

2024

**ESTIMATIVA DA RENÚNCIA FISCAL DO
IMPOSTO SOBRE OPERAÇÕES
FINANCEIRAS (IOF) NAS OPERAÇÕES
DE CRÉDITO COM NOTAS COMERCIAIS**



Relatório Técnico

Relatório técnico sobre a
estimativa da renúncia fiscal
do imposto sobre operações
financeiras (iof) nas
operações de crédito com
notas comerciais

Prof. Dr. Ulisses Monteiro Ruiz
de Gamboa

Ago. 2024

São Paulo, SP



ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO.....	3
2. METODOLOGIA.....	6
2.1. Estimativa das Notas Comerciais de Oferta Privada	6
2.2. Correção Monetária	8
2.3. Arrecadação do IOF.....	9
3. CONCLUSÃO.....	15
BIBLIOGRAFIA E FONTES UTILIZADAS.....	25



RELATÓRIO TÉCNICO DE ESTIMATIVA DA RENÚNCIA FISCAL DO IMPOSTO SOBRE OPERAÇÕES FINANCEIRAS (IOF) NAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO COM NOTAS COMERCIAIS

1. INTRODUÇÃO

Visando aumentar a oferta de crédito a um custo mais baixo, principalmente para as pequenas empresas, uma vez que as de maior porte têm muito mais acesso a melhores condições de financiamento, o Ministro Paulo Guedes tentou incluir na Lei de Liberdade Econômica (Lei nº 13.874 de 20/09/2019) a permissão para que todas as pessoas jurídicas pudessem emitir debêntures.

Contudo, essa permissão não foi aprovada pelo Congresso Nacional, provavelmente, em razão desse tipo de instrumento ser geralmente utilizado para financiamento de grandes projetos, notadamente pelas grandes empresas (Sociedades Anônimas – S/A).

Em resposta a essa tentativa frustrada, em 26/08/2021, foi promulgada a Lei nº 14.195, que permitiu que as notas comerciais, anteriormente utilizadas somente pelas S/A, pudessem ser emitidas por todas as pessoas jurídicas.

No mercado de notas comerciais, a emissão das mesmas pode ser realizada por meio de oferta pública ou privada. No caso da emissão pública, a oferta é direcionada a vários investidores, com dados básicos disponibilizados na Comissão de Valores Imobiliários (CVM). Por outro lado, a oferta privada é mais restrita, direcionada para um número limitado de investidores pré-selecionados, notadamente grandes instituições financeiras.



A maioria das notas comerciais emitidas hoje são na forma de “colocação privada”, a partir de um instrumento financeiro particular firmado entre emissor/devedor, credor e o prestador de serviços de registro, custódia e escrituração.

As informações relativas às notas comerciais de emissão privada (quantidade de emissões, de séries e valor das emissões) não estão disponíveis para consulta pública, pois não há um sistema de centralização das mesmas, que permanecem sob a guarda e sigilo (aplicado às instituições financeiras) das Distribuidoras de Títulos e Valor Mobiliário – DTVM, que atuam como escrituradoras das notas comerciais.

Na Tabela 1 abaixo pode ser visualizada a evolução das operações de financiamento com notas comerciais de oferta pública, em termos reais, deflacionadas pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), pelo Índice Geral de Preços-Mercado (IGP-M) e pelo Índice Geral de Preços-Disponibilidade Interna (IGP-DI), de acordo com dados extraídos do IPEADATA.

Assim, de novembro de 2021 a maio de 2024, o total das operações de financiamento envolvendo notas comerciais de oferta pública, a preços constantes de maio de 2024, alcançou de R\$ 80,1 bilhões a R\$ 86,3 bilhões, com crescimento de aproximadamente 1.976% (IPCA) a 2.192% (IGP-M).

À diferença das debêntures, que são instrumentos de captação de recursos de longo prazo para as empresas, as notas comerciais têm se firmado como alternativa de financiamento para obtenção de crédito para capital de giro das empresas.

O crescimento exponencial desse tipo de operações pode ser explicado por envolver um menor grau de burocracia em relação a outras alternativas e



pelo fato de estarem isentas da cobrança do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF).

Entretanto, o objetivo de permitir que as pequenas empresas pudessem ter acesso ao crédito e com menor custo foi desvirtuado, com a utilização generalizada de notas comerciais, visando unicamente o não pagamento do IOF.

Nesse sentido, e considerando a necessidade de reequilibrar as contas públicas, o presente laudo é do tipo econômico-financeiro, destinado a estimar a perda de arrecadação de IOF por parte do Governo Federal nas operações de crédito via notas comerciais de oferta pública e privada, de novembro de 2021 a maio de 2024.

Como não se dispõe de dados referentes à “colocação privada” das notas comerciais, será realizada uma estimativa, cuja metodologia será apresentada na próxima seção.



TABELA 1

VALOR DAS NOTAS COMERCIAIS DE OFERTA PÚBLICA:

Novembro de 2021- Maio de 2024

(R\$ a preços de maio de 2024, deflacionados pelo IPCA, IGP-M e IGP-DI)

	NC Públicas (R\$ Constantes IPCA)	NC Públicas (R\$ Constantes IGP-M)	NC Públicas (R\$ Constantes IGP-DI)
nov/21	79.807.758	72.292.752	72.424.750
dez/21	3.245.010.542	2.935.342.630	2.929.611.066
jan/22	500.967.351	447.474.694	445.746.210
fev/22	5.750.882.283	5.095.302.581	5.092.164.599
mar/22	4.491.167.762	3.974.468.396	3.947.647.336
abr/22	1.944.751.009	1.715.050.179	1.720.406.371
mai/22	507.676.925	447.483.566	448.129.772
jun/22	2.633.540.953	2.323.249.171	2.325.688.642
jul/22	2.792.628.077	2.441.805.881	2.458.635.348
ago/22	1.415.019.479	1.241.474.112	1.248.207.607
set/22	7.562.705.727	6.679.121.033	6.733.717.121
out/22	6.095.207.651	5.467.956.368	5.492.946.258
nov/22	819.819.098	742.659.969	743.143.567
dez/22	11.956.704.031	10.849.925.646	10.872.317.785
jan/23	792.911.499	721.799.612	724.418.177
fev/23	1.606.915.148	1.475.980.225	1.479.908.038
mar/23	1.126.604.203	1.041.617.828	1.048.513.316
abr/23	2.343.711.795	2.201.040.391	2.217.021.540
mai/23	1.351.327.130	1.295.880.734	1.311.781.712
jun/23	4.229.013.635	4.131.991.902	4.162.501.045
jul/23	1.932.252.780	1.903.964.552	1.911.832.586
ago/23	869.254.046	859.664.945	861.657.756
set/23	5.240.194.285	5.176.893.179	5.184.796.238
out/23	1.387.095.704	1.366.822.196	1.368.733.108
nov/23	3.414.123.355	3.353.753.138	3.361.427.571
dez/23	4.618.891.161	4.529.111.384	4.543.859.588
jan/24	1.196.635.263	1.177.458.887	1.185.325.480
fev/24	136.354.100	135.985.844	136.741.448
mar/24	2.124.735.370	2.132.340.667	2.140.675.032
abr/24	2.494.936.838	2.505.635.725	2.505.134.001
mai/24	1.657.000.000	1.657.000.000	1.657.000.000
SOMA	86.317.844.958	80.100.548.185	80.332.113.068

Fonte: Elaboração própria, a partir de dados da ANBIMA (2024).

2. METODOLOGIA

2.1. Estimativa das Notas Comerciais de Oferta Privada

Como não existem dados disponibilizados referentes às notas comerciais emitidas, e considerando sua importância no mercado desses instrumentos

financeiros, foi realizada uma estimativa, com base em consultas a agentes que atuam em operações estruturadas.

Segundo essas fontes, uma boa *proxy* das emissões de notas comerciais privadas pode ser obtida a partir dos dados das emissões de cédulas de crédito bancário (CCBs), que são um título similar para a formalização de empréstimos e financiamentos, ainda muito utilizado nas operações de varejo, cheque especial, consignados e etc, para pessoas físicas e empresas de *middle market*, por ser um título executivo extrajudicial.

Seguindo as mesmas fontes, se assumiu que as notas comerciais de colocação privada correspondem a 35% do estoque das CCBs. A Tabela 2 mostra os valores estimados durante o período novembro de 2021-maio de 2024.

Assim, de novembro de 2021 a maio de 2024, o total das operações de financiamento envolvendo notas comerciais de oferta privada, a preços constantes de maio de 2024, alcançou de R\$ 205,2 bilhões (IGP-M) a R\$ 217,3 bilhões (IPCA) com crescimento de aproximadamente 235,2% (IPCA) a 270,1% (IGP-M).



TABELA 2

VALOR DAS NOTAS COMERCIAIS DE OFERTA PRIVADA:

Novembro de 2021- Maio de 2024

(R\$ a preços de maio de 2024, deflacionados pelo IPCA, IGP-M e IGP-DI)

	NC Privadas (R\$ Constantes IPCA)	NC Privadas (R\$ Constantes IGP-M)	NC Privadas (R\$ Constantes IGP-DI)
nov/21	2.948.794.367	2.671.124.518	2.676.001.683
dez/21	2.921.521.128	2.642.723.467	2.637.563.273
jan/22	3.164.416.079	2.826.523.753	2.815.605.588
fev/22	4.799.024.793	4.251.953.389	4.249.334.791
mar/22	4.435.999.062	3.925.646.738	3.899.155.144
abr/22	4.749.796.889	4.188.783.020	4.201.864.811
mai/22	5.097.198.440	4.492.842.632	4.499.330.695
jun/22	5.233.942.325	4.617.263.368	4.622.111.612
jul/22	6.409.296.632	5.604.132.659	5.642.757.581
ago/22	7.374.378.797	6.469.946.531	6.505.038.165
set/22	7.702.277.231	6.802.385.775	6.857.989.447
out/22	7.774.756.273	6.974.664.443	7.006.540.356
nov/22	7.477.290.824	6.773.548.685	6.777.959.414
dez/22	7.667.974.516	6.958.184.558	6.972.544.900
jan/23	7.544.881.696	6.868.222.600	6.893.139.333
fev/23	7.407.015.426	6.803.475.783	6.821.580.888
mar/23	7.398.799.728	6.840.664.792	6.885.949.850
abr/23	7.502.454.476	7.045.749.127	7.096.906.375
mai/23	7.621.271.815	7.308.562.886	7.398.241.896
jun/23	7.544.703.001	7.371.612.956	7.426.042.295
jul/23	7.497.380.839	7.387.618.999	7.418.147.949
ago/23	7.461.993.995	7.379.677.652	7.396.784.676
set/23	8.084.371.100	7.986.712.577	7.998.905.114
out/23	7.827.543.752	7.713.137.966	7.723.921.468
nov/23	10.149.215.974	9.969.752.520	9.992.566.424
dez/23	8.174.172.099	8.015.286.487	8.041.386.768
jan/24	8.019.292.848	7.890.781.696	7.943.499.946
fev/24	8.783.541.064	8.759.819.072	8.808.492.875
mar/24	9.241.338.399	9.274.416.926	9.310.666.472
abr/24	9.440.545.793	9.481.029.113	9.479.130.650
mai/24	9.884.661.205	9.884.661.205	9.884.661.205
SOMA	217.339.850.566	205.180.905.894	205.883.821.643

Fonte: Elaboração própria, a partir de dados da B3.

2.2. Correção Monetária

Para efetuar a estimativa da perda de arrecadação de IOF nas operações de financiamento com notas comerciais de oferta pública e privada, o primeiro passo é efetuar a correção monetária dos valores encerrados nominais, de novembro de 2021 e maio de 2024, utilizando-se três índices de preço: Índice



Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), Índice Geral de Preços-Mercado (IGP-M) e Índice Geral de Preços-Disponibilidade Interna (IGP-DI). Os resultados dos deflacionamentos estão expressos nas Tabelas 1 e 2.

2.3. Arrecadação do IOF

A correção monetária aplicada aos valores nominais das notas comerciais públicas e privadas representou um primeiro passo para estimar o valor da renúncia fiscal relativa ao IOF. O passo seguinte é aplicar a tributação desse imposto sobre os valores deflacionados.

No caso de operações de crédito, se aplica, por um lado, uma alíquota de 0,38% sobre o valor total da operação, e, por outro, uma alíquota diária de 0,0041%, que é aplicada sobre o valor da amortização e o número de dias em cada pagamento, sendo esse percentual limitado a 1,50% do valor da operação.

Para as colocações públicas, a ANBIMA (2024) publica o número de operações por prazo, sem especificar o montante de cada operação, em intervalo de prazos até 1 ano, de 1 a 2 anos, de 3 a 5 anos, 5 anos ou mais e não informado. A Tabela 3 abaixo apresenta as informações sobre o número de operações com notas comerciais de oferta pública por prazo.

Para aplicação da alíquota de amortização sobre o valor deflacionado das operações, dado que não se dispõe do valor das operações públicas por prazo, primeiramente se calculou a participação dos montantes por prazo em relação ao total, aplicando-se os dias corridos pelo ponto médio de cada intervalo. No caso da coluna “não informado” se aplicou a média total dos dias corridos calculados para os outros prazos. As Tabelas 4 e 5 mostram a distribuição das



percentagens das operações e dos dias corridos médios pelos prazos respectivos.

Posteriormente aplicou-se a alíquota de amortização de 0,0041%, multiplicando-a pelos dias corridos médios de cada prazo, de acordo com as participações das operações.

Finalmente, se aplicou a alíquota-teto de 1,50% do total das operações, comparando-se esse resultado com aquele obtido no passo anterior, escolhendo-se o de menor valor, de acordo com a legislação tributária vigente.

No caso das notas comerciais de oferta privada, para a estimativa utilizada se aplicou metodologia similar, porém utilizando a participação por prazo calculada a partir das emissões de CCBs entre novembro de 2021 e maio de 2024. A Tabela 6 apresenta os resultados desse cálculo. Para o número médio de dias corridos das notas comerciais privadas também se utilizou os dados da Tabela 5.



TABELA 3

PERFIL POR PRAZO DAS NOTAS COMERCIAIS PÚBLICAS:

Novembro de 2021- Maio de 2024 (Número de Operações)

Data	Até 1 ano	De 1 a 2 anos	De 3 a 5 anos	5 anos ou mais	Não informado
2021					
Nov/21					1
Dez/21	1	2	2	6	1
2022					
Jan/22	1			4	1
Fev/22		2	1	1	1
Mar/22	2	2	2	4	1
Abr/22	2		1	3	
Mai/22			4	1	
Jun/22	7	1	4	3	
Jul/22	2		5	4	13
Ago/22		1	6	4	
Set/22			6	5	2
Out/22	2	1	5	5	
Nov/22	3		1	4	
Dez/22	3	4	4	3	
2023					
Jan/23	2	1		2	
Fev/23	5		1	1	
Mar/23	9	2	4		
Abr/23	2	1	6	1	
Mai/23		3	5	3	1
Jun/23		1	15	19	
Jul/23	1	2	6	2	
Ago/23	7		2	2	
Set/23	8		10	3	
Out/23	1	2	4	2	
Nov/23	1	1	3	2	
Dez/23	10	3	11	10	1
2024					
Jan/24		1	3	5	
Fev/24	1		1	2	
Mar/24	1	2	3	4	
Abr/24	2	3	3	9	
Mai/24	2	1	6	8	

Fonte: ANBIMA (2024).



TABELA 4

PARTICIPAÇÃO DAS OPERAÇÕES DE NOTAS COMERCIAIS PÚBLICAS

POR PRAZO: Novembro de 2021 - Maio de 2024 (%)

Data	Até 1 ano	De 1 a 2 anos	De 3 a 5 anos	5 anos ou mais	Não informado
2021					
Nov/21	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%
Dez/21	8,3%	16,7%	16,7%	50,0%	8,3%
2022					
Jan/22	16,7%	0,0%	0,0%	66,7%	16,7%
Fev/22	0,0%	40,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Mar/22	18,2%	18,2%	18,2%	36,4%	9,1%
Abr/22	33,3%	0,0%	16,7%	50,0%	0,0%
Mai/22	0,0%	0,0%	80,0%	20,0%	0,0%
Jun/22	46,7%	6,7%	26,7%	20,0%	0,0%
Jul/22	8,3%	0,0%	20,8%	16,7%	54,2%
Ago/22	0,0%	9,1%	54,5%	36,4%	0,0%
Set/22	0,0%	0,0%	46,2%	38,5%	15,4%
Out/22	15,4%	7,7%	38,5%	38,5%	0,0%
Nov/22	37,5%	0,0%	12,5%	50,0%	0,0%
Dez/22	21,4%	28,6%	28,6%	21,4%	0,0%
2023					
Jan/23	40,0%	20,0%	0,0%	40,0%	0,0%
Fev/23	71,4%	0,0%	14,3%	14,3%	0,0%
Mar/23	60,0%	13,3%	26,7%	0,0%	0,0%
Abr/23	20,0%	10,0%	60,0%	10,0%	0,0%
Mai/23	0,0%	25,0%	41,7%	25,0%	8,3%
Jun/23	0,0%	2,9%	42,9%	54,3%	0,0%
Jul/23	9,1%	18,2%	54,5%	18,2%	0,0%
Ago/23	63,6%	0,0%	18,2%	18,2%	0,0%
Set/23	38,1%	0,0%	47,6%	14,3%	0,0%
Out/23	11,1%	22,2%	44,4%	22,2%	0,0%
Nov/23	14,3%	14,3%	42,9%	28,6%	0,0%
Dez/23	28,6%	8,6%	31,4%	28,6%	2,9%
2024					
Jan/24	0,0%	11,1%	33,3%	55,6%	0,0%
Fev/24	25,0%	0,0%	25,0%	50,0%	0,0%
Mar/24	10,0%	20,0%	30,0%	40,0%	0,0%
Abr/24	11,8%	17,6%	17,6%	52,9%	0,0%
Mai/24	11,8%	5,9%	35,3%	47,1%	0,0%

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da ANBIMA (2024).



TABELA 5

DISTRIBUIÇÃO DAS OPERAÇÕES DE NOTAS COMERCIAIS PÚBLICAS

POR DIAS CORRIDOS-MÉDIOS: Novembro de 2021 - Maio de 2024

(Número de dias)

Data	Até 1 ano	De 1 a 2 anos	De 3 a 5 anos	5 anos ou mais	Não informado
2021					
Nov/21	183	548	1.460	1.825	1.004
Dez/21	183	548	1.460	1.825	1.004
2022					
Jan/22	183	548	1.460	1.825	1.004
Fev/22	183	548	1.460	1.825	1.004
Mar/22	183	548	1.460	1.825	1.004
Abr/22	183	548	1.460	1.825	1.004
Mai/22	183	548	1.460	1.825	1.004
Jun/22	183	548	1.460	1.825	1.004
Jul/22	183	548	1.460	1.825	1.004
Ago/22	183	548	1.460	1.825	1.004
Set/22	183	548	1.460	1.825	1.004
Out/22	183	548	1.460	1.825	1.004
Nov/22	183	548	1.460	1.825	1.004
Dez/22	183	548	1.460	1.825	1.004
2023					
Jan/23	183	548	1.460	1.825	1.004
Fev/23	183	548	1.460	1.825	1.004
Mar/23	183	548	1.460	1.825	1.004
Abr/23	183	548	1.460	1.825	1.004
Mai/23	183	548	1.460	1.825	1.004
Jun/23	183	548	1.460	1.825	1.004
Jul/23	183	548	1.460	1.825	1.004
Ago/23	183	548	1.460	1.825	1.004
Set/23	183	548	1.460	1.825	1.004
Out/23	183	548	1.460	1.825	1.004
Nov/23	183	548	1.460	1.825	1.004
Dez/23	183	548	1.460	1.825	1.004
2024					
Jan/24	183	548	1.460	1.825	1.004
Fev/24	183	548	1.460	1.825	1.004
Mar/24	183	548	1.460	1.825	1.004
Abr/24	183	548	1.460	1.825	1.004
Mai/24	183	548	1.460	1.825	1.004

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da ANBIMA (2024).



TABELA 6

PARTICIPAÇÃO DAS OPERAÇÕES DE NOTAS COMERCIAIS PRIVADAS

POR PRAZO: Novembro de 2021 - Maio de 2024 (%)

Data	Até 1 ano	De 1 a 2 anos	De 3 a 5 anos	5 anos ou mais	Não informado
2021					
Nov/21	25,0%	54,3%	19,1%	1,6%	0,0%
Dez/21	26,3%	63,3%	5,0%	5,3%	0,0%
2022					
Jan/22	21,6%	59,3%	15,1%	4,0%	0,0%
Fev/22	70,3%	16,1%	13,4%	0,2%	0,0%
Mar/22	24,0%	61,0%	14,6%	0,4%	0,0%
Abr/22	34,0%	59,6%	6,4%	0,0%	0,0%
Mai/22	40,6%	54,0%	3,3%	2,1%	0,0%
Jun/22	48,7%	39,6%	10,6%	1,0%	0,0%
Jul/22	71,9%	21,8%	1,7%	4,6%	0,0%
Ago/22	56,8%	39,0%	0,5%	3,7%	0,0%
Set/22	32,0%	53,5%	12,8%	1,7%	0,0%
Out/22	8,0%	41,7%	44,3%	6,0%	0,0%
Nov/22	45,8%	35,1%	11,3%	7,8%	0,0%
Dez/22	36,9%	38,1%	22,6%	2,4%	0,0%
2023					
Jan/23	48,0%	44,7%	2,6%	4,7%	0,0%
Fev/23	33,3%	45,7%	7,0%	14,0%	0,0%
Mar/23	99,6%	0,3%	0,1%	0,0%	0,0%
Abr/23	57,8%	40,2%	2,0%	0,0%	0,0%
Mai/23	54,8%	33,1%	0,2%	11,9%	0,0%
Jun/23	48,9%	26,8%	13,1%	11,2%	0,0%
Jul/23	11,6%	83,3%	4,8%	0,3%	0,0%
Ago/23	26,1%	47,1%	0,6%	26,3%	0,0%
Set/23	43,9%	17,2%	38,9%	0,0%	0,0%
Out/23	5,2%	83,7%	7,8%	3,3%	0,0%
Nov/23	55,3%	38,8%	5,7%	0,2%	0,0%
Dez/23	30,7%	37,5%	18,6%	13,2%	0,0%
2024					
Jan/24	23,9%	68,8%	7,1%	0,2%	0,0%
Fev/24	65,0%	20,5%	13,9%	0,7%	0,0%
Mar/24	43,5%	56,0%	0,0%	0,5%	0,0%
Abr/24	35,5%	64,2%	0,0%	0,3%	0,0%
Mai/24	50,8%	40,8%	0,1%	8,4%	0,0%

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da B3.



3. CONCLUSÃO

Face ao exposto nos demais itens do presente laudo, e de acordo com todas as premissas anteriormente explicitadas, aplicadas mês a mês, durante o período novembro de 2021-maio de 2024, sobre os valores deflacionados, segundo o IPCA, o IGP-M e o IGP-DI, foi factível concluir que a renúncia fiscal total de IOF sobre as operações de crédito envolvendo notas comerciais de oferta pública e privada alcançou de R\$ 5,3 a R\$ 5,6 bilhões. Em termos anuais, essa renúncia fiscal alcançou de R\$ 2,0 a R\$ 2,2 bilhões em 2022, e de R\$ 2,2 bilhões em 2023. Os resultados estimados acumulados podem ser vistos na Tabela 7, enquanto os anuais podem ser apreciados nas Tabelas 8 e 9.

Para se ter uma ideia da magnitude dessa renúncia fiscal estimada, as Tabelas 12, 13 e 14 mostram a proporção entre os resultados acumulados e anuais e o IOF efetivamente arrecadado, com base nas informações dos boletins do Tesouro Nacional.

Desse modo, durante o período novembro de 2021-maio de 2024, a proporção da renúncia fiscal em relação à arrecadação efetiva do IOF seria de 3,4% a 3,6%, enquanto em 2022 teria sido entre 3,3% e 3,8%, e, em 2023, seria de 3,5% a 3,6%.

Finalmente, os resultados detalhados das estimativas de renúncia fiscal são apresentados nas Tabelas de 13 a 18.



TABELA 7

RENÚNCIA FISCAL TOTAL ESTIMADA NAS OPERAÇÕES DE NOTAS

COMERCIAIS PÚBLICAS E PRIVADAS, SEGUNDO DEFLATOR:

Novembro de 2021- Maio de 2024 (R\$ constantes de maio de 2024)

NC IPCA Pública	NC IPCA Privada	Total
1.622.775.485	4.025.949.835	5.648.725.320
NC IGP-M Pública	NC IGP-M Privada	Total
1.530.745.306	3.801.922.358	5.332.667.664
NC IGP-DI Pública	NC IGP-DI Privada	Total
1.510.243.726	3.870.615.847	5.380.859.573

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da B3.

TABELA 8

RENÚNCIA FISCAL TOTAL ESTIMADA NAS OPERAÇÕES DE NOTAS

COMERCIAIS PÚBLICAS E PRIVADAS, SEGUNDO DEFLATOR – 2022:

(R\$ constantes de maio de 2024)

NC IPCA Pública	NC IPCA Privada	Total
873.656.122	1.349.834.961	2.223.491.084
NC IGP-M Pública	NC IGP-M Privada	Total
778.808.266	1.199.630.580	1.978.438.846
NC IGP-DI Pública	NC IGP-DI Privada	Total
780.740.512	1.204.144.371	1.984.884.883

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da B3.



TABELA 9

**RENÚNCIA FISCAL TOTAL ESTIMADA NAS OPERAÇÕES DE NOTAS
COMERCIAIS PÚBLICAS E PRIVADAS, SEGUNDO DEFLATOR – 2023:**

(R\$ constantes de maio de 2024)

NC IPCA Pública	NC IPCA Privada	Total
543.551.141	1.712.808.611	2.256.359.752
NC IGP-M Pública	NC IGP-M Privada	Total
527.500.178	1.650.926.125	2.178.426.303
NC IGP-DI Pública	NC IGP-DI Privada	Total
529.717.273	1.712.559.173	2.242.276.446

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da B3.

TABELA 10

**RENÚNCIA FISCAL ESTIMADA NAS OPERAÇÕES DE NOTAS COMERCIAIS
PÚBLICAS E PRIVADAS, SEGUNDO DEFLATOR, EM RELAÇÃO AO IOF**

ARRECADADO: Novembro de 2021- Maio de 2024 (%)

NC IPCA Pública	NC IPCA Privada	Total
1,0%	2,5%	3,6%
NC IGP-M Pública	NC IGP-M Privada	Total
1,0%	2,4%	3,4%
NC IGP-DI Pública	NC IGP-DI Privada	Total
1,0%	2,4%	3,4%

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da B3 e do Tesouro Nacional.



TABELA 11

**RENÚNCIA FISCAL ESTIMADA NAS OPERAÇÕES DE NOTAS COMERCIAIS
PÚBLICAS E PRIVADAS, SEGUNDO DEFLATOR, EM RELAÇÃO AO IOF
ARRECADADO – 2022 (%)**

NC IPCA Pública	NC IPCA Privada	Total
1,5%	2,3%	3,8%
NC IPCA Pública	NC IGP-M Privada	Total
1,3%	2,0%	3,3%
NC IPCA Pública	NC IGP-DI Privada	Total
1,3%	2,0%	3,4%

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da B3 e do Tesouro Nacional.

TABELA 12

**RENÚNCIA FISCAL ESTIMADA NAS OPERAÇÕES DE NOTAS COMERCIAIS
PÚBLICAS E PRIVADAS, SEGUNDO DEFLATOR, EM RELAÇÃO AO IOF
ARRECADADO – 2023 (%)**

NC IPCA Pública	NC IPCA Privada	Total
0,9%	2,8%	3,6%
NC IPCA Pública	NC IGP-M Privada	Total
0,9%	2,7%	3,5%
NC IPCA Pública	NC IGP-DI Privada	Total
0,9%	2,8%	3,6%

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da B3 e do Tesouro Nacional.



TABELA 13

**RENÚNCIA FISCAL ESTIMADA NAS OPERAÇÕES DE NOTAS
COMERCIAIS DE OFERTA PÚBLICA DEFLACIONADAS PELO IPCA:
Novembro de 2021- Maio de 2024 (R\$ constantes de maio de 2024)**

Data	Amortização Final	Tributação do Imposto	IOF Total
2021			
Nov/21	1.197.116	303.269	1.500.386
Dez/21	48.675.158	12.331.040	61.006.198
2022			
Jan/22	7.514.510	1.903.676	9.418.186
Fev/22	86.263.234	21.853.353	108.116.587
Mar/22	67.367.516	17.066.437	84.433.954
Abr/22	29.171.265	7.390.054	36.561.319
Mai/22	7.615.154	1.929.172	9.544.326
Jun/22	39.503.114	10.007.456	49.510.570
Jul/22	41.889.421	10.611.987	52.501.408
Ago/22	21.225.292	5.377.074	26.602.366
Set/22	113.440.586	28.738.282	142.178.868
Out/22	91.428.115	23.161.789	114.589.904
Nov/22	12.297.286	3.115.313	15.412.599
Dez/22	179.350.560	45.435.475	224.786.036
2023			
Jan/23	11.893.672	3.013.064	14.906.736
Fev/23	24.103.727	6.106.278	30.210.005
Mar/23	16.899.063	4.281.096	21.180.159
Abr/23	35.155.677	8.906.105	44.061.782
Mai/23	20.269.907	5.135.043	25.404.950
Jun/23	63.435.205	16.070.252	79.505.456
Jul/23	28.983.792	7.342.561	36.326.352
Ago/23	13.038.811	3.303.165	16.341.976
Set/23	78.602.914	19.912.738	98.515.653
Out/23	20.806.436	5.270.964	26.077.399
Nov/23	51.211.850	12.973.669	64.185.519
Dez/23	69.283.367	17.551.786	86.835.154
2024			
Jan/24	17.949.529	4.547.214	22.496.743
Fev/24	2.045.312	518.146	2.563.457
Mar/24	31.871.031	8.073.994	39.945.025
Abr/24	37.424.053	9.480.760	46.904.813
Mai/24	24.855.000	6.296.600	31.151.600
		TOTAL	1.622.775.485

Fonte: Elaboração própria.



TABELA 14

**RENÚNCIA FISCAL ESTIMADA NAS OPERAÇÕES DE NOTAS
COMERCIAIS DE OFERTA PÚBLICA DEFLACIONADAS PELO IGP-M:
Novembro de 2021- Maio de 2024 (R\$ constantes de maio de 2024)**

Data	Amortização Final	Tributação do Imposto	IOF Total
2021			
Nov/21	1.084.391	274.712	1.359.104
Dez/21	44.030.139	11.154.302	55.184.441
2022			
Jan/22	6.712.120	1.700.404	8.412.524
Fev/22	76.429.539	19.362.150	95.791.689
Mar/22	59.617.026	15.102.980	74.720.006
Abr/22	25.725.753	6.517.191	32.242.943
Mai/22	6.712.253	1.700.438	8.412.691
Jun/22	34.848.738	8.828.347	43.677.084
Jul/22	36.627.088	9.278.862	45.905.951
Ago/22	18.622.112	4.717.602	23.339.713
Set/22	100.186.815	25.380.660	125.567.475
Out/22	82.019.346	20.778.234	102.797.580
Nov/22	11.139.900	2.822.108	13.962.007
Dez/22	162.748.885	41.229.717	203.978.602
2023			
Jan/23	10.826.994	2.742.839	13.569.833
Fev/23	22.139.703	5.608.725	27.748.428
Mar/23	15.624.267	3.958.148	19.582.415
Abr/23	33.015.606	8.363.953	41.379.559
Mai/23	19.438.211	4.924.347	24.362.558
Jun/23	61.979.879	15.701.569	77.681.448
Jul/23	28.559.468	7.235.065	35.794.534
Ago/23	12.894.974	3.266.727	16.161.701
Set/23	77.653.398	19.672.194	97.325.592
Out/23	20.502.333	5.193.924	25.696.257
Nov/23	50.306.297	12.744.262	63.050.559
Dez/23	67.936.671	17.210.623	85.147.294
2024			
Jan/24	17.661.883	4.474.344	22.136.227
Fev/24	2.039.788	516.746	2.556.534
Mar/24	31.985.110	8.102.895	40.088.005
Abr/24	37.584.536	9.521.416	47.105.952
Mai/24	49.710.000	6.296.600	56.006.600
		TOTAL	1.530.745.306

Fonte: Elaboração própria.



TABELA 15

**RENÚNCIA FISCAL ESTIMADA NAS OPERAÇÕES DE NOTAS
COMERCIAIS DE OFERTA PÚBLICA DEFLACIONADAS PELO IGP-DI:
Novembro de 2021- Maio de 2024 (R\$ constantes de maio de 2024)**

Data	Amortização Final	Tributação do Imposto	IOF Total
2021			
Nov/21	1.086.371	275.214	1.361.585
Dez/21	43.944.166	11.132.522	55.076.688
2022			
Jan/22	6.686.193	1.693.836	8.380.029
Fev/22	76.382.469	19.350.225	95.732.694
Mar/22	59.214.710	15.001.060	74.215.770
Abr/22	25.806.096	6.537.544	32.343.640
Mai/22	6.721.947	1.702.893	8.424.840
Jun/22	34.885.330	8.837.617	43.722.946
Jul/22	36.879.530	9.342.814	46.222.345
Ago/22	18.723.114	4.743.189	23.466.303
Set/22	101.005.757	25.588.125	126.593.882
Out/22	82.394.194	20.873.196	103.267.390
Nov/22	11.147.154	2.823.946	13.971.099
Dez/22	163.084.767	41.314.808	204.399.574
2023			
Jan/23	10.866.273	2.752.789	13.619.062
Fev/23	22.198.621	5.623.651	27.822.271
Mar/23	15.727.700	3.984.351	19.712.050
Abr/23	33.255.323	8.424.682	41.680.005
Mai/23	19.676.726	4.984.771	24.661.496
Jun/23	62.437.516	15.817.504	78.255.020
Jul/23	28.677.489	7.264.964	35.942.453
Ago/23	12.924.866	3.274.299	16.199.166
Set/23	77.771.944	19.702.226	97.474.169
Out/23	20.530.997	5.201.186	25.732.182
Nov/23	50.421.414	12.773.425	63.194.838
Dez/23	68.157.894	17.266.666	85.424.560
2024			
Jan/24	17.779.882	4.504.237	22.284.119
Fev/24	2.051.122	519.618	2.570.739
Mar/24	32.110.125	8.134.565	40.244.691
Abr/24	37.577.010	9.519.509	47.096.519
Mai/24	24.855.000	6.296.600	31.151.600
		TOTAL	1.510.243.726

Fonte: Elaboração própria.



TABELA 16

**RENÚNCIA FISCAL ESTIMADA NAS OPERAÇÕES DE NOTAS COMERCIAIS DE
OFERTA PRIVADA DEFLACIONADAS PELO IPCA:**

Novembro de 2021- Maio de 2024 (R\$ constantes de maio de 2024)

Data	Amortização Final	Tributação do Imposto	IOF Total
2021			
Nov/21	44.231.916	11.205.419	55.437.334
Dez/21	43.822.817	11.101.780	54.924.597
2022			
Jan/22	47.466.241	12.024.781	59.491.022
Fev/22	71.985.372	18.236.294	90.221.666
Mar/22	66.539.986	16.856.796	83.396.782
Abr/22	71.246.953	18.049.228	89.296.182
Mai/22	76.457.977	19.369.354	95.827.331
Jun/22	78.509.135	19.888.981	98.398.116
Jul/22	94.510.996	24.355.327	118.866.323
Ago/22	110.615.682	28.022.639	138.638.321
Set/22	115.534.158	29.268.653	144.802.812
Out/22	116.621.344	29.544.074	146.165.418
Nov/22	112.159.362	28.413.705	140.573.067
Dez/22	115.019.618	29.138.303	144.157.921
2023			
Jan/23	113.173.225	28.670.550	141.843.776
Fev/23	111.105.231	28.146.659	139.251.890
Mar/23	56.016.294	28.115.439	84.131.733
Abr/23	109.091.617	28.509.327	137.600.944
Mai/23	114.319.077	28.960.833	143.279.910
Jun/23	113.170.545	28.669.871	141.840.416
Jul/23	112.460.713	28.490.047	140.950.760
Ago/23	111.929.910	28.355.577	140.285.487
Set/23	121.265.567	30.720.610	151.986.177
Out/23	117.413.156	29.744.666	147.157.823
Nov/23	152.238.240	38.567.021	190.805.260
Dez/23	122.612.581	31.061.854	153.674.435
2024			
Jan/24	120.289.393	30.473.313	150.762.706
Fev/24	131.753.116	33.377.456	165.130.572
Mar/24	138.620.076	35.117.086	173.737.162
Abr/24	141.608.187	35.874.074	177.482.261
Mai/24	148.269.918	37.561.713	185.831.631
		TOTAL	4.025.949.835

Fonte: Elaboração própria.



TABELA 17

**RENÚNCIA FISCAL ESTIMADA NAS OPERAÇÕES DE NOTAS COMERCIAIS DE
OFERTA PRIVADA DEFLACIONADAS PELO IGP-M:**

Novembro de 2021- Maio de 2024 (R\$ constantes de maio de 2024)

Data	Amortização Final	Tributação do Imposto	IOF Total
2021			
Nov/21	40.066.868	10.150.273	50.217.141
Dez/21	39.640.852	10.042.349	49.683.201
2022			
Jan/22	42.397.856	10.740.790	53.138.647
Fev/22	63.779.301	16.157.423	79.936.724
Mar/22	58.884.701	14.917.458	73.802.159
Abr/22	62.831.745	15.917.375	78.749.121
Mai/22	67.392.639	17.072.802	84.465.441
Jun/22	69.258.951	17.545.601	86.804.551
Jul/22	82.638.110	21.295.704	103.933.814
Ago/22	97.049.198	24.585.797	121.634.995
Set/22	102.035.787	25.849.066	127.884.853
Out/22	104.619.967	26.503.725	131.123.692
Nov/22	101.603.230	25.739.485	127.342.715
Dez/22	104.372.768	26.441.101	130.813.870
2023			
Jan/23	103.023.339	26.099.246	129.122.585
Fev/23	102.052.137	25.853.208	127.905.345
Mar/23	51.790.656	25.994.526	77.785.182
Abr/23	102.450.760	26.773.847	129.224.607
Mai/23	109.628.443	27.772.539	137.400.982
Jun/23	110.574.194	28.012.129	138.586.324
Jul/23	110.814.285	28.072.952	138.887.237
Ago/23	110.695.165	28.042.775	138.737.940
Set/23	119.800.689	30.349.508	150.150.196
Out/23	115.697.069	29.309.924	145.006.994
Nov/23	149.546.288	37.885.060	187.431.347
Dez/23	120.229.297	30.458.089	150.687.386
2024			
Jan/24	118.361.725	29.984.970	148.346.696
Fev/24	131.397.286	33.287.312	164.684.599
Mar/24	139.116.254	35.242.784	174.359.038
Abr/24	142.215.437	36.027.911	178.243.347
Mai/24	148.269.918	37.561.713	185.831.631
		TOTAL	3.801.922.358

Fonte: Elaboração própria.



TABELA 18

**RENÚNCIA FISCAL ESTIMADA NAS OPERAÇÕES DE NOTAS COMERCIAIS DE
OFERTA PRIVADA DEFLACIONADAS PELO IGP-DI:**

Novembro de 2021- Maio de 2024 (R\$ constantes de maio de 2024)

Data	Amortização Final	Tributação do Imposto	IOF Total
2021			
Nov/21	40.140.025	10.168.806	50.308.832
Dez/21	39.563.449	10.022.740	49.586.190
2022			
Jan/22	42.234.084	10.699.301	52.933.385
Fev/22	63.740.022	16.147.472	79.887.494
Mar/22	58.487.327	14.816.790	73.304.117
Abr/22	63.027.972	15.967.086	78.995.058
Mai/22	67.489.960	17.097.457	84.587.417
Jun/22	69.331.674	17.564.024	86.895.698
Jul/22	84.641.364	21.442.479	106.083.843
Ago/22	97.575.572	24.719.145	122.294.717
Set/22	102.869.842	26.060.360	128.930.202
Out/22	105.098.105	26.624.853	131.722.959
Nov/22	101.669.391	25.756.246	127.425.637
Dez/22	104.588.173	26.495.671	131.083.844
2023			
Jan/23	103.397.090	26.193.929	129.591.019
Fev/23	102.323.713	25.922.007	128.245.721
Mar/23	103.289.248	26.166.609	129.455.857
Abr/23	106.453.596	26.968.244	133.421.840
Mai/23	110.973.628	28.113.319	139.086.948
Jun/23	111.390.634	28.218.961	139.609.595
Jul/23	111.272.219	28.188.962	139.461.181
Ago/23	110.951.770	28.107.782	139.059.552
Set/23	119.983.577	30.395.839	150.379.416
Out/23	115.858.822	29.350.902	145.209.724
Nov/23	149.888.496	37.971.752	187.860.249
Dez/23	120.620.802	30.557.270	151.178.071
2024			
Jan/24	119.152.499	30.185.300	149.337.799
Fev/24	132.127.393	33.472.273	165.599.666
Mar/24	139.659.997	35.380.533	175.040.530
Abr/24	142.186.960	36.020.696	178.207.656
Mai/24	148.269.918	37.561.713	185.831.631
		TOTAL	3.870.615.847

Fonte: Elaboração própria.



BIBLIOGRAFIA E FONTES UTILIZADAS

- ANBIMA (2024), Boletim do Mercado de Capitais, São Paulo, Junho.
- IPEADATA (www.ipeadata.gov.br).
- Tesouro Nacional, Boletins Resultado do Tesouro Nacional (https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/boletim-resultado-do-tesouro-nacional-rtn/2024/5?ano_selecionado=2024).