

ECONOMIA EM DIA

Novembro de 2025

PARANÁ



G O V E R N O D O E S T A D O
SECRETARIA DA FAZENDA

Ficha Técnica

Secretário de Estado da Fazenda do Paraná

Norberto Anacleto Ortigara

Diretor-Geral da Secretaria da Fazenda do Paraná

Luiz Paulo Budal Pedroso de Almeida

Assessoria Técnica de Economia

Eduardo Fernandes Paim Filho

Juliano Farias dos Santos

Luana Carla Falcão Rebouças

Mateus Ramalho Ribeiro da Fonseca

Matheus Ganzala Nunes Teixeira

Rafael Fiorott Oliveira

Arrecadação de ICMS em Ponto de Inflexão: Análise dos Efeitos da Selic Elevada sobre as Receitas Estaduais

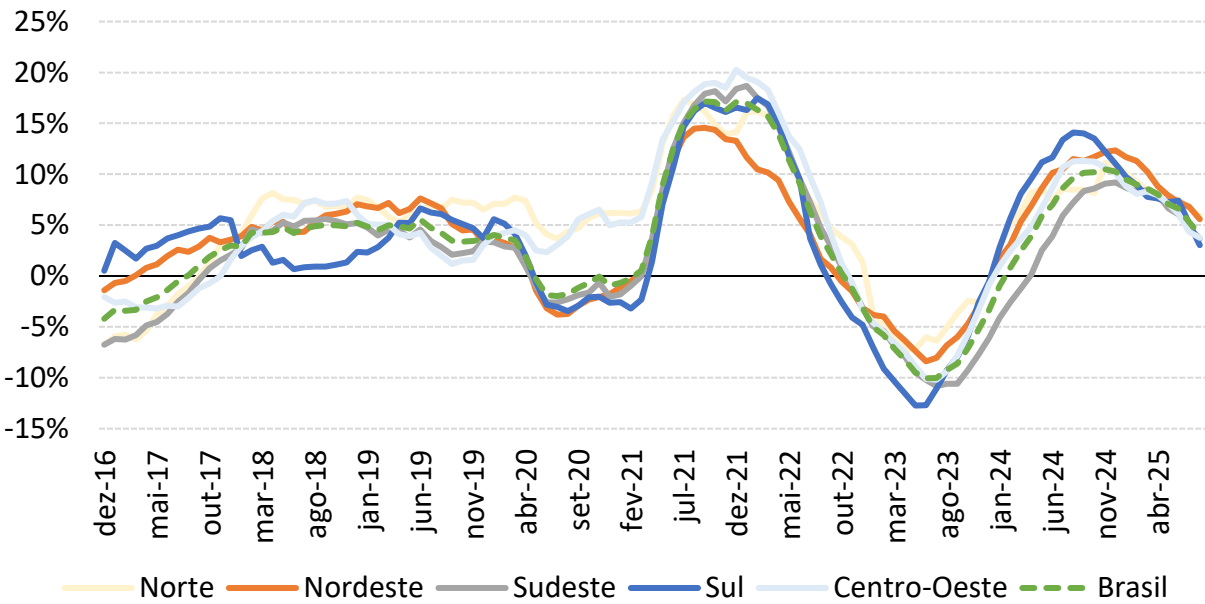
Tempo de leitura entre 8 e 10 minutos.

A arrecadação de ICMS dos estados brasileiros experimenta um ponto de inflexão significativo. Após um ciclo de crescimento robusto entre 2021 e 2024, impulsionado pela recuperação econômica pós-pandemia e por uma inflação elevada, os dados acumulados até agosto de 2025 evidenciam uma clara desaceleração da trajetória de expansão das receitas estaduais.

A manutenção da taxa Selic em 15% ao ano, o maior nível desde julho de 2006, constitui o principal fator explicativo dessa desaceleração. Os mecanismos de transmissão da política monetária restritiva operam de diversas formas: o encarecimento do crédito reduz o consumo de bens duráveis, o custo de capital elevado inibe investimentos empresariais e a menor circulação de mercadorias impacta diretamente a base de incidência do ICMS.

A análise da evolução da arrecadação de ICMS nas cinco regiões brasileiras, apresentada na Figura 1, revela uma trajetória comum de expansão significativa seguida pela desaceleração mais recente. Entre dezembro de 2016 e o início de 2021, a variação nominal acumulada em 12 meses manteve-se relativamente estável em todas as regiões, oscilando em patamares moderados. O ponto de ruptura ocorreu a partir de 2021, quando a conjugação de três fatores impulsionou fortemente a arrecadação de ICMS nos estados: a recuperação econômica após o choque da pandemia, a aceleração inflacionária que elevou o valor nominal das transações tributáveis, e o crescimento robusto do PIB nacional, que atingiu 4,8% em 2021 e 2,9% em 2022.

Figura 1 - Arrecadação de ICMS dos estados brasileiros por região, variação nominal acumulada em 12 meses (dez/2016 a ago/2025)

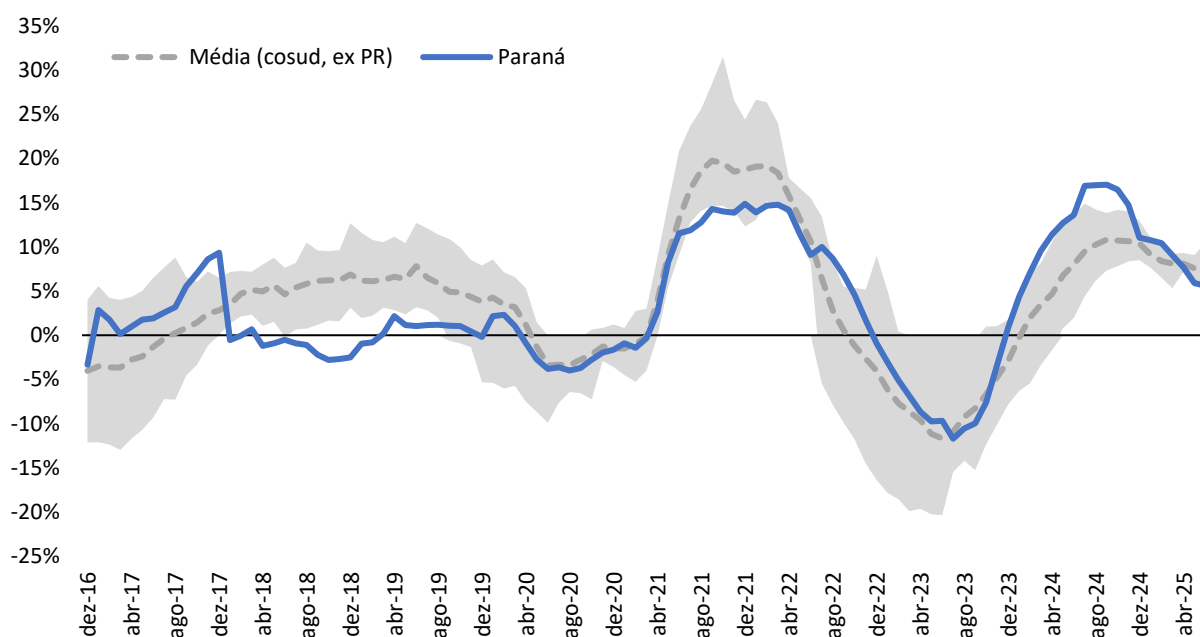


Fonte: dados do SICONFI/STN. Elaboração: Assessoria Técnica de Economia.

O período de 2021 a 2023 caracterizou-se como a fase de maior expansão da arrecadação de ICMS em termos nominais da série histórica recente. A partir de meados de 2024, contudo, torna-se evidente o ponto de inflexão na trajetória de arrecadação. As curvas de variação nominal acumulada em 12 meses apresentam clara tendência de achatamento em todas as regiões, as quais já registram uma desaceleração mais acentuada.

A Figura 2 centra a análise nos estados do COSUD (Paraná, São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Rio Grande do Sul, Santa Catarina e Espírito Santo), que concentram parcela significativa da arrecadação nacional e são mais industrializados. Estados mais industrializados são particularmente sensíveis à política monetária restritiva. O setor automotivo em SP, PR e RS sofre com maior intensidade por causa do crédito escasso e custos financeiros elevados, enquanto a construção civil desacelera com financiamento imobiliário mais caro.

Figura 2 - Arrecadação de ICMS dos estados do COSUD, variação nominal acumulada em 12 meses (dez/2016 a ago/2025)



Fonte: dados do SICONFI/STN. Elaboração: Assessoria Técnica de Economia.

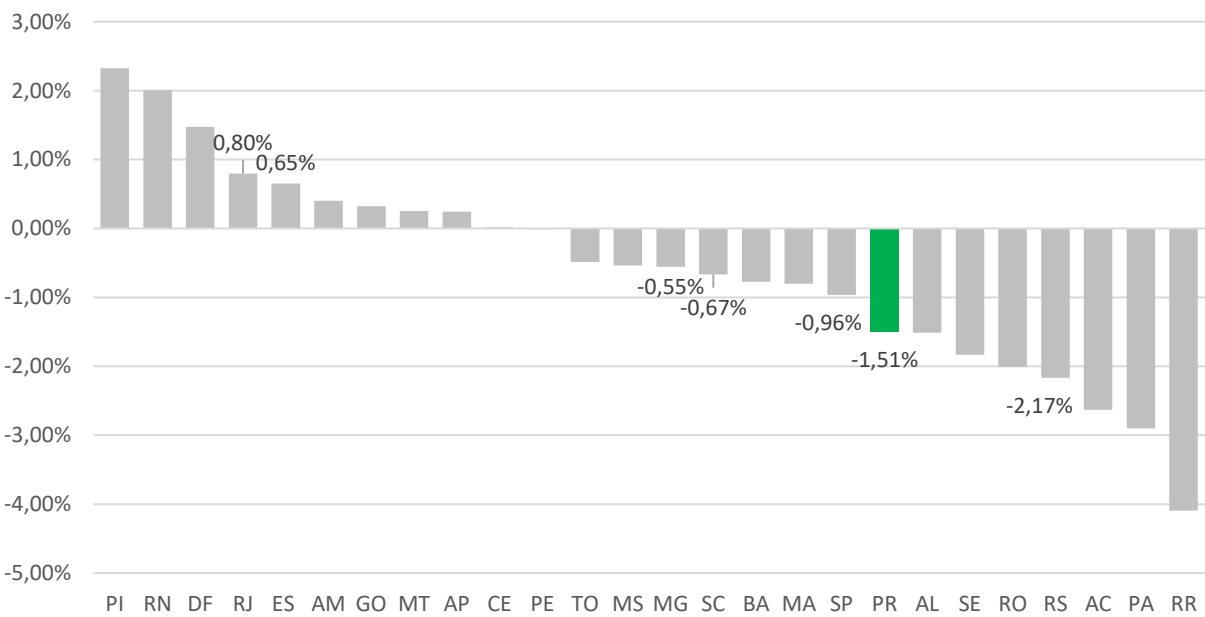
A convergência das trajetórias de arrecadação dos estados do COSUD em direção a patamares inferiores aos observados no período 2021-2023 confirma que os mecanismos de transmissão da política monetária operam com particular intensidade nas economias mais industrializadas. O canal do crédito mostra-se especialmente relevante, em que a Selic em 15% ao ano eleva substancialmente o custo do financiamento de veículos, principal item do comércio de bens duráveis, e restringe o crédito para capital de giro das empresas, reduzindo

a circulação de mercadorias. Além disso, em setembro de 2025, o número de pessoas inadimplentes bateu recorde da série histórica, o que contribui para o aumento das taxas de juros para os consumidores, e consequentemente reduz o nível de crédito.

O caso paranaense é ilustrativo. Referência em gestão fiscal, com superávit de R\$ 6,4 bilhões em 2024 e mantendo a nota Capag A+ pelo segundo ano consecutivo, o Paraná demonstra que mesmo estados bem administrados não estão imunes aos efeitos macroeconômicos. Sua base tributável diversificada – agronegócio, indústria automotiva, energia, combustíveis, logística – também registra desaceleração, especialmente em segmentos sensíveis a juros como veículos e materiais de construção. O que se pode inferir com esse comportamento é que mesmo a gestão fiscal responsável não está imune a choques macroeconômicos, mas prepara o estado para atravessar períodos adversos com menor risco de desequilíbrio.

Com relação às projeções de arrecadação de ICMS para 2025 observa-se uma mudança significativa para os estados brasileiros. As projeções elaboradas pela Assessoria Técnica de Economia da Secretaria de Estado da Fazenda do Paraná, ao final de 2024 e revisadas em meados de 2025, mostram modificações significativas (Figuras 3 e 4). Na figura 3, em 15 das 27 unidades federativas apresentaram revisões para baixo em sua arrecadação de ICMS, o que evidencia uma desaceleração do nível de arrecadação.

Figura 3 - Diferença entre as previsões para o ICMS dos estados brasileiros comparando os cenários de final de 2024 e meados de 2025 para o ano de 2025.

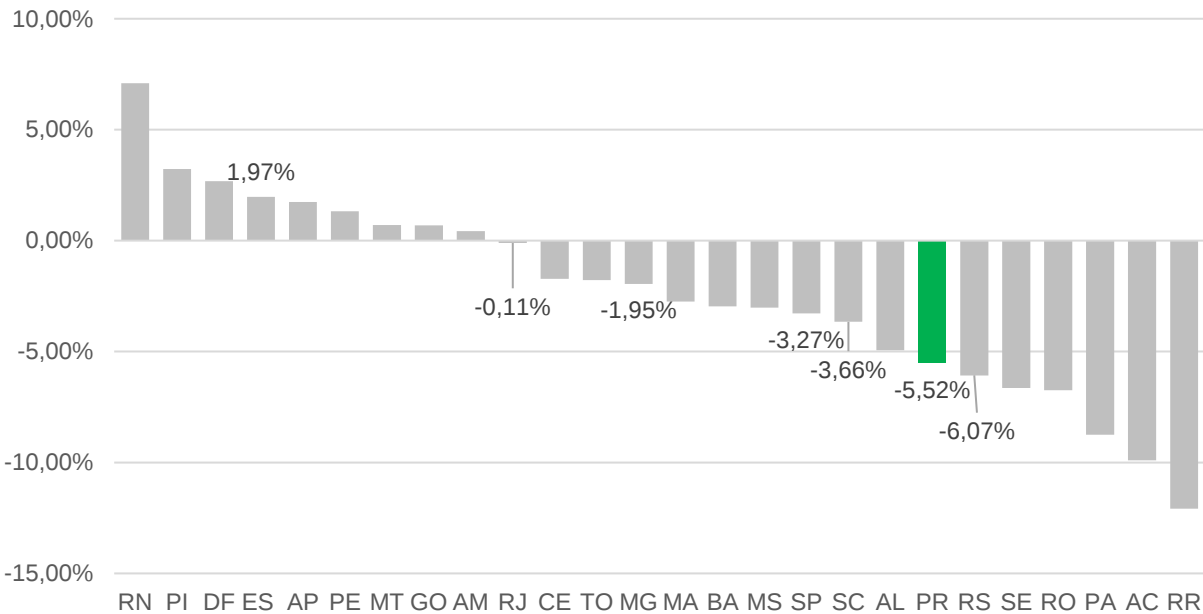


Fonte: dados do SICONFI/STN. Elaboração: Assessoria Técnica de Economia.

A Figura 4, por sua vez, apresenta as projeções para a arrecadação de ICMS em 2026, elaboradas em meados de 2025, e as compara com as projeções que haviam sido feitas no final de 2024. Esta comparação revela um cenário de arrecadação estruturalmente inferior ao que haviam projetado para 2025 apenas alguns meses antes. Mesmo considerando que parte dessa diferença pode refletir a metodologia aplicada decorrente dos erros de projeção

de 2025, o padrão observado indica clara mudança de expectativas quanto ao ambiente fiscal futuro. 17 dos 27 estados que haviam projetado crescimento, agora projetam crescimento menor ou até mesmo estável para 2026, evidenciando que a "fase de abundância" que caracterizou 2021-2024 vem perdendo o fôlego.

Figura 4 - Diferença entre as previsões para o ICMS dos estados brasileiros comparando os cenários de final de 2024 e meados de 2025 para o ano de 2026.



Fonte: dados do SICONFI/STN. Elaboração: Assessoria Técnica de Economia.

Em especial, o Paraná é o segundo estado do COSUD que mais desacelerou as duas projeções realizadas. Dito isto, a análise conjunta das duas figuras permite identificar o efeito defasado da política monetária sobre a arrecadação estadual. A Selic foi elevada gradualmente ao longo de 2024, atingindo 15% ao ano no início de 2025. Os efeitos sobre o crédito e o consumo começaram a se materializar no segundo semestre de 2024, intensificaram-se no primeiro semestre de 2025 (o que corrobora as revisões nas projeções da Figura 3) e devem persistir ao longo de 2026 caso a política monetária permaneça restritiva (como mostram as projeções da Figura 4).

Mantida as condições atuais, o ano de 2026 marcará o encerramento do ciclo excepcional de arrecadação que caracterizou o período 2021-2024, com taxas de crescimento de 2 dígitos. O quadriênio combinou condições raramente observadas simultaneamente: forte recuperação econômica pós-pandemia, com crescimento do PIB superior a 4% em média; inflação elevada, que ampliou nominalmente a base de cálculo do ICMS; expansão do crédito, sustentada por juros ainda relativamente baixos; e dinamismo do comércio exterior, impulsionado por preços favoráveis de commodities. Esta combinação propiciou crescimento vigoroso das receitas estaduais, criando espaço fiscal para ampliação de investimentos, e a recomposição de gastos represados durante a pandemia. As perspectivas para 2026 dependem fundamentalmente da trajetória da política monetária. Caso a Selic

permaneça em níveis elevados ao longo do ano, a pressão sobre a arrecadação persistirá com intensidade. Os setores mais sensíveis a juros elevados – automotivo, construção civil, eletrodomésticos e móveis – continuarão apresentando desempenho fraco, limitando a recuperação da base tributável do ICMS. A concessão de crédito permanecerá restrita, aumentando a inadimplência, o que acaba inibindo o consumo de bens duráveis e a realização de investimentos empresariais. Neste cenário, mesmo estados com gestão fiscal reconhecidamente sólida enfrentarão desafios para manter trajetórias de superávit sem comprometer a qualidade dos serviços públicos ou postergar investimentos estratégicos.

A experiência de estados como o Paraná, que consolidaram suas finanças públicas e alcançaram as melhores classificações de capacidade de pagamento, oferece lições importantes. A disciplina fiscal em períodos de abundância criou uma margem de segurança para atravessar períodos de menor dinamismo sem rupturas. O controle rigoroso de gastos correntes preserva espaço fiscal para investimentos prioritários. A transparência na gestão orçamentária e o planejamento de longo prazo permitem antecipar cenários adversos e implementar ajustes graduais, evitando correções abruptas que comprometem a prestação de serviços públicos. Contudo, mesmo para estados bem-preparados, o cenário de 2026 exige postura cautelosa. O fim da fase de abundância não significa crise fiscal, mas demanda prudência nas decisões de gasto e foco na sustentabilidade de longo prazo das finanças públicas estaduais.

Este não é um problema de gestão estadual, mas sim um fenômeno macroeconômico sistêmico, decorrente dos mecanismos de transmissão da política monetária sobre o crédito, o consumo e o investimento, que é natural de um país que busca o controle inflacionário. O cenário que se desenha para 2026 exige dos gestores públicos estaduais postura de realismo e responsabilidade. A necessidade de racionalizar gastos, priorizar investimentos e ajustar expectativas se impõe de forma incontornável. O verdadeiro desafio para os estados brasileiros nos próximos anos não será apenas atravessar este período de menor dinamismo da arrecadação, mas fazê-lo preservando a capacidade de investimento em infraestrutura, educação e saúde, que são os pilares do crescimento de longo prazo. A escolha entre o ajuste fiscal necessário e o desenvolvimento futuro não é binária: estados que demonstrarem capacidade de reformar estruturas de gastos, eliminar ineficiências e manter disciplina orçamentária sairão desta fase de transição mais fortes, enquanto aqueles que apenas cortarem investimentos estratégicos comprometerão sua competitividade nas próximas décadas. O fim do ciclo de abundância não anuncia crise, mas impõe um alerta. Em tempos de restrição, cada real do orçamento público precisa gerar o máximo retorno para a sociedade.