# Política Mensal

10 de junho de 2025

## Alternativas ao IOF, custo fiscal da fila do INSS e relatório da isenção do IR são os destaques do mês

- O governo deve detalhar nessa semana alterações no aumento de IOF e substituição por outras medidas de receita. A decisão anunciada foi de recuo apenas parcial em troca da taxação sobre bets, aumento de IR sobre JCP, fim da isenção de LCI/LCA, aumento de CSLL para fintechs e redução de gastos tributários. Não deve haver medidas estruturais sobre as despesas, que seriam vistas como surpresas positivas.
- O mês também será tomado pelo i) relatório do projeto de lei da Isenção do IR; ii) novas pesquisas de aprovação do governo; iii) pouca votação relevante devido a paralisação do Congresso pelas festas juninas.
- Estudo especial fila INSS: Após significativa elevação da fila do INSS desde julho do ano passado, estimamos que uma regularização gradual até o final do ano pode pressionar as despesas com Previdência e BPC em R$ 8 bilhões.

**O governo deve detalhar nessa semana alterações no aumento de IOF e substituição por outras medidas de receita.** O aumento de imposto por decreto foi adotado como medida para evitar um maior contingenciamento e visando o cumprimento do limite inferior da meta de resultado primário (-0,6% do PIB considerando abatimentos). As estimativas do governo indicam receitas adicionais de R$ 19 bilhões em 2025 (ou R$ 21 bi antes do recuo em parte do decreto) e R$ 37 bilhões (ou R$ 41 bi antes do recuo) em 2026. Entretanto, considerando reação dos contribuintes e inviabilização de algumas operações, estimamos um impacto potencial desse pacote inicial de cerca de R$ 21 bi anualizados.

**Mediante pressão de agentes econômicos para derrubada do aumento de imposto, persistência do Executivo no cumprimento da meta fiscal e resistência do Congresso a novo contingenciamento que impactasse emendas parlamentares, a decisão foi de recuo apenas parcial e anúncio de medidas alternativas.** Para 2025, as propostas devem passar por uso de receitas extraordinárias como dividendos de estatais e uso de receitas ligadas a extração de petróleo. Para 2026, as compensações adicionais parecem incluir alta da alíquota de IR sobre Juros sobre Capital Próprio (JCP), equiparação da alíquota de CSLL paga entre *fintechs* e bancos, fim da isenção de IR sobre LCIs e LCAs e esforço para redução de gastos tributários em 2026. Segundo estimativas da PLOA 2025, esses totalizam cerca de R$ 544 bi (4,3% PIB) e haveria espaço para redução com ganho de eficiência. Excluindo itens com maior resistência (Simples, cesta básica, entidades sem fins lucrativos, Zona Franca de Manaus e deduções/isenções de IRPF, por exemplo) e assumindo corte linear de 10% sobre demais gastos tributários, a economia potencial poderia chegar a R$ 16 bilhões. (Vide tabela abaixo com principais gastos tributários).

A última página deste relatório contém informações importantes sobre o seu conteúdo.
Os investidores não devem considerar este relatório como fator único ao tomarem suas decisões de investimento.

| Principais gastos tributários* | | |
|---|---|---|
| | R$ bi | % do PIB |
| **Desonerações federais (ou gasto tributário ou renúncias fiscais)** | **544** | **4,3%** |
| **Exceções EC 109/21 "Emergencial" (proxy p/ muito difícil de revisar)** | **292** | **2,3%** |
| Simples e MEI (Tratamento diferenciado em PEC) | 130 | 1,0% |
| Cesta Básica | 51 | 0,4% |
| Entidades Sem Fins Lucrativos (PEC) | 46 | 0,4% |
| Des Regional | 32 | 0,2% |
| Zona Franca (PEC) | 30 | 0,2% |
| PROUNI | 4 | 0,0% |
| **Restantes** | **252** | **2,0%** |
| IRPF - rendimentos isentos (aposent. , rescisões, etc) | 57 | 0,4% |
| IRPF - deduções (saúde e educação) | 35 | 0,3% |
| Agricultura e Agroindústria | 32 | 0,2% |
| Benefícios do trabalhador | 18 | 0,1% |
| Setor automotivo | 8 | 0,1% |
| Habitação | 6 | 0,1% |
| Desoneração da Folha | 0 | 0,0% |
| PL/IR 2021: medicamentos/higiene/termelétricas (já propostos no passado) | 20 | 0,2% |
| Poupança e Títulos de Crédito | 22 | 0,2% |
| Educação, eventos, cultura, ciência | 21 | 0,2% |
| Informática e inovação | 8 | 0,1% |
| Transporte, embarcações e aeronaves | 8 | 0,1% |
| Outros | 17 | 0,1% |

**Previsão PLOA 2025*

**Medidas estruturais focadas nas despesas seriam uma surpresa positiva, mas chance parece baixa devido a resistências elevadas.** Entre as possibilidades, a redução do aporte da União ao Fundeb parece ter maior probabilidade marginalmente, enquanto desvinculações dos pisos de saúde e educação e do salário-mínimo em benefícios previdenciários já foram aventadas anteriormente e rejeitas pelo próprio governo.

## Relatório sobre a isenção do IR e articulação na Câmara

A expectativa é de que o relator do projeto na Câmara, Arthur Lira, entregue neste mês seu relatório sobre o projeto de lei que amplia a faixa de isenção do Imposto de Renda para pessoas físicas. O texto deve contemplar ajustes na forma de compensação, com debate sobre a tributação mínima de contribuintes com renda anual acima de R$ 600 mil e a exclusão parcial de dividendos desse cálculo.

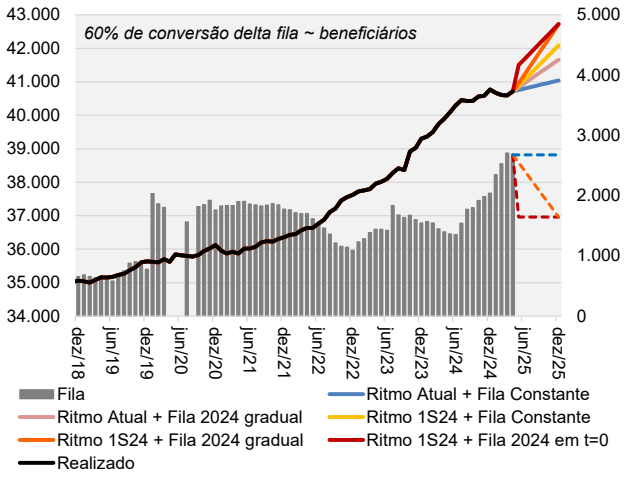
As seguintes mudanças são cogitadas: i) aumento da renda para aplicação do imposto mínimo (por exemplo, para R$ 1,2 milhão); ii) compensação para estados e munícipios de eventuais perdas de receita; iii) compensação via aumento de CSLL; iv) compensação via revisão de parte de gastos tributários; v) retirada de parte dos dividendos do cálculo para atingir a alíquota efetiva de imposto mínimo. O custo bruto da medida está em torno de R$ 40 bilhões (0,35% do PIB), enquanto o governo busca garantir uma compensação da ordem de R$ 44 bilhões.

Importante ressaltar que parte das medidas de compensação do IR pode vir entre as medidas de compensação do aumento do IOF. Essa interdependência entre as duas agendas pode condicionar o ritmo de tramitação das propostas e a percepção de risco fiscal no mercado.

## Fila INSS e seu elevado custo fiscal

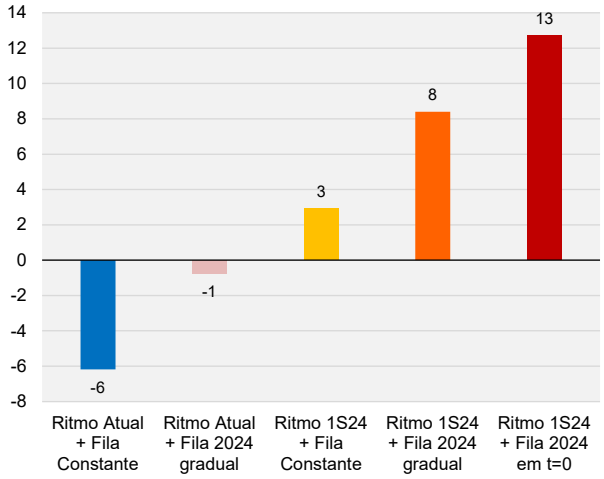
**Após significativa elevação da fila do INSS, perspectiva de regularização pode pressionar despesas em R$ 8 bilhões até o final do ano.** Entre julho de 2024 e abril desse ano, a fila do INSS aumentou de 1,5 para 2,7 milhões de pessoas, principalmente devido à greve de peritos do instituto. Conjuntamente ao efeito do pente fino de beneficiários realizado no período, o resultado foi uma relevante redução no ritmo de crescimento dos beneficiários e consequente desaceleração (apesar de ainda elevadas) das despesas primárias com Previdência e BPC. Assim, simulamos diferentes cenários para esse grupo de despesas em função i) do ritmo de concessão de benefícios e ii) da velocidade de uma potencial regularização da fila. No caso mais benigno para as contas públicas, em que se mantém o ritmo de concessão atual e a fila fica estável no patamar de abril de 2025, teríamos um risco de baixa de R$ 6 bilhões para despesas primárias (em relação ao nosso cenário base). Por outro lado, no caso de maior pressão nas despesas, em que o ritmo de concessão retorna ao visto no 1° semestre de 2024 e a fila retorna para a média de 2024 imediatamente, teríamos um risco altista de R$ 13 bilhões. Entretanto, acreditamos que o principal risco seria um caso intermediário, em que a fila é normalizada gradualmente, com viés altista de R$ 8 bilhões para as despesas.

**Cenários de Crescimento de Beneficiários e Fila do INSS (Previdência + BPC)**




Fonte: Ministério da Previdência Social, Itaú

**Custo Anual Adicional (Previdência + BPC) vs cenário base (R$ bi)**



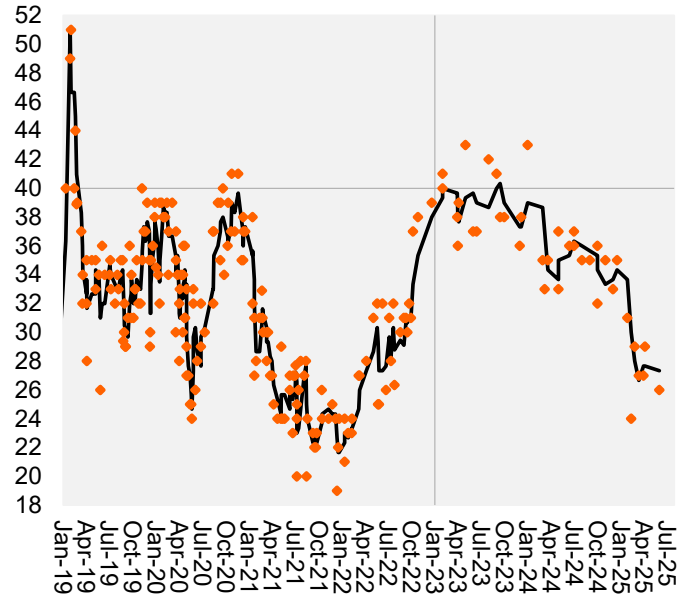

Fonte: Ministério da Previdência Social, Itaú

## Popularidade do governo, novas propostas e impactos políticos

O ambiente político segue desafiador para o Executivo. Levantamentos de opinião mais recentes indicam piora nos níveis de aprovação. Com a aproximação do segundo semestre, as discussões eleitorais irão se intensificar e o debate sobre medidas que potencialmente revertam a aprovação do governo pode aumentar.

Em junho, o governo deve anunciar oficialmente três dessas medidas: i) crédito para reforma de casas populares; ii) crédito para compra de motocicletas para entregadores; iii) novo programa de distribuição de gás para população mais pobre.

**Aprovação do governo (Ótimo + Bom %) - Zoom 2019-2025**
**MM3 pesquisas (Datafolha, Ibope, MDA, Ipespe, Ideia, Quaest)**




## Ritmo legislativo reduzido em junho

Junho é tradicionalmente um mês de menor atividade no Congresso, com impacto direto no andamento de pautas estruturais. Além de evento dos BRICS na primeira semana, ainda há feriado em meio de semana e festas juninas, que paralisam as atividades nas duas casas. Por conta disso, os trabalhos devem se ater em alguns dias de esforço concentrado até o dia 18. A expectativa é que apenas temas com alta articulação prévia avancem antes do recesso parlamentar de julho: casos das propostas do Comitê Gestor da Reforma Tributária e eventuais projetos de lei do Executivo em regime de urgência.

## Principais eventos do legislativo, do executivo e do judiciário federal

| Tema | Detalhamento | Impacto | Considerado no cenário |
|---|---|---|---|
| **Mudanças no decreto do IOF (12.466/25)** | Decreto aumentou o IOF para 3,55 em diversas operações de crédito. Governo recou sobre transferências de recursos destinadas à aplicação em fundos de investimento no exterior e agora sofre pressão para mais recuos, principalmente no risco sacado. | Decreto em vigor tem impacto de R$ 37 bilhões anualizados, sendo R$ 8 bi apenas para o risco sacado | Não |
| **Mudanças na proposta de Isenção do IR (PL 1087/25)** | Isenção para quem ganha até R$ 5 mil e a compensação com tributação mínima para quem recebe a partir de R$ 600 mil por ano. Congresso pode ampliar a faixa, incluir gastos tributários como compensação e mexer em compensação para Estados e Municípios. | Custo de R$ 40 bilhões e Compensação de R$ 44 bilhões. | Sim, com compensação parcial |

**Pedro Schneider**
**Emmanuel Macedo**
**Thales Guimarães**

Pesquisa macroeconômica – Itaú
**Mario Mesquita** – Economista-Chefe

Para acessar nossas publicações e projeções visite nosso site:
https://www.itau.com.br/itaubba-pt/analises-economicas

Acesse nossos conteúdos no seu celular

## Informações Relevantes

1. Este relatório foi desenvolvido e publicado pelo Departamento de Pesquisa Macroeconômica do Itaú Unibanco S.A. (“Itaú Unibanco”). Este relatório não é um produto do Departamento de Análise de Ações do Itaú Unibanco ou da Itaú Corretora de Valores S.A. e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins do artigo 1º da Instrução CVM n.º 20, de 2021.
2. Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Entretanto, o Itaú Unibanco não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. O Itaú Unibanco não possui qualquer obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e informar o respectivo leitor.
3. As opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora de Valores S.A. e demais empresas do grupo econômico do Itaú Unibanco.
4. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito do Itaú Unibanco. Informações adicionais sobre os instrumentos financeiros discutidos neste relatório encontram-se disponíveis mediante solicitação. O Itaú Unibanco e/ou qualquer outra empresa de seu grupo econômico não se responsabiliza e tampouco se responsabilizará por quaisquer decisões, de investimento ou e outra, que forem tomadas com base nos dados aqui divulgados.
5. Este relatório pode conter partes geradas com o apoio de ferramentas de inteligência artificial. Todo o conteúdo foi revisado e validado pelos autores com o objetivo de assegurar a precisão e a integridade das informações aqui apresentadas.

**Observação Adicional:** Este material não leva em consideração os objetivos, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer cliente em particular. Os clientes precisam obter aconselhamento financeiro, legal, contábil, econômico, de crédito e de mercado individualmente, com base em seus objetivos e características pessoais antes de tomar qualquer decisão fundamentada na informação aqui contida. Ao acessar este material, você declara e confirma que compreende os riscos relativos aos mercados abordados neste relatório e às leis em sua jurisdição referentes a provisão e venda de produtos de serviço financeiro. Você reconhece que este material contém informações proprietárias e concorda em manter esta informação somente para seu uso exclusivo.

**SAC Itaú:** Consultas, sugestões, reclamações, críticas, elogios e denúncias, fale com o SAC Itaú: 0800 728 0728. Ou entre em contato através do nosso portal https://www.itau.com.br/atendimento-itau/para-voce/. Caso não fique satisfeito com a solução apresentada, de posse do protocolo, contate a Ouvidoria Corporativa Itaú: 0800 570 0011 (em dias úteis das 9h às 18h) ou Caixa Postal 67.600, São Paulo-SP, CEP 03162-971. Deficientes auditivos, todos os dias, 24h, 0800 722 1722.