pelo respectivo Plano Anual de Financiamento (PAF). No entanto, a unidade técnica verificou que a realidade atual e os objetivos de longo prazo estão descasados, sendo recomendável equilibrar custos e riscos associados a diferentes tipos de títulos para composição da dívida pública. Dessa forma, acolho, com ajustes de forma, as conclusões da AudFiscal transcritas no item 6, alínea “a.1”, deste voto.

Trajetória da DBGG

14. A equipe de auditoria projetou a DBGG para o período 2024-2027, utilizando a ferramenta DDT, a partir da simulação de metas de resultado primário de 0%, 0,5%, 1% e 1% para aqueles anos, conforme o anexo de metas fiscais da LDO-2024. O resultado apontou para um aumento acumulado de 2,9 pontos percentuais (p.p.) composto da seguinte forma:

- i) queda de 5,6 p.p. decorrente do crescimento do PIB;
- ii) redução de 2,5 p.p. causada pelo resultado primário do governo central;
- iii) aumento de 12,6 p.p. derivado da taxa real de juros;
- iv) aumento de 0,5% devido à taxa de câmbio; e
- v) redução de 2,1 p.p. devido ao resultado primário dos governos regionais.

15. A figura a seguir apresenta a evolução da DBGG no período 2024-2027, destacando os fatores que a determinaram:



16. Na variação acumulada de 2024 a 2027, a AudFiscal constatou que os cenários projetados pela STN no Relatório de Projeções Fiscais 2023 - 2º semestre - estão compatíveis com as estimativas efetuadas nesta auditoria. De fato, até o ano de 2027, ambos os cenários da STN (78,1% e 80,4%) estão dentro do intervalo formado pelas projeções da equipe de auditoria, que vão de 75,5% a 82,1% do PIB. Nesse sentido, acolho, com ajustes de forma, as conclusões da AudFiscal transcritas no item 6, alíneas “a.2” e “a.3”, deste voto.

Análise da sustentabilidade da dívida de acordo com o *Debt Sustainability Analysis for Market-Access Countries (DSA-MAC)*

17. A metodologia do DSA adota um referencial de 70% da dívida/PIB como risco de sustentabilidade para economias emergentes. Com base nesse parâmetro, a AudFiscal avaliou como moderado o risco de sustentabilidade da dívida brasileira, ainda que os níveis atuais de dívida se encontrem acima daquele parâmetro.

18. Concorde com as conclusões da unidade técnica, pois restou verificado para as características econômicas do Brasil: (i) uma ampla base doméstica de investidores representada por 90,5% dos detentores de títulos da dívida pública federal (DPF); (ii) uma baixa exposição à dívida em moeda estrangeira, correspondente a 11,8% da DBGG; e (iii) uma reserva de liquidez robusta com valores significativos, equivalente a 9,04% do PIB em dezembro de 2023.

19. Ademais, conforme ressaltado pela unidade instrutiva, houve a situação de calamidade pública no Rio Grande do Sul, que exigiu um aporte financeiro da União com impacto direto no resultado primário, após a aplicação do método DDT. Por sua vez, o modelo do DSA considerou tal situação de calamidade, bem como simulou metas de resultado primário do governo central de 0,03% em 2024, 0,20% em 2025 e 0,67% para 2026 e 2027, o que agravou a trajetória projetada da dívida.

20. Portanto, acolho, com ajustes de forma, as conclusões da AudFiscal transcritas no item 6, alínea “a.4”, deste voto.

Exposição fiscal relativa a precatórios

21. A exposição fiscal da dívida associada a precatórios ganhou um novo contorno a partir do julgamento com resolução de mérito das Ações Diretas de Inconstitucionalidade – ADIs 7.047 e 7.064 pelo Supremo Tribunal Federal (STF), pois permitiu o pagamento de R\$ 92,4 bilhões ao final de 2023, sem que essa transação prejudicasse o cumprimento de qualquer regra fiscal.

22. Em outras palavras, a decisão do STF eliminou a exposição fiscal da dívida pública associada ao estoque de precatórios pendentes.

23. Segundo a AudFiscal, permanece, no entanto, o risco de o crescimento das despesas com precatórios superar o aumento da receita primária líquida (RPL) nos próximos anos. Conforme apurado pela unidade técnica, entre 2016 e 2023, por exemplo, observou-se um incremento contínuo na proporção de precatórios apresentados, conforme demonstrado na tabela a seguir.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Precatórios ¹ (valor em R\$ bilhões)	14,03	15,47	22,93	30,84	27,65	29,07	42,06	51,67
Precatórios (% da Receita Primária Líquida)	1,29%	1,34%	1,86%	2,29%	2,30%	1,84%	2,27%	2,72%

1- O valor de deprecatórios não inclui toda despesa com precatório, mas apenas as espécies de precatório que estavam sujeitas ao antigo limite de pagamento, ou seja, são deduzidas despesas como precatórios de grande vulto, demandas referentes ao Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental e de Valorização do Magistério (Fundef), entre outras.

24. Assim sendo, acolho, com ajustes de forma, as conclusões da AudFiscal transcritas no item 6, alínea “a.5”, deste voto.

Exposição Fiscal relativa à dívida contratual de Estados, Municípios e Distrito Federal

25. A exposição fiscal da União aos riscos associados à inadimplência de Estados, Municípios e Distrito Federal, tanto como credora direta quanto como garantidora de obrigações, é registrada no Balanço Patrimonial acompanhada de uma conta redutora denominada de Ajuste para Perdas, calculado por meio do Modelo de Ajuste de Perdas junto a Haveres de Estados e Municípios (MAPHEM).

26. Nesse modelo, os contratos são divididos entre contratos adimplentes, contratos integrantes do Regime de Recuperação Fiscal e contratos vinculados a pendências jurídicas. Cada grupo é avaliado de acordo com diversos fatores, como a nota Capag do mutuário e a avaliação de risco da Advocacia Geral da União (AGU) para os contratos afetados por ações judiciais.

27. As Notas Explicativas às Demonstrações Contábeis do Ministério da Fazenda de 2023 indicam um aumento dos haveres financeiros da União para com Estados e Municípios de R\$ 694,4 bilhões em 2022 para R\$ 757,9 bilhões em 2023, correspondente a um crescimento de 9%. Por sua vez, o ajuste para perdas cresceu de R\$ 124,9 bilhões em 2022 para R\$ 138,6 bilhões em 2023, evidenciando um agravamento da exposição fiscal da União.

28. A Tabela a seguir resume a análise sobre as exposições fiscais relativas ao relacionamento financeiro da União com outros entes federativos:

Aspecto Analisado	2022	2023	Resumo da análise
Haveres financeiros da União	R\$ 694,4 bilhões	R\$ 757,9 bilhões	Aumento de 9%, indicando um crescimento nos valores devidos por Estados e Municípios.
Ajuste para perdas	R\$ 124,9 bilhões	R\$ 138,6 bilhões	Aumento refletindo um agravamento da exposição fiscal da União devido ao risco de inadimplência.
Provisões para honra de garantias	R\$ 76,4 bilhões	R\$ 65,6 bilhões	Redução devido, principalmente, a variações cambiais e não a uma melhoria na capacidade de pagamento dos entes federativos ou na redução do saldo devedor.
Saldo devedor das garantias às operações de crédito	R\$ 276,9 bilhões	R\$ 269,3 bilhões	Queda resultante principalmente da diminuição no saldo de garantias em operações externas, explicada por variação cambial favorável.
Exposição fiscal da União (Visão geral)	Agravamento		Aumento do ajuste para perdas em haveres financeiros indica piora na exposição fiscal em 2023. Houve redução nas provisões para honra de garantias, mas isso não reflete uma melhoria na solvência dos mutuários ou no resgate líquido das operações de crédito.

29. Portanto, acolho as conclusões da AudFiscal transcritas no item 6, alínea “a.6”, deste voto.

Exposição Fiscal relativa à previdência

30. A equipe de auditoria mencionou que a necessidade de financiamento do Regime Geral de Previdência Social equivale a 2,59% do PIB em 2023 e passará para 4,29% do PIB até 2050.

31. Esse tema foi tratado de forma detalhada, nos termos do Acórdão 1.124/2024-TCU-Plenário, de minha relatoria, que aprovou o parecer prévio sobre as Contas do Presidente da República referente ao exercício de 2023 (TC 010.005/2024-2).

32. Naquela oportunidade, registrei em meu voto que o Regime Geral de Previdência, juntamente aos demais segmentos da seguridade social, tem sido a função de governo mais comprometida com a perda de receitas por conta de benefícios tributários. Além disso, ressaltai que:

249. A isenção total ou parcial de encargos trabalhistas concedida a empregadores, a oferta de salários mais baixos, o emprego sem formalização e a desconstrução de empregados para reconstrução como prestador de serviços à empresa contratante (“pejotização”) são situações que retiram a proteção social do trabalhador, pois reduzem e até mesmo afastam a arrecadação previdenciária.

250. É nesse ponto que se juntam renúncia de receita tributária e previdenciária, resultado previdenciário do RGPS e créditos tributários previdenciários inscritos na Dívida Ativa da União.

(...)

253. Em 2023, os regimes de previdência mantidos pela União tiveram déficit de R\$ 428 bilhões, sendo R\$ 316,7 bilhões (74%) do RGPS e R\$ 112,5 bilhões (26%) dos demais regimes.

254. Os gastos tributários incidentes sobre a previdência social atingiram R\$ 73,3 bilhões, conforme projeção da RFB para 2023. Assim, de acordo com o art. 1º da Lei 14.360/2022, havendo a recomposição da arrecadação previdenciária do RGPS incorporando-se o valor da renúncia de receita, o resultado seria deficitário de R\$ 242,4 bilhões (= -315,7+73,3). Tais gastos tributários aumentaram de R\$ 58 bilhões para R\$ 73,3 bilhões no período 2014-2023.

255. Chamo atenção, também, para o estoque de créditos tributários previdenciários (CTP) da Dívida Ativa da União (DAU). Trata-se de tributos previdenciários obrigatórios que não foram

recolhidos pelo contribuinte de modo a compor as receitas do RGPS. Vejam que o estoque de CTP inscritos na DAU cresceu de R\$ 307,7 bilhões para R\$ 703,8 bilhões no período 2014-2023. Somente no exercício de 2023, foram incorporados R\$ 36,0 bilhões de CTP ao estoque da DAU. Se esse montante tivesse sido recolhido, o resultado do RGPS registraria, em 2023, um déficit de R\$ 206,4 bilhões (= -242,4+36,0).

256. Ou seja, o crescimento da renúncia tributária incidente sobre a previdência social e o não pagamento de tributos previdenciários têm contribuído para o déficit do RGPS. Desse modo, ousar dizer que revisar ou promover nova reforma previdenciária não reduzirá o déficit da previdência se não forem reduzidas a renúncia tributária previdenciária e a inadimplência de pagamentos de tributos previdenciários mediante atuação incisiva dos entes fiscalizadores.

33. Assim sendo, tendo em vista a profundidade da abrangência sobre o tema no âmbito das Contas do Presidente da República referentes ao exercício de 2023, deixo de acolher a sugestão da AudFiscal transcrita no item 6, alínea “a.8”, deste voto.

Execução orçamentária e financeira da dívida pública federal

34. A equipe de auditoria verificou, em consulta realizada no Tesouro Gerencial utilizando os critérios de cálculo empregados pela STN para a elaboração do Relatório Anual da Dívida de 2023 (RAD/2023), que o valor da Dívida Externa foi reportado como R\$ 25,8 bilhões (peça 10), em vez de R\$ 26,3 bilhões. Concorro com a unidade técnica de que essa diferença de R\$ 0,5 bilhão deve ser incorporada ao cálculo da necessidade de financiamento realizada.

35. Dessa forma, acolho a proposta transcrita no item 6, alínea “a.9”, deste voto.

36. Por fim, parablenizo a equipe da AudFiscal pela robustez do trabalho realizado e pela riqueza das informações sobre a gestão da dívida pública submetidas à apreciação do Plenário desta Corte de Contas.

Diante do exposto, voto para que este Tribunal adote o acórdão que ora submeto à apreciação.

TCU, Sala das Sessões, em 27 de novembro de 2024.

Ministro VITAL DO RÊGO
Relator

ACÓRDÃO Nº 2501/2024 – TCU – Plenário

1. Processo TC 040.054/2023-3.
- 1.1. Apenso: 021.723/2023-0.
2. Grupo I – Classe de Assunto: V – Acompanhamento.
3. Interessados/Responsáveis: não há.
4. Órgãos/Entidades: Banco Central do Brasil; Secretaria do Tesouro Nacional; Secretaria Executiva do Ministério da Fazenda (extinta); Secretaria-Executiva do Ministério do Planejamento e Orçamento.
5. Relator: Ministro Vital do Rêgo.
6. Representante do Ministério Público: não atuou.
7. Unidade Técnica: Unidade de Auditoria Especializada em Orçamento, Tributação e Gestão Fiscal (AudFiscal).
8. Representação legal: não há.

9. Acórdão:

VISTOS, relatados e discutidos estes autos de Acompanhamento permanente da Dívida Pública Federal relativo ao exercício de 2023, em atenção à Resolução-TCU 322/2020;

ACORDAM os Ministros do Tribunal de Contas da União, reunidos em sessão do Plenário, ante as razões expostas pelo Relator, em:

9.1. encaminhar este acórdão à Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização do Congresso Nacional, com fundamento no art. 3º da Resolução-TCU 322/2020, destacando as seguintes conclusões do acompanhamento permanente da dívida pública federal, em relação ao ano de 2023:

9.1.1. embora os indicadores da dívida pública de 2023 estejam dentro dos limites do Plano Anual de Financiamento, existe discrepância entre a realidade atual e os objetivos de longo prazo, especialmente na gestão da dívida flutuante, no percentual de título pré-fixados e no prazo médio de vencimento da dívida, evidenciando desafios para equilibrar custos e riscos associados a diferentes tipos de títulos para composição da Dívida Pública Federal;

9.1.2. os cenários projetados para a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) até 2027, elaborados e apresentados pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) no Relatório de Projeções Fiscais (RPF) 2023 - 2º semestre, não destoam significativamente da dívida que seria esperada diante do conjunto de parâmetros econômicos e fiscais informados nas expectativas de mercado e nos instrumentos de planejamento e orçamento;

9.1.3. as projeções do Relatório de Projeções Fiscais 2023 - 2º semestre, embora sejam compatíveis com as estimativas feitas nesta auditoria para a DBGG em 2027, indicam a tendência de a dívida crescer de 2023 até o final de 2027, devido principalmente aos juros reais, mesmo tendo como premissa o cumprimento estrito das metas fiscais estabelecidas na LDO-2024;

9.1.4. o risco da sustentabilidade da dívida, utilizando os resultados gerados pelo *Debt Sustainability Analysis for Market-Access Countries* (DSA-MAC), pode ser considerado moderado em 2024 e mesmo no período de projeção do modelo (até 2027), tendo em vista a acentuada base doméstica de investidores (90,5% do total dos detentores de títulos da DPF), a reduzida proporção da dívida em moeda estrangeira (11,8% da DBGG) e a suficiente reserva de liquidez para a cobertura dos vencimentos dos títulos da DPF, fatores que conjuntamente mitigam os riscos de refinanciamento;

9.1.5. o risco de acúmulo de precatórios diminuiu, após o Supremo Tribunal Federal declarar inconstitucional o limite de pagamento de precatórios da Emenda Constitucional 114/2021, permitindo a quitação de R\$ 92,4 bilhões sem ônus ao cumprimento das regras fiscais, mas persiste a preocupação de que as despesas com sentenças judiciais cresçam mais que a receita, pressionando o resultado primário e afetando a dívida pública;

9.1.6. o aumento do ajuste para perdas em haveres financeiros da União em 2023 sugere uma deterioração da exposição fiscal da União relacionada aos contratos de dívida com os demais entes federativos, enquanto a redução nas provisões para honra de garantias não indica uma melhoria real na solvência dos mutuários, visto que a variação é explicada por flutuações cambiais;

9.1.7. a análise dos dados obtidos nas bases de dados do governo federal mostra que a necessidade de financiamento decorrente dos pagamentos da dívida externa diferiu em relação ao informado no Relatório Anual da Dívida de 2023, embora a diferença represente menos de 0,05% da necessidade de financiamento divulgada;

9.1.8. o déficit do Regime Geral de Previdência Social deve crescer de 2,59% do PIB em 2023 para 4,29% em 2050, indicando futuros desafios fiscais para o pagamento das despesas previdenciárias;

9.2. notificar sobre este acórdão a Secretaria do Tesouro Nacional do Ministério da Fazenda, a Secretaria de Orçamento Federal do Ministério do Planejamento e Orçamento e o Banco Central do Brasil; e

9.3. arquivar o presente processo, nos termos do art. 169, inciso V, do Regimento Interno do TCU.

10. Ata nº 47/2024 – Plenário.

11. Data da Sessão: 27/11/2024 – Ordinária.

12. Código eletrônico para localização na página do TCU na Internet: AC-2501-47/24-P.

13. Especificação do quórum:

13.1. Ministros presentes: Jorge Oliveira (na Presidência), Walton Alencar Rodrigues, Benjamin Zymler, Vital do Rêgo (Relator), Antonio Anastasia e Jhonatan de Jesus.

13.2. Ministro-Substituto convocado: Marcos Bemquerer Costa.

(Assinado Eletronicamente)
JORGE OLIVEIRA
na Presidência

(Assinado Eletronicamente)
VITAL DO RÊGO
Relator

Fui presente:

(Assinado Eletronicamente)
CRISTINA MACHADO DA COSTA E SILVA
Procuradora-Geral

TERMO DE CIÊNCIA DE COMUNICAÇÃO

(Documento gerado automaticamente pela Plataforma Conecta-TCU)

Comunicação: Aviso 000.920/2024-GABPRES

Processo: 040.054/2023-3

Órgão/entidade: SF - Comissão Mista de Orçamento - CMO

Destinatário: COMISSÃO MISTA DE ORÇAMENTO - SF

Informo ter tomado ciência, nesta data, da comunicação acima indicada dirigida à/ao COMISSÃO MISTA DE ORÇAMENTO - SF pelo Tribunal de Contas da União, por meio da plataforma Conecta-TCU.

Data da ciência: 09/12/2024

(Assinado eletronicamente)

Ana Lucia Dornelles

Usuário habilitado a receber e a acessar comunicações pela plataforma Conecta-TCU.

CALENDÁRIO DE TRAMITAÇÃO DA MATÉRIA, NOS TERMOS DO ART. 120 DA RESOLUÇÃO Nº 1 DE 2006-CN

Data início	Data fim	Tipo de tramitação
25/02/2025	01/03/2025	Publicação em avulso eletrônico da matéria
25/02/2025		Despachado
02/03/2025	16/03/2025	Apresentação de relatório e eventual projeto de decreto legislativo
17/03/2025	21/03/2025	Apresentação de Emendas a Projeto de Decreto Legislativo sobre fiscalização da execução orçamentária e financeira e da gestão fiscal
22/03/2025	28/03/2025	Votação do relatório e encaminhamento do parecer da CMO à Mesa do Congresso Nacional