

# Relatório de Acompanhamento Fiscal

13 DE ABRIL DE 2022 • Nº 63

## DESTAQUES

- PIB deve apresentar crescimento moderado no primeiro trimestre.
- Expansão de emprego é generalizada, mas predominam contratações nos segmentos informais.
- Renda real do trabalho segue em queda pelo efeito da inflação.
- Choque de preços de commodities intensifica aceleração da inflação ao consumidor.
- Prêmios de risco na curva de juros seguem pressionados pela alta da taxa Selic e pelo elevado risco fiscal.
- De acordo com o Siga Brasil, o déficit primário do governo central foi de R\$ 13,8 bilhões em 12 meses até março.
- Concessões e petróleo fizeram receitas não administradas crescerem 66,3% no acumulado de 2022 até fevereiro.
- Emissões líquidas de títulos da DPMFi ficaram concentradas em papéis remunerados pela Selic.
- Levantamento da IFI indica que as taxas médias de emissão dos títulos da DPMFi seguiram em elevação em março.
- Custo médio do estoque da DPMFi foi 2,1 p.p. superior em fevereiro ante o mesmo mês de 2021.
- Mesmo com as recentes mudanças, a saber, ECs dos precatórios, teto de gastos tem se mostrado restritivo no curto prazo.
- Avaliação das receitas e das despesas do primeiro bimestre indica necessidade de ajuste de R\$ 1,7 bilhão nas despesas discricionárias para o cumprimento do teto de gastos em 2022.
- Projeto de lei do Congresso Nacional prevê alteração na LDO para adaptá-la às novas normas constitucionais.



**SENADO FEDERAL**

**Presidente do Senado Federal**

Senador Rodrigo Pacheco (PSD-MG)

**INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE**

**Diretor-Executivo**

Felipe Scudeler Salto

**Diretores**

Daniel Veloso Couri

Vilma da Conceição Pinto

**Analistas**

Alessandro Ribeiro de Carvalho Casalecchi

Alexandre Augusto Seijas de Andrade

Pedro Henrique Oliveira de Souza

Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

**Assessora de Comunicação**

Carla Cristina Osório Caldas

**Estagiários**

Allanda Martins Dias

André d'Alva Martins Rodrigues (voluntário)

Pedro Ribeiro de Santana Gonzaga

**Layout do relatório**

COMAP/SECOM e SEFPRO/SEGRAF



## Carta de Apresentação

---

O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) contém nossas análises da conjuntura econômica e fiscal e, semestralmente, em maio e novembro, as projeções para os principais indicadores. Nas duas primeiras seções desta edição, avaliamos alguns dos vetores para a revisão de cenários a ser apresentada em maio. Na terceira, analisamos as novas estimativas fiscais do governo para 2022.

Na seção de Contexto Macroeconômico, os indicadores de atividade sinalizam uma retomada do nível pré-crise pandêmica, mas não do ritmo observado até o fim de 2019. A economia deverá crescer 0,5% e, no balanço de riscos, do lado positivo, destaca-se o aumento dos chamados termos de troca (razão entre os preços das exportações e das importações), por conta da alta dos preços das commodities.

Por sua vez, o aumento dos juros, em um contexto de inflação persistentemente elevada, mantém incerto o cenário de crescimento para 2022. No mercado de trabalho, observa-se, de um lado, uma queda dos rendimentos reais – 8,8% na comparação interanual – e, de outro, uma recuperação do emprego, embora ainda concentrada no mercado informal, com ocupações precárias, sem carteira assinada.

Na seção de Conjuntura Fiscal, discute-se a dinâmica das receitas e despesas primárias federais. O desempenho da arrecadação continua positivo, na esteira da inflação alta e dos efeitos dos preços mais altos do petróleo nas receitas não administradas. Do lado das despesas, a expectativa é que, ao longo do ano, a execução do Tesouro redunde em déficit primário superior a R\$ 100 bilhões, pelas atuais projeções da IFI. Vale dizer, esse quadro será revisto no RAF de maio, quando apresentaremos o conjunto completo das novas estimativas macrofiscais.

Ainda na mesma seção, mostramos que o custo médio da dívida pública emitida pelo Tesouro continuou a aumentar em fevereiro e em março. O movimento reflete a alta da meta-Selic, pelo Banco Central, mas também a dinâmica dos juros futuros, que seguem pressionados para diferentes prazos, no intervalo de 11% a 12% em termos nominais.

A seção de Orçamento apresenta os números mais recentes do governo federal para o cenário fiscal. A análise baseia-se no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias relativo ao primeiro bimestre de 2022, veiculado no fim de março. A principal conclusão é que o espaço para gastos novos é praticamente nulo, inclusive já tendo ocorrido contingenciamento de R\$ 1,7 bilhão dada a forte restrição do teto de gastos, mesmo após as recentes mudanças no arcabouço previsto em 2016.

A IFI continuará atenta à evolução do quadro econômico e fiscal, perscrutando os riscos prospectivos, inclusive os derivados do quadro internacional, marcado pela guerra da Ucrânia. Neste momento, a evolução da dívida pública continua a ser a principal preocupação, dados o quadro de juros em alta e a perda de credibilidade do teto de gastos após a promulgação das Emendas à Constituição n.º 113 e n.º 114.

**Felipe Scudeler Salto**  
*Diretor-Executivo da IFI*

**Daniel Veloso Couri**  
*Diretor da IFI*

**Vilma da Conceição Pinto**  
*Diretora da IFI*

## Resumo

---

- Os dados setoriais mais recentes reforçam o cenário de baixo crescimento esperado para o PIB do primeiro trimestre de 2022. O IBC-Br de janeiro recuou 1,0% e a produção industrial de fevereiro reverteu apenas uma parte da queda registrada no mês anterior. A queda dos salários em termos reais e a política monetária restritiva tendem a desaquecer a demanda nos próximos trimestres. A intensificação do conflito no Leste Europeu, com efeitos potenciais ambíguos para a atividade econômica doméstica, adiciona incerteza ao cenário prospectivo. A escalada dos preços de commodities, amplificada pelo cenário internacional adverso, acentua o viés de alta presente nas estimativas da IFI para a inflação e para a taxa básica de juros. A revisão completa do cenário macrofiscal será apresentada na edição de maio do RAF. **(Página 7)**
- As receitas não administradas do governo central somaram R\$ 60,5 bilhões no primeiro bimestre do ano, configurando aumento de 66,3% em termos reais ante igual período do ano passado. Em proporção do PIB, esses recolhimentos passaram de 2,5% nos dois primeiros meses de 2021 para 4,1% em 2022. Contribuíram para o resultado dessa arrecadação as receitas de exploração de recursos naturais, dividendos e concessões e permissões. A dinâmica recente das receitas não administradas indica que esse grupo de receitas deverá exercer contribuição relevante para as receitas primárias total e líquida da União em 2022. **(Página 18)**
- Em fevereiro, as emissões líquidas da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) foram de R\$ 78,6 bilhões. Desse montante, R\$ 65,2 bilhões corresponderam a títulos com remuneração atrelada à taxa flutuante (Selic). As emissões líquidas de prefixados totalizaram R\$ 21,4 bilhões no período. Nos últimos meses, as emissões líquidas de dívida feitas pelo Tesouro têm se concentrado em papéis remunerados por taxa flutuante, o que ajuda a entender o movimento de elevação do custo médio do estoque e das ofertas públicas da DPMFi. As incertezas presentes no ambiente econômico, potencializadas pelo conflito na Ucrânia, indicam que os títulos atrelados à Selic seguirão ganhando participação no estoque da DPMFi, ao mesmo tempo em que o custo médio da dívida continuará em elevação. **(Página 26)**
- O relatório de avaliação das receitas e despesas da União referente ao primeiro bimestre, ao mesmo tempo em que mostra um espaço fiscal superior aos R\$ 100 bilhões para o cumprimento da meta de resultado primário, evidencia a restrição existente na regra do teto de gastos, uma vez que as despesas do Poder Executivo superam em R\$ 1,7 bilhão o teto para 2022. **(Página 30)**
- De forma a adequar as diretrizes orçamentárias às recentes mudanças constitucionais, a saber, as emendas constitucionais n.º 113 e n.º 114, o governo propôs um PLN para regular a execução das despesas com sentenças judiciais e precatórios. Além disso, o PLN n.º 2, de 2022, também propõe alterações no que diz respeito ao fundo especial de financiamento de campanha, ao

contingenciamento de despesas discricionárias, aos índices de atualização monetária da dívida mobiliária federal, e outros. **(Página 37)**

---

As publicações da IFI atendem ao disposto na Resolução n.º 42/2016 e não expressam a opinião do Senado Federal, de suas Comissões ou parlamentares. Todas as edições do RAF estão disponíveis para download em: <http://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-ifi>.

Contatos: [ifi@senado.leg.br](mailto:ifi@senado.leg.br) | (61) 3303-2875

Redes sociais:  [/INSTITUCAOFISCALINDEPENDENTE](https://www.facebook.com/INSTITUCAOFISCALINDEPENDENTE)  [@IFIBrasil](https://twitter.com/IFIBrasil)  [@ifiBrasil](https://www.instagram.com/ifiBrasil)  [/instituicaofiscalindependente](https://www.youtube.com/instituicaofiscalindependente)  
 [/company/instituicao-fiscal-independente](https://www.linkedin.com/company/instituicao-fiscal-independente)

## Sumário

---

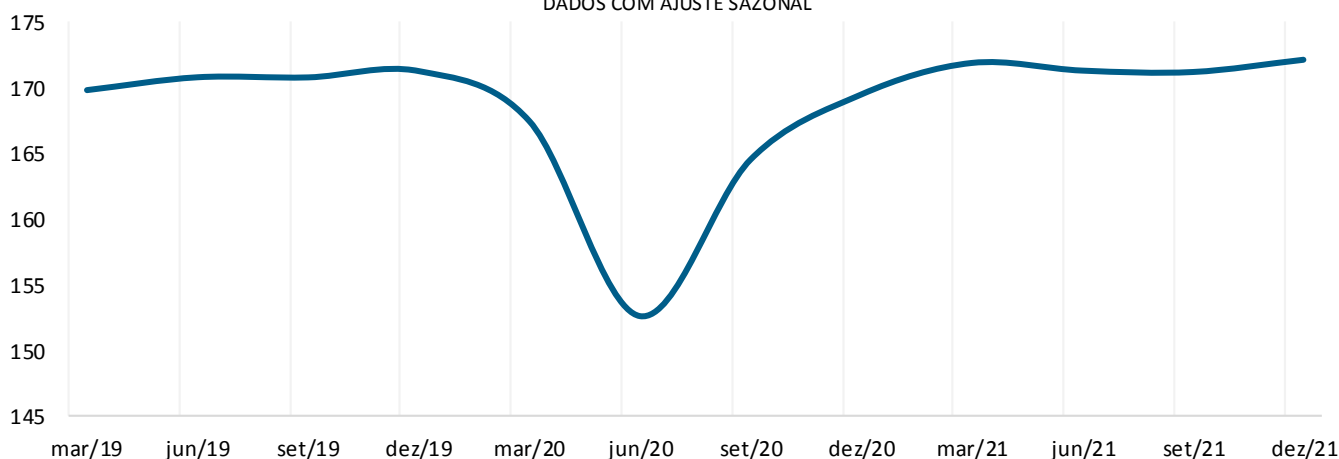
Carta de Apresentação.....	3
Resumo.....	4
Sumário.....	6
1. CONTEXTO MACROECONÔMICO.....	7
1.1 Atividade econômica.....	7
1.2 Mercado de trabalho.....	12
1.3 Inflação e política monetária.....	15
2. CONJUNTURA FISCAL.....	18
2.1 Resultado primário do governo central.....	18
2.2 Evolução dos indicadores de endividamento do setor público.....	26
3. ORÇAMENTO.....	30
3.1 Avaliação bimestral de receitas e despesas primárias do Executivo.....	30
3.1.1 Meta de resultado primário.....	34
3.1.2 Teto de gastos.....	35
3.2 PLN n.º 2, de 2022: Alteração na LDO.....	37
Tabelas fiscais.....	39
Projeções da IFI.....	42

## 1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

### 1.1 Atividade econômica

**Dados recentes de atividade econômica reforçam cenário de baixo crescimento para o PIB do primeiro trimestre de 2022.** Entre o terceiro trimestre de 2020 e o primeiro trimestre de 2021, a economia brasileira exibiu uma recuperação significativa, mas se acomodou desde então (Gráfico 1). O produto interno bruto (PIB) divulgado pelo IBGE nas Contas Anuais recuou 0,2% (em média), considerando-se as variações do segundo e do terceiro trimestres de 2021. O avanço de 0,5% no último período do ano passado refletiu o dinamismo do setor de serviços e a recuperação parcial da agropecuária, após o impacto expressivo de problemas climáticos sobre algumas safras nos últimos dois trimestres. Os principais indicadores de janeiro mostraram desaceleração da atividade, com destaque à produção industrial, mas há sinais de recuperação nos dados de fevereiro e março.

**GRÁFICO 1. PIB - ÍNDICE DE VOLUME TRIMESTRAL (MÉDIA DE 1995 = 100)**  
DADOS COM AJUSTE SAZONAL



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

**IBC-Br recuou 1,0% entre janeiro e fevereiro.** O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), variável que agrega informações dos setores do PIB pelo lado da oferta, recuou 1,0% na passagem de dezembro de 2021 para janeiro de 2022, na série com ajuste sazonal (Tabela 1), influenciado pelos números negativos do comércio varejista, do setor de serviços e da indústria. O IBC-Br permaneceu relativamente estável no trimestre encerrado em janeiro (alta de 0,2%).

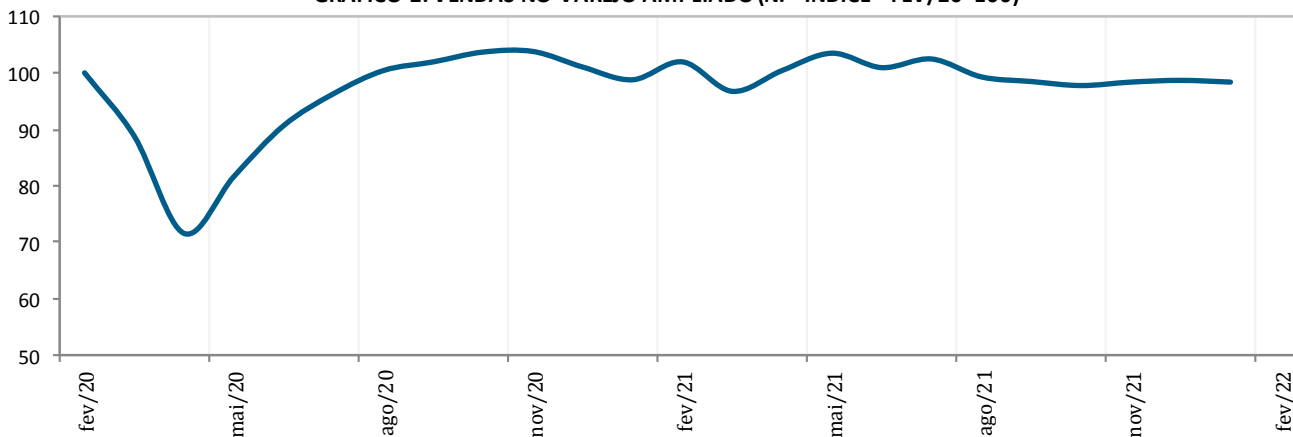
TABELA 1. INDICADORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA

Indicadores	Mês contra mês anterior (com ajuste sazonal)			Trimestre contra trimestre anterior (com ajuste sazonal)		
	nov/21	dez/21	jan/22	nov/21	dez/21	jan/22
Produção industrial	0,1%	2,7%	-2,2%	-0,1%	0,6%	1,3%
Vendas no varejo ampliado	0,6%	0,3%	-0,3%	-2,7%	-1,8%	0,0%
Volume de serviços	2,9%	1,7%	-0,1%	0,0%	0,7%	2,7%
<b>Índice de atividade do Banco Central (IBC-Br)</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,3%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,2%</b>

Fonte: IBGE e Banco Central. Elaboração: IFI.

**Varejo ampliado recua 0,3% em janeiro.** O volume de vendas no comércio varejista (PMC – Pesquisa Mensal de Comércio) cresceu 0,3% entre dezembro e janeiro no conceito ampliado, que inclui veículos e material de construção. A abertura da pesquisa mostra que sete das dez atividades do varejo recuaram em janeiro. As vendas no varejo permaneceram estáveis no trimestre encerrado em janeiro, depois de diminuir 1,8% no trimestre encerrado em dezembro, ainda limitadas pela inflação pressionada e o ciclo de aperto monetário.

GRÁFICO 2. VENDAS NO VAREJO AMPLIADO (N.º ÍNDICE - FEV/20=100)

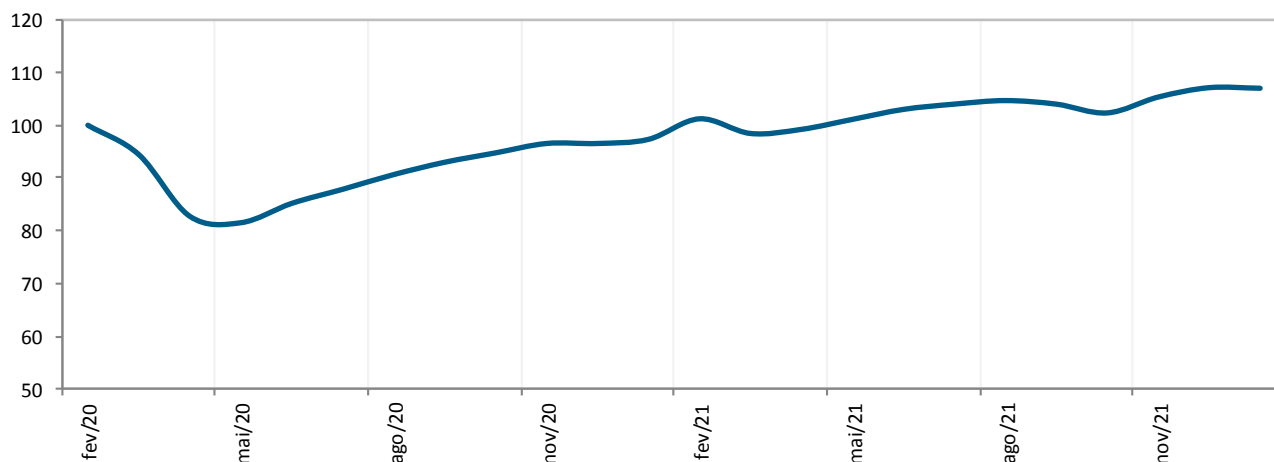


Fonte: IBGE. Elaboração: IFI

**Receita do setor de serviços ficou estável em janeiro.** O volume de serviços mostrou queda de 0,1% entre dezembro e janeiro na série com ajuste sazonal, segundo dados da Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) do IBGE. No mês anterior, o índice havia crescido 1,7%. O recuo do volume de serviços em janeiro foi acompanhado por três das cinco atividades pesquisadas, com destaque para as perdas dos serviços de informação e comunicação (-4,7%) e serviços prestados às famílias (-1,4%), afetados, provavelmente, pelo pico de infecções associadas à variante Ômicron da covid-19. No trimestre encerrado em janeiro, o indicador avançou 2,7%, variação superior à registrada no trimestre encerrado em dezembro (0,7%), representando, até o momento, o principal vetor de crescimento da economia brasileira.



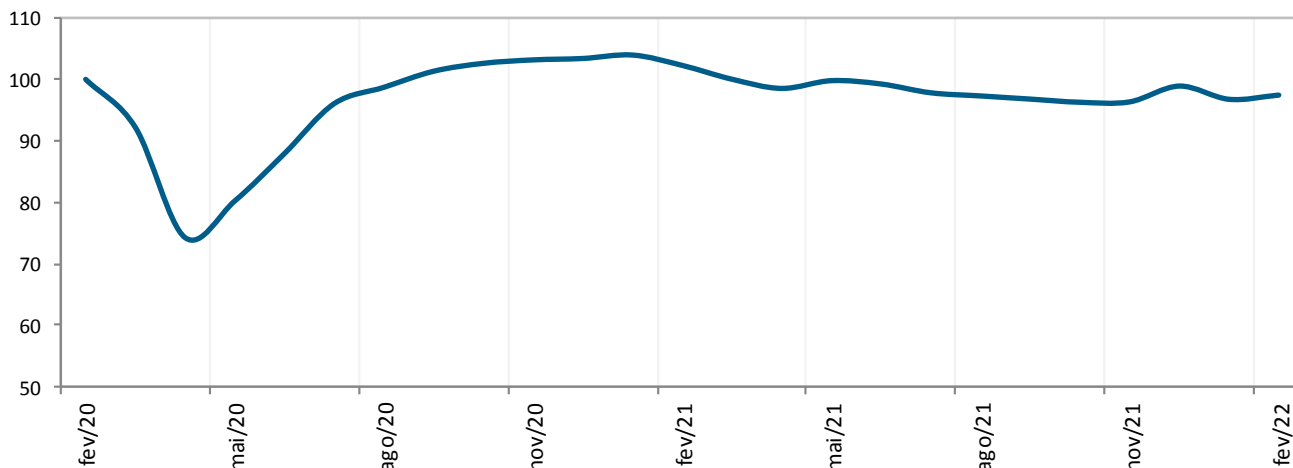
GRÁFICO 3. VOLUME DE SERVIÇOS (N.º ÍNDICE - FEV/20=100)



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI

**Produção industrial cresceu 0,7% em fevereiro, revertendo parte da queda registrada no mês anterior.** Segundo a Pesquisa Industrial Mensal (PIM) do IBGE, a produção da indústria geral subiu 0,7% na passagem de janeiro para fevereiro (na série com ajuste sazonal), eliminando uma parte da queda de 2,2% registrada no mês anterior. O resultado no mês foi impactado pelo desempenho da indústria extrativa (5,3%), compensando a queda 5,1% no mês anterior motivada pela suspensão temporária da produção de minério de ferro em Minas Gerais devido às fortes chuvas que atingiram o estado. A indústria de transformação (alta de 0,6%) avançou em menor magnitude, com destaque para a produção de alimentos, em alta pelo quarto mês consecutivo. O avanço da atividade industrial foi acompanhado por todas as quatro grandes categorias econômicas: bens de capital (1,9%), bens intermediários (1,6%), bens de consumo duráveis (0,5%) e bens de consumo semi-duráveis e não duráveis (1,5%). No trimestre encerrado em janeiro, o indicador avançou 1,3%, variação superior à registrada no trimestre encerrado em dezembro (0,6%). A produção doméstica segue, de toda forma, em patamar inferior ao observado antes da pandemia (Gráfico 4), limitada pela desorganização das cadeias globais de produção e logística. O novo surto de covid-19 na China, levando a novas rodadas de *lockdowns*, tende a agravar esse processo.

GRÁFICO 4. PRODUÇÃO INDUSTRIAL(N.º ÍNDICE - FEV/20=100)

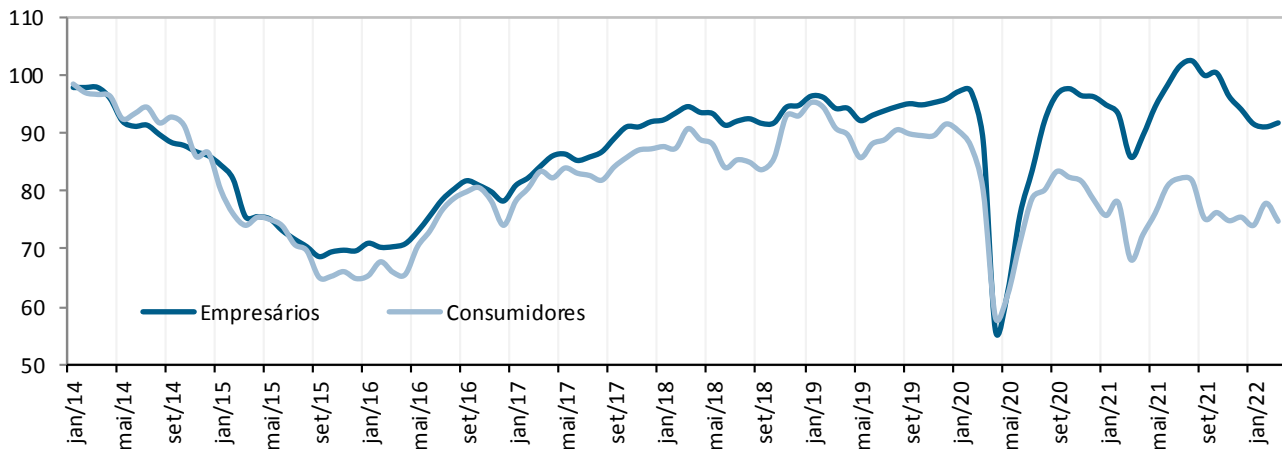


Fonte: IBGE. Elaboração: IFI

**Queda da confiança é generalizada entre os setores, exceto serviços.** De acordo com a Fundação Getulio Vargas (FGV), o Índice de Confiança do Consumidor (ICC) recuou 3,1 pontos entre fevereiro e março. O desempenho do ICC refletiu a piora das avaliações da situação atual e das expectativas para o próximo mês influenciado, provavelmente, pelo efeito da inflação sobre o poder de compra de salários e transferências, em especial das famílias de menor poder aquisitivo. Por outro lado, o Índice de Confiança Empresarial (ICE), que consolida os índices de confiança dos setores cobertos pelas Sondagens Empresariais produzidas pela FGV (indústria, serviços, comércio e construção), subiu 0,7 ponto na mesma comparação.

O desempenho do ICE, influenciado positivamente pelo setor de serviços, repercutiu a melhora das percepções sobre a situação corrente, influenciada, em grande medida, pela trajetória descendente da curva de novos casos e novos óbitos e a normalização das atividades nos setores de serviços e no comércio. Por outro lado, as expectativas empresariais voltaram a piorar como reflexo do avanço da inflação, a elevação da taxa básica de juros e o aumento da incerteza ao cenário macroeconômico gerado pela invasão da Ucrânia pela Rússia.

GRÁFICO 5. ÍNDICES DE CONFIANÇA (SÉRIES DESSAZONALIZADAS)



Fonte: FGV. Elaboração: IFI.

**Efeitos da guerra sobre a economia mundial: menor crescimento e mais inflação.** O efeito mais imediato do agravamento de tensões geopolíticas produzido pela invasão da Ucrânia pela Rússia se observa no aumento nos preços das commodities internacionais, em especial de energia e de alimentos. O conflito e as sanções econômicas e financeiras impostas à Rússia trazem volatilidade ao cenário de preços pela redução da oferta global de matérias-primas – como petróleo, gás natural, grãos, metais usados na indústria e insumos para a produção de fertilizantes – fornecidas pelo Leste Europeu. A aceleração do processo inflacionário, até então impactado em parte pelo choque provocado pela pandemia, deve reduzir o poder de compra dos salários, isto é, a renda disponível das famílias para o consumo ficará menor.

Em relatório recentemente publicado sobre os impactos socioeconômicos e as implicações de políticas da guerra na Ucrânia, a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE)<sup>1</sup> estima que o crescimento econômico global possa ser reduzido em mais de 1 ponto percentual (p.p.) em 2022, enquanto a inflação global poderá aumentar em 2,5 p.p. Segundo a organização, os cálculos – de magnitudes incertas, condicionadas à duração do conflito e às respostas políticas para atenuar os custos econômicos – foram construídos a partir da suposição de que os choques nos mercados financeiros e de commodities observados nas duas primeiras semanas do conflito persistam por pelo menos um ano.

**Repercussões na atividade doméstica: efeitos em ambas as direções.** A perspectiva de menor crescimento econômico global e de importantes parceiros comerciais, sobretudo a União Europeia, o atraso na normalização das cadeias globais de produção e logística, o efeito da aceleração do nível de preços sobre a renda disponível e a manutenção da taxa de juros em patamares elevados para conter a deterioração das expectativas de inflação representam vetores negativos para a atividade doméstica. Por outro lado, os efeitos negativos sobre a atividade poderiam ser em parte atenuados pelo aumento dos termos de troca proporcionado pelo novo cenário de preços de commodities e pela reduzida corrente de comércio do Brasil com os países envolvidos no conflito. Isto é, a exposição da balança comercial do Brasil a essas nações é pequena.

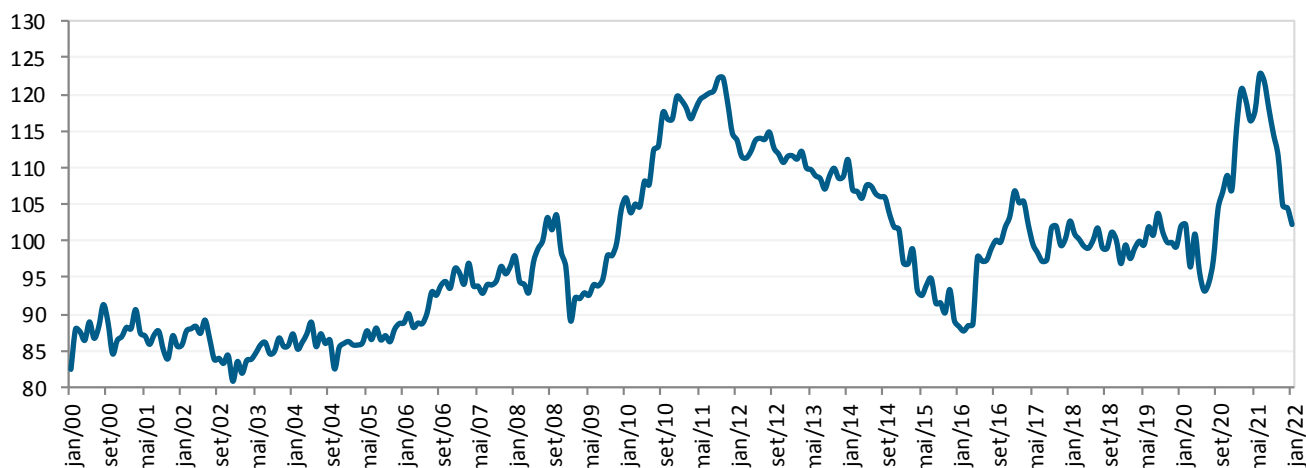
Quando os preços das commodities aumentam, o Brasil ganha vantagem comparativa, refletida nos chamados termos de troca do comércio, que são definidos como a relação entre os preços das exportações e das importações do país. Tudo ou mais constante, uma melhoria nos termos de troca eleva a renda real. Esse movimento nos termos de troca favorece o

<sup>1</sup> OECD Economic Outlook, Interim Report March 2022. Disponível em: <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/4181d61b-en/index.html?itemId=/content/publication/4181d61b-en#section-d1e109>

crescimento da renda devido à elevada participação de produtos primários na pauta exportadora nacional, além do efeito multiplicador sobre outras cadeias de produção.

Ainda que os dados mais recentes evidenciem uma trajetória descendente nas relações de troca até janeiro de 2021 (Gráfico 6), uma vez que os preços de importações estão crescendo em um ritmo superior ao dos preços de exportações, espera-se que a nova escalada de preços das commodities proporcione ganhos de termos de troca. A injeção de recursos externos proporcionada pelo aumento na relação entre os preços das vendas e das compras externas também poderá induzir a apreciação da taxa de câmbio. Consequentemente, pode contribuir, em algum grau, para atenuar os riscos inflacionários, mas sem alterar, provavelmente, a tendência de um efeito líquido ruim nesse aspecto.

GRÁFICO 6. ÍNDICE DE TERMOS DE TROCA (MÉDIA 2018 = 100)



Fonte: Funcex. Elaboração: IFI.

**Previsão de mercado para o PIB de 2022 está em 0,5%.** Entre os agentes que cadastraram suas projeções no Boletim Focus do Banco Central, a perspectiva mais recente<sup>2</sup> para o PIB de 2022 está em 0,5% (com intervalo de um desvio-padrão entre 0,0% e 0,9%). A projeção atual da IFI para o crescimento da economia brasileira em 2022 (alta de 0,5% frente a 2021) encontra-se em linha com o consenso de mercado e pouco acima do *carry-over* deixado pelo resultado do PIB do quarto trimestre de 2021 (0,3%). Apesar de algum fôlego ao consumo no curto prazo, advindo de medidas de estímulo como a liberação de um novo saque do FGTS (injeção potencial de R\$ 30 bilhões), o cenário marcado pela queda dos salários em termos reais e pela política monetária restritiva tende a desaquecer a demanda nos próximos trimestres. Como discutido acima, o conflito no Leste Europeu, com efeitos potenciais ambíguos para a atividade doméstica, adiciona incerteza ao cenário prospectivo (internacional e doméstico).

## 1.2 Mercado de trabalho

**Taxa de desemprego diminuiu para 11,2% da força de trabalho em fevereiro.** Segundo a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua), a taxa de desemprego atingiu 11,2% da força de trabalho no trimestre

<sup>2</sup> Último dado disponível referente a 26 de março. A greve dos funcionários do Banco Central está afetando a divulgação de alguns dados econômicos divulgados pela instituição. Para mais informações ver: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2022/04/07/analise-greve-no-banco-central-quebra-bussola-do-mercado.ghtml>

encerrado em fevereiro, recuando 3,4 p.p. na comparação com igual período do ano anterior (14,6%). Apesar do ainda elevado contingente de pessoas desocupadas (12,0 milhões), a taxa de desemprego vem recuando continuamente desde julho de 2021, voltando ao nível dos meses que antecederam a pandemia. O declínio da taxa de desemprego no trimestre encerrado em fevereiro, em relação ao mesmo período do ano anterior, foi determinado pelo crescimento da população ocupada (9,1%), cujo contingente atingiu 95,2 milhões no trimestre encerrado em fevereiro, acima do patamar de fevereiro de 2020 (pré-pandemia: 94,7 milhões), superando o avanço da força de trabalho (4,9%).

**TABELA 2. INDICADORES DO MERCADO DE TRABALHO**

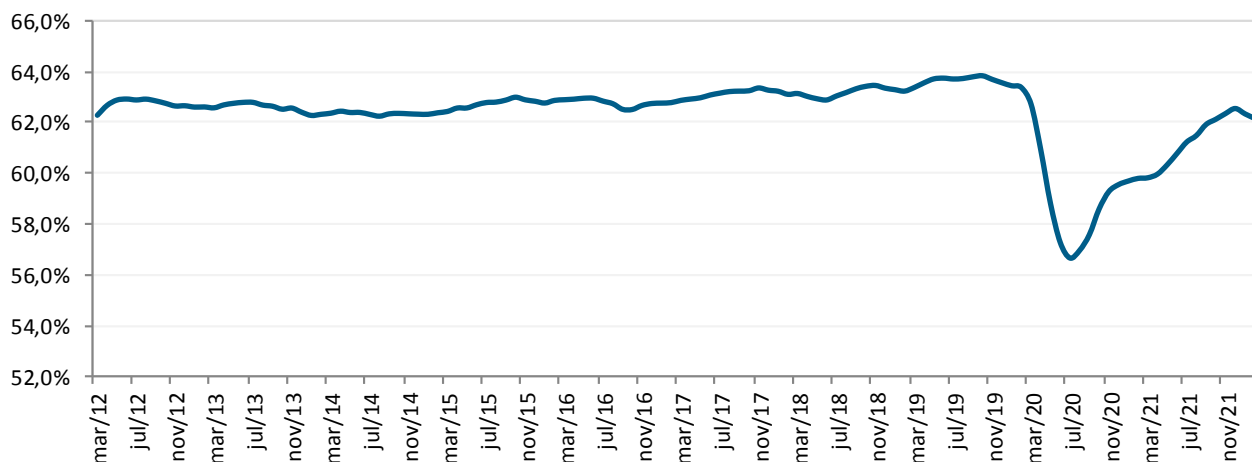
	Valores			Variação em relação ao mesmo trimestre do ano anterior		
	dez/21	jan/22	fev/22	dez/21	jan/22	fev/22
A - População em idade ativa*	172,3	172,4	172,5	0,9%	0,9%	0,9%
A.1 - População fora da força de trabalho*	64,5	64,9	65,3	-6,5%	-5,7%	-5,0%
A.2 - População na força de trabalho*	107,8	107,5	107,2	6,0%	5,4%	4,9%
A.2.1 - População desocupada*	12,0	12,0	12,0	-16,7%	-18,3%	-19,5%
A.2.2 - População ocupada*	95,7	95,4	95,2	9,8%	9,4%	9,1%
População ocupada no mercado informal*	38,9	38,5	38,3	14,4%	12,8%	12,4%
População ocupada no mercado formal*	56,8	56,9	56,9	6,8%	7,2%	7,0%
Taxa de desemprego (A.2.1/A.2)	11,1%	11,2%	11,2%	-3,0 p.p.	-3,3 p.p.	-3,4 p.p.
Taxa de participação (A.2/A)	62,5%	62,3%	62,2%	3,0 p.p.	2,6 p.p.	2,4 p.p.

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

\*Milhões de pessoas

**Taxa de participação diminuiu e segue em patamar inferior ao período pré-pandemia.** O ritmo de expansão da força de trabalho, composta pelas pessoas ocupadas ou procurando ocupação, diminuiu em janeiro e fevereiro (Tabela 2), provavelmente, pelo efeito da onda da variante Ômicron sobre o retorno de pessoas ao mercado de trabalho. Esse movimento também se reflete na taxa de participação, uma medida do movimento de entrada e saída de pessoas em idade de trabalhar no mercado de trabalho. O indicador, expresso como a relação entre o número de pessoas que compõem a força de trabalho e o número de pessoas em idade de trabalhar, voltou a diminuir (para 62,3% no trimestre encerrado em fevereiro), seguindo em patamar inferior aos meses que antecederam a pandemia (Gráfico 7).

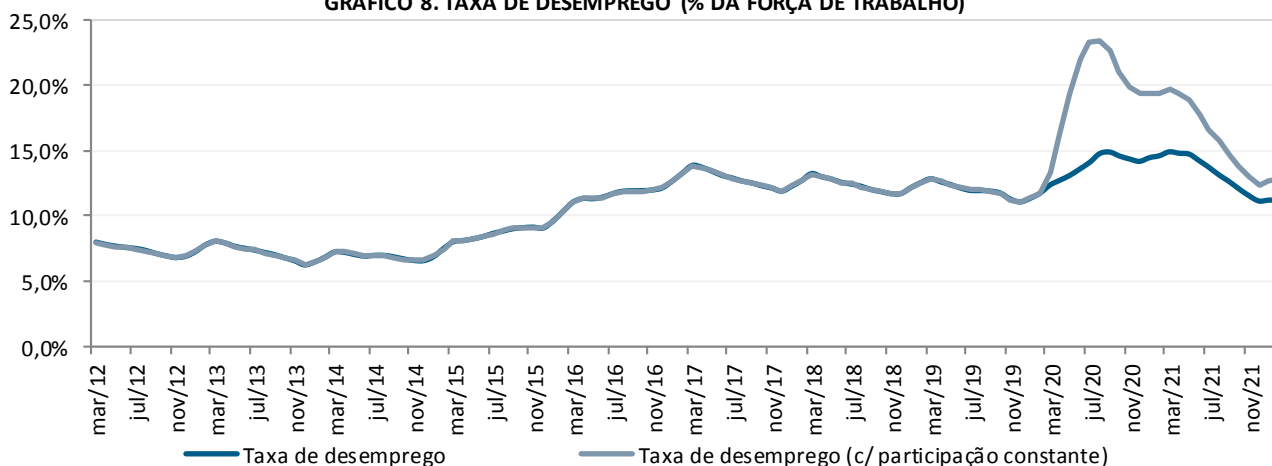
GRÁFICO 7. TAXA DE PARTICIPAÇÃO



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

**Taxa de desemprego estaria em 12,9% em fevereiro supondo a taxa de participação constante no patamar pré-pandemia.** A redução da taxa de desemprego, portanto, reflete, além do avanço da ocupação (expansão da demanda por trabalho), o enfraquecimento da taxa de participação (redução da oferta de trabalho). Para ilustrar esse efeito, supondo a taxa de participação estável no nível de fevereiro de 2020 (63,4%), a taxa de desemprego teria atingido 12,9%, no trimestre encerrado em fevereiro (Gráfico 8), e estaria em uma trajetória ascendente.

GRÁFICO 8. TAXA DE DESEMPREGO (% DA FORÇA DE TRABALHO)



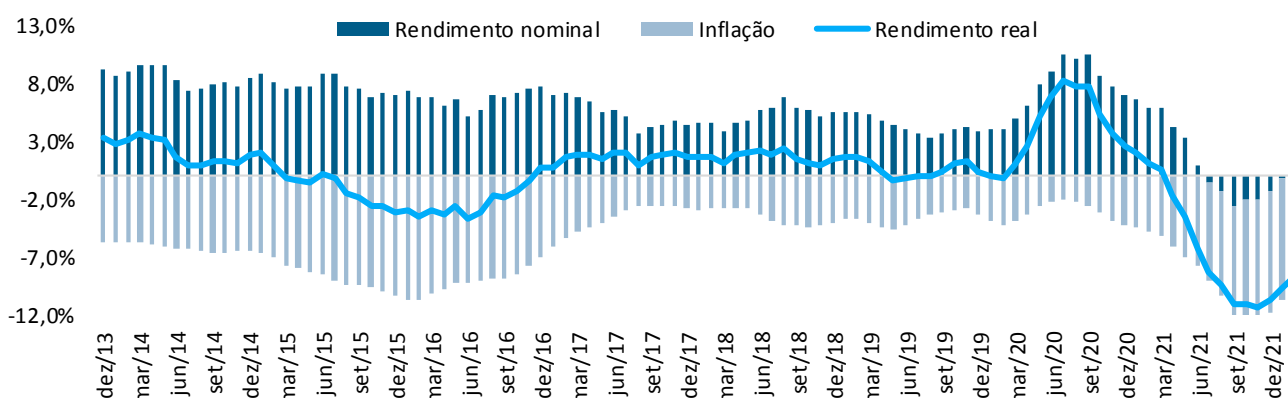
Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

**Expansão de emprego é generalizada, mas predominam contratações nos segmentos informais.** O avanço da ocupação na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior está ocorrendo de forma generalizada, embora siga impulsionado principalmente pelos setores informais, com destaque para o número de pessoas ocupadas sem carteira assinada no setor privado (crescimento de 18,5% na comparação anual) e os trabalhadores domésticos sem carteira (22,3%) – posições que estão evoluindo acima do emprego total (9,1%). A população ocupada nos segmentos informais

da economia (38,3 milhões no trimestre encerrado em fevereiro) apontou crescimento de 12,4% na comparação com o mesmo período do ano anterior, enquanto o emprego formal (total de 56,9 milhões de pessoas) cresceu 7,0% no período.

**Renda real do trabalho em queda pelo efeito da inflação.** Ainda segundo dados da PNAD Contínua, o rendimento médio real no trimestre encerrado em fevereiro recuou 8,8% na comparação com o mesmo período do ano anterior. A variação dos rendimentos do trabalho, em termos reais, persiste no terreno negativo em virtude da inflação<sup>3</sup> e do enfraquecimento do reajuste nominal, como ilustrado no Gráfico 9. Além da piora do poder de compra devido à inflação alta e persistente, o aumento mais concentrado das contratações em atividades de menor remuneração (efeito composição) também afeta negativamente a trajetória do rendimento médio. Já a massa de rendimentos do trabalho, indicador que combina a evolução da renda com o número de pessoas ocupadas, recuou 0,2% no trimestre encerrado em fevereiro de 2022 (em termos reais).

**GRÁFICO 9. DECOMPOSIÇÃO DA RENDA DO TRABALHO**  
VARIÇÃO INTERANUAL



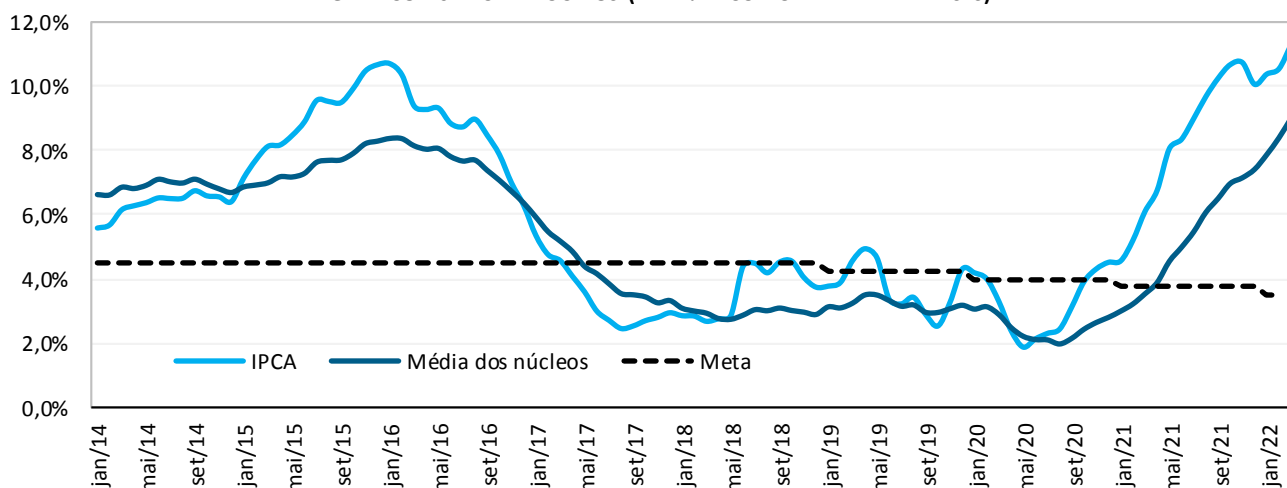
Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

### 1.3 Inflação e política monetária

**Inflação ao consumidor segue pressionada e disseminada.** A inflação ao consumidor em março, medida pelo IPCA, registrou alta de 1,62% (11,3% no acumulado em 12 meses, acima dos 10,54% observados nos 12 meses imediatamente anteriores). O resultado, maior para o mês de março desde 1994, ficou 0,61 p.p. acima da taxa de 1,01% de fevereiro. A inflação se mantém bem acima do limite superior da meta para a inflação (referência de 3,5% com intervalo de 1,5 p.p. para cima e para baixo). A aceleração da média dos núcleos (de 8,4% em fevereiro para 9,0% em março) – medidas que buscam retirar da inflação total a influência de itens de maior volatilidade – revela pressões disseminadas entre os componentes.

<sup>3</sup> O IBGE utiliza o IPCA para o deflacionamento dos rendimentos nominais. O cálculo do valor real é realizado com o deflator da média do último trimestre de coleta divulgado.

GRÁFICO 10. IPCA E NÚCLEOS (VAR. % ACUMULADA EM 12 MESES)



Fonte: IBGE e Banco Central. Elaboração: IFI.

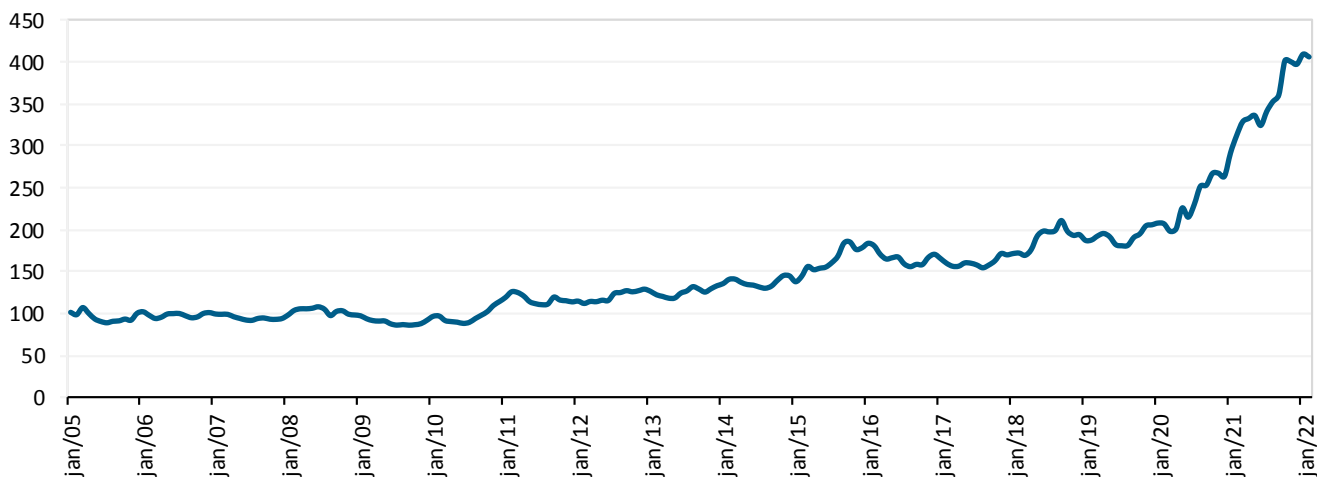
**Maiores impactos no IPCA de março vieram de combustíveis e alimentos.** O grupo com maior variação no mês e impacto no índice cheio foi o de transportes (3,02% e 0,65 p.p.), influenciado, principalmente, pela alta nos preços dos combustíveis (6,70%) – a gasolina subiu 6,95% em março e acumula variação de 27,48% em 12 meses. Na sequência, o grupo alimentação e bebidas (alta de 2,42% em março e 0,51 p.p. de impacto) refletiu, principalmente, o comportamento dos preços dos alimentos para consumo no domicílio (que subiu 3,09% em março e acumula variação de 13,7% em 12 meses). A maior variação dentro do grupo veio dos tubérculos, raízes e legumes (alta de 16,7% em março e 55,9% em 12 meses). Os dois grupos (transportes e alimentação e bebidas), conjuntamente, contribuíram com aproximadamente 72% da taxa de variação do IPCA de março.

Entre fevereiro e março, a variação do conjunto de preços administrados (ou monitorados), que responde por aproximadamente 25% do IPCA total, passou de 0,1% para 2,7% (variação acumulada de 14,9% em doze meses). Já os preços livres exibiram alta de 1,2%, praticamente a mesma magnitude de fevereiro (1,2%). Em 12 meses, a variação desses preços passou de 9,0% para 10,0%. A abertura mostra que as pressões vieram, principalmente, da alimentação no domicílio (variação de 3,1% no mês e 13,7% em 12 meses), preços industriais (1,2% e 13,4%) e serviços (0,5% e 6,3%).

**Choque de commodities amplifica pressões sobre a inflação ao consumidor.** A alta dos preços das commodities no mercado internacional, intensificada pelos desdobramentos do conflito no Leste Europeu, é um dos fatores que explica o quadro de novas pressões sobre a inflação. O Gráfico 11 ilustra a dinâmica do Índice de Commodities calculado pelo Banco Central (IC-Br), que representa uma média mensal dos preços das commodities relevantes para a dinâmica da inflação brasileira, agregando de forma ponderada indicadores relativos aos segmentos da agropecuária, metalurgia e energia. Em 12 meses até fevereiro de 2022, a alta do IC-Br foi de 47,6%. Como os preços das commodities estão em reais, o indicador capta também o impacto proveniente das variações na taxa de câmbio. A dinâmica recente de apreciação da taxa de câmbio (que passou de R\$ 5,60/US\$ em dezembro de 2021 para R\$ 4,70/US\$ no início de abril), explicada, em parte, pela elevação de preços de commodities e pelo aumento de investimentos estrangeiros proporcionados pelo aumento do diferencial entre as taxas de juros domésticas e internacionais, atenua apenas uma parte do efeito sobre os preços domésticos.



GRÁFICO 11. ÍNDICE DE COMMODITIES (DEZ/2005 =100)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

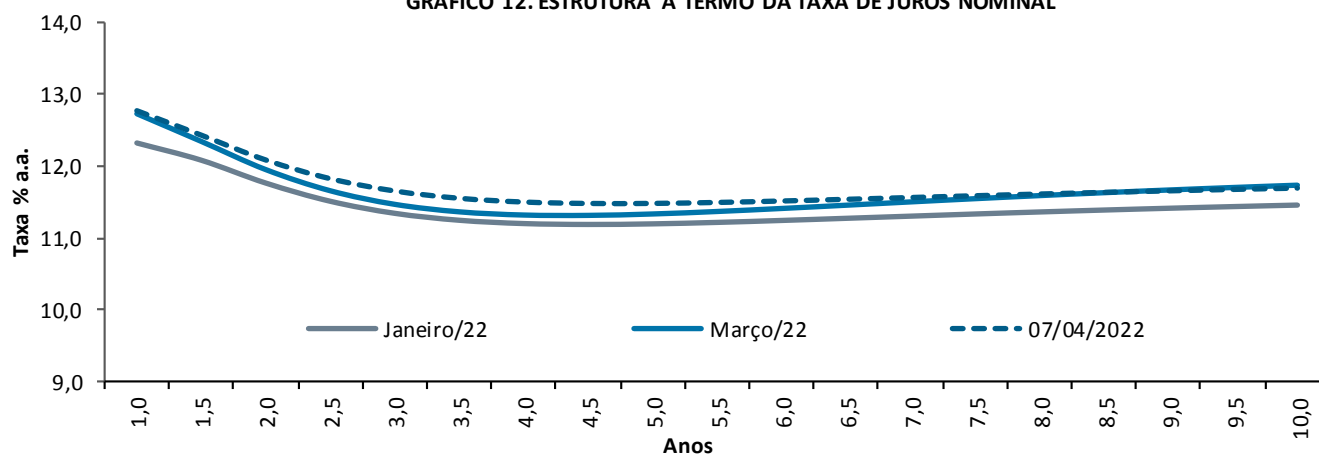
**Expectativas de inflação para 2022 e 2023 seguem acima da meta.** Entre os agentes que cadastraram suas projeções no Boletim Focus, a perspectiva média para o IPCA de 2022 no final de março alcançou 6,9% (intervalo de um desvio padrão entre 6,3% e 7,3%), situando-se bem acima da meta de 3,5% estabelecida pelo CMN. A inclusão do IPCA de março deve provocar uma nova rodada de revisões para cima, para pelo menos 7,5%. Para 2023, a estimativa de mercado subiu para 3,8%, incorporando a maior inércia vinda de 2022, distanciando-se do centro de referência (3,25%). As estimativas da IFI apresentadas no relatório de dezembro (5,3% e 3,2%) claramente têm viés de alta, e serão atualizadas na edição de maio.

**Em sua última reunião, o Copom decidiu elevar a taxa Selic em 1 p.p. para 11,75% a.a.** A ata divulgada após a reunião indica que haverá outra elevação de mesma magnitude em maio. Ao discutir a atualização do cenário que justificou a decisão, o Copom destacou que o ambiente externo piorou significativamente com o conflito entre Rússia e Ucrânia, impactando as condições financeiras e elevando a incerteza em torno do cenário econômico mundial. As pressões inflacionárias, que já vinham se acumulando antes da guerra em função de desequilíbrios gerados pela pandemia, se amplificaram.

O Comitê avaliou que a inflação ao consumidor segue surpreendendo negativamente, mantendo-se bem acima do intervalo compatível com o cumprimento da meta, e que as expectativas de inflação para 2022 e 2023 também caminham fora da meta. O Comitê considera que há mais riscos de alta pesando sobre o seu cenário de referência e que é apropriado continuar elevando os juros para um território ainda mais restritivo à atividade econômica. As decisões à frente, por outro lado, estão indefinidas pela incerteza em relação à duração do conflito e à extensão dos choques sobre os preços de commodities.

**Prêmios de risco na curva de juros seguem pressionados.** O Gráfico 12 mostra a estrutura a termo de juros – calculada pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), com base nas negociações secundárias de títulos públicos. O ciclo de alta de juros em curso e a manutenção de riscos relacionados às contas públicas afetam as condições de financiamento, com impactos potenciais adversos sobre a atividade econômica e a dinâmica do endividamento público. A remuneração de um título com prazo de um ano está em 12,7% em termos nominais. As taxas de juros nos horizontes mais longos (até 10 anos) estão ao redor de 11,6% durante todo o período (0,3 p.p. acima das condições observadas em janeiro).

GRÁFICO 12. ESTRUTURA A TERMO DA TAXA DE JUROS NOMINAL



Fonte: Anbima. Elaboração: IFI.

## 2. CONJUNTURA FISCAL

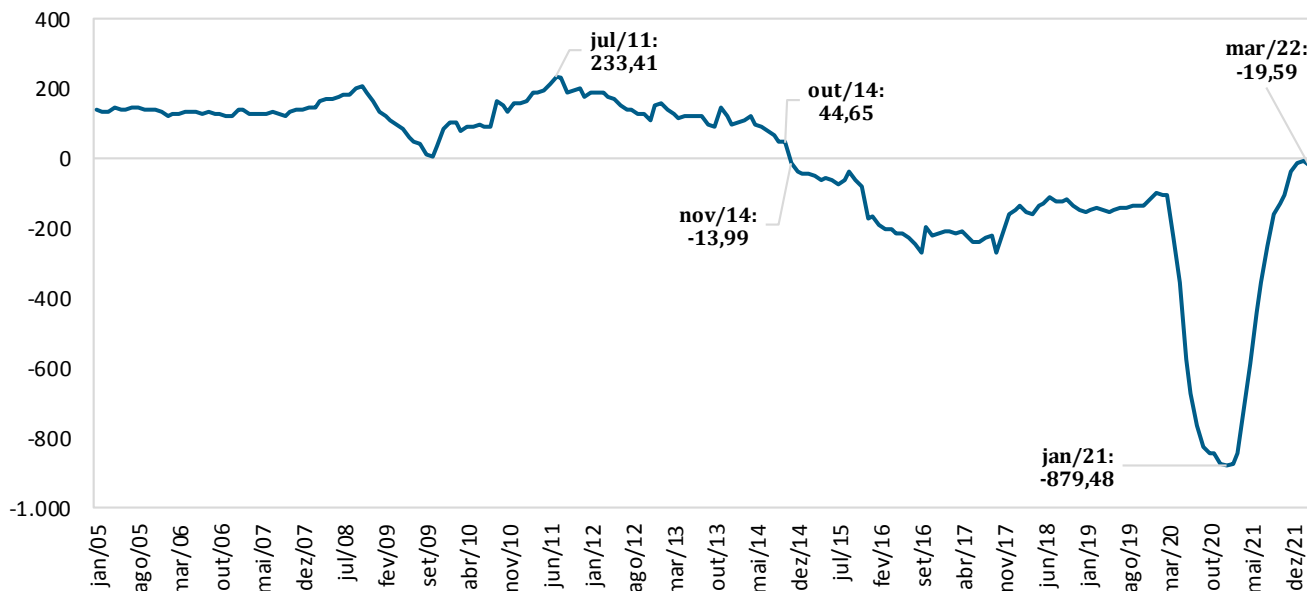
### 2.1 Resultado primário do governo central

**Deficit primário do governo central deve ter sido de R\$ 13,8 bilhões, em valores nominais, no acumulado de 12 meses até março.** Segundo informações levantadas pela IFI no Portal Siga Brasil, do Senado Federal, associadas aos dados divulgados pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN), no acumulado de 12 meses encerrados em março de 2022<sup>4</sup>, o governo central deve ter apresentado deficit primário de R\$ 13,8 bilhões, em valores nominais. Esse resultado é maior que o deficit de R\$ 2,0 bilhões apurado em fevereiro. Considerando os dados deflacionados a preços de março de 2022, o deficit primário da União teria sido de R\$ 19,6 bilhões nos 12 meses encerrados em março (Gráfico 13).

**No acumulado de janeiro a março, o superavit primário do governo central deve ter sido de R\$ 46,2 bilhões.** Somente em março, o governo central deve ter apresentado deficit primário de R\$ 9,8 bilhões, ainda segundo as informações levantadas no Siga Brasil. Assim, no acumulado do primeiro trimestre de 2022, o governo central deve ter sustentado superavit primário de R\$ 46,2 bilhões, derivado de uma receita primária líquida de R\$ 456,5 bilhões e uma despesa primária de R\$ 410,4 bilhões. Esse superavit primário de março é inferior aos R\$ 55,9 bilhões do acumulado do ano até fevereiro e aos R\$ 76,5 bilhões de janeiro. Essa não deve ser uma tendência para o ano. O mês de março, isoladamente, pode refletir melhor o que tende a ser a dinâmica mensal na maior parte dos meses até dezembro.

<sup>4</sup>O dado oficial será divulgado pela STN em 28 de abril de 2022.

**GRÁFICO 13. EVOLUÇÃO EM 12 MESES DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL (R\$ BILHÕES A PREÇOS DE MARÇO DE 2022)**



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Siga Brasil. Elaboração: IFI.

Como alertado pela IFI nas edições anteriores do RAF, o superavit primário de janeiro não configuraria uma tendência nos demais meses de 2022. O próprio governo já esperava um déficit para este ano. A última projeção apresentada no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas do primeiro bimestre foi melhorada de R\$ 76,2 bilhões para R\$ 66,9 bilhões. A justificativa para a revisão foi um cenário mais favorável para a arrecadação de tributos neste ano. Na seção de Orçamento a seguir, essa revisão apresentada pelo governo é melhor explorada.

**Preços de commodities e inflação mais elevada podem continuar a beneficiar a arrecadação de tributos no curto prazo.** A melhora das receitas se sustenta na perspectiva de manutenção dos preços de commodities em níveis relativamente elevados e a inflação mais alta neste ano em relação à inicialmente projetada pelos economistas. A eclosão do conflito na Ucrânia provocará importante contração da oferta de algumas culturas agrícolas, como trigo e milho. Ainda que o conflito não se prolongue por muito mais tempo, a normalização da produção desses produtos na Rússia e na Ucrânia pode levar vários meses. Por outro lado, vale dizer que, em 2022, diferentemente do ano passado, a taxa de câmbio R\$/US\$ apresenta movimento de apreciação, o que tende a atenuar, em parte, os efeitos dos preços de commodities mais elevados sobre a inflação doméstica.

**Preços de commodities elevados tendem a beneficiar o Brasil no curto prazo.** O Brasil, sendo um país relevante na produção de commodities, deverá se beneficiar dessa condição no curto prazo, pelo dinamismo trazido para a atividade econômica doméstica e o benefício para a arrecadação de tributos dos entes federados. No médio e longo prazos, no entanto, o prolongamento do conflito tende a afetar o crescimento do PIB em razão da desaceleração esperada nas economias do resto do mundo.

**Ganhos de arrecadação no curto prazo podem mais do que compensar as medidas de redução de tributos já anunciadas.** Tudo indica que esse efeito da inflação e das commodities sobre a arrecadação de tributos no curto prazo poderá mais do que compensar os resultados das medidas adotadas pelo Poder Executivo com impactos sobre a

arrecadação e discutidas na seção do Orçamento da edição de março deste RAF<sup>5</sup>: a redução do IPI de maneira linear para os setores da indústria, a criação da conta de estabilização dos preços dos combustíveis, a instituição dos auxílios para a aquisição de gás de cozinha e gasolina por determinados grupos da sociedade, e a redução a zero das alíquotas de PIS/COFINS sobre alguns itens.

**Ampliação do teto de gastos abriu espaço para cerca de R\$ 113 bilhões em novas despesas em 2022.** Pelo lado da despesa, no fim de 2021, a promulgação das Emendas Constitucionais n.º 113 e n.º 114 abriu espaço no teto de gastos em cerca de R\$ 113 bilhões, com destinações orçamentárias já especificadas, restando pouco espaço para a realização de novos gastos. Como discutido na edição de março deste RAF, a partir das informações constantes do Orçamento da União de 2022, haveria um espaço no teto para a contratação de novas despesas da ordem de R\$ 1,3 bilhão.

**Algumas despesas pretendidas em 2022 podem ser financiadas por meio de créditos extraordinários.** Esse espaço, no entanto, poderá ser ocupado com proposições legislativas já aprovadas, como auxílios para a aquisição de gás de cozinha e gasolina por grupos específicos da sociedade, assim como a criação e a eventual regulamentação da Conta de Estabilização de Preços de Combustíveis (CEP). Conforme destacado na edição de março do RAF, eventuais despesas como a CEP podem ser financiadas por meio de créditos extraordinários.

**Acompanhamento das despesas primárias será importante, tanto quanto a revisão das projeções de receita.** Em suma, há pressões para ampliação das despesas primárias da União em 2022, ao mesmo tempo em que as projeções para as receitas deverão ser revistas para cima em função do ambiente de preços de commodities e de inflação mais elevadas. Será importante monitorar a trajetória da despesa primária nos próximos meses. A IFI publicará, em maio, novas projeções para o cenário macroeconômico e fiscal do governo central e do setor público consolidado, além da dívida.

**Governo central acumulou superavit primário de R\$ 56,0 bilhões nos dois primeiros meses de 2022.** A respeito dos números de fevereiro do Boletim Resultado do Tesouro Nacional (RTN), o governo central teve superavit primário de R\$ 56,0 bilhões no primeiro bimestre de 2022, R\$ 33,8 bilhões superior ao apurado em igual período de 2021. Esse resultado foi determinado pelo desempenho de janeiro, visto que, em fevereiro, houve deficit primário de R\$ 20,6 bilhões, contra R\$ 21,3 bilhões de deficit apurado no mesmo mês do ano passado. O superavit primário acumulado pelo governo central nos dois primeiros meses de 2022 foi impulsionado pela receita primária, que cresceu bem acima da despesa primária no período.

De acordo com informações da Receita Federal do Brasil, esse incremento na arrecadação no primeiro bimestre do ano foi impulsionado por recolhimentos de IRPJ e CSLL oriundos, especialmente, da declaração de ajuste. Houve também um recolhimento atípico de R\$ 12 bilhões em janeiro proveniente de empresas que atuam no setor de commodities. A preços de fevereiro de 2022, a diferença nos recolhimentos de IRPJ e CSLL entre os dois primeiros meses de 2021 e o período homólogo de 2022 foi de R\$ 20,3 bilhões. Embora em menor magnitude, houve incrementos significativos na arrecadação de outros tributos no período, como PIS/COFINS (+R\$ 4,9 bilhões), IRRF-Rendimentos de capital (+R\$ 3,5 bilhões), IOF (+R\$ 3,2 bilhões) e receita previdenciária (+R\$ 3,0 bilhões). Em receitas administradas por outros órgãos, houve acréscimo de R\$ 12,8 bilhões na arrecadação nessa base de comparação, ainda segundo a Receita Federal. Na rubrica de receitas administradas por outros órgãos, o item mais representativo é petróleo.

**Receita primária do governo central cresceu 16,5% em termos reais no primeiro bimestre de 2022.** A Tabela 3 apresenta informações referentes à receita primária da União para o primeiro bimestre dos últimos três anos. A receita total de R\$ 401,4 bilhões nos dois primeiros meses de 2022 configurou aumento de 16,5% em termos reais sobre 2021,

---

<sup>5</sup> Link para acesso: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/596473/RAF62\\_MAR2022.pdf#page=31](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/596473/RAF62_MAR2022.pdf#page=31).

quando houve alta de 2,7% ante janeiro e fevereiro de 2020. Esse forte incremento da receita primária pode ser relativizado, tendo em vista que ocorreu a partir de alguns eventos atípicos. De todo modo, o crescimento da arrecadação se mantém vigoroso com o isolamento desses efeitos, o que será melhor explorado adiante neste texto.

**TABELA 3. RECEITAS DO GOVERNO CENTRAL – 2020 A 2022 – JANEIRO A FEVEREIRO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)**

	Jan-Fev/20			Jan-Fev/21			Jan-Fev/22		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
<b>Receita total</b>	<b>289,9</b>	<b>1,1%</b>	<b>23,8%</b>	<b>311,9</b>	<b>2,7%</b>	<b>23,4%</b>	<b>401,4</b>	<b>16,5%</b>	<b>27,0%</b>
<i>Receitas administradas, exceto RGPS</i>	192,3	1,1%	15,8%	211,4	4,9%	15,9%	261,5	12,0%	17,6%
<i>Incentivos fiscais</i>	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%
<i>Receitas do RGPS</i>	65,7	-1,3%	5,4%	67,6	-1,9%	5,1%	79,4	6,3%	5,3%
<i>Receitas não administradas</i>	31,9	5,9%	2,6%	32,9	-1,7%	2,5%	60,5	66,3%	4,1%
<b>Transferências</b>	<b>55,7</b>	<b>0,5%</b>	<b>4,6%</b>	<b>61,0</b>	<b>4,4%</b>	<b>4,6%</b>	<b>81,6</b>	<b>21,2%</b>	<b>5,5%</b>
<b>Receita líquida</b>	<b>234,2</b>	<b>1,2%</b>	<b>19,2%</b>	<b>251,0</b>	<b>2,2%</b>	<b>18,8%</b>	<b>319,8</b>	<b>15,4%</b>	<b>21,5%</b>
<b>Receita total sem atipicidades*</b>	<b>284,8</b>	<b>2,0%</b>	<b>23,4%</b>	<b>303,5</b>	<b>1,7%</b>	<b>22,8%</b>	<b>362,7</b>	<b>8,2%</b>	<b>24,4%</b>
<b>Receita líquida sem atipicidades*</b>	<b>229,1</b>	<b>2,4%</b>	<b>18,8%</b>	<b>242,5</b>	<b>1,0%</b>	<b>18,2%</b>	<b>281,0</b>	<b>5,0%</b>	<b>18,9%</b>
<b>PIB (R\$ bi correntes)</b>			<b>1.218,4</b>			<b>1.331,8</b>			<b>1.485,9</b>

\* as atipicidades consideradas são apresentadas e descritas no EE da IFI n.º 17, de dezembro de 2021.

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central. Elaboração: IFI.

**Receitas administradas registraram incremento real de 12,0% nos dois primeiros meses de 2022, a R\$ 261,5 bilhões.** De acordo com a Tabela 3, as receitas administradas totalizaram R\$ 261,5 bilhões no acumulado de dois meses em 2022, acréscimo de 12,0% em termos reais sobre 2021. Apenas em fevereiro, as receitas administradas tiveram incremento real de 4,6% em relação a igual mês de 2021.

**IR e CSLL exerceram contribuições importantes para o acréscimo nas receitas administradas no acumulado do primeiro bimestre de 2022.** Os tributos que mais contribuíram para o desempenho das receitas administradas em janeiro e fevereiro foram o Imposto Sobre a Renda (IR) e a Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido (CSLL). No caso do IR, a variação é explicada por aumentos nos recolhimentos de Imposto de Renda de Pessoa Jurídica (IRPJ) e de Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF). Além disso, houve uma atipicidade no montante de R\$ 12 bilhões no IRPJ em janeiro, de acordo com a Receita Federal. No IRRF, os aumentos na arrecadação de rendimentos do trabalho assalariado e de aplicações de renda fixa e de juros sobre capital próprio explicam o desempenho do tributo.

**Receitas do RGPS cresceram 6,3% em termos reais em janeiro e fevereiro ante o mesmo período do ano passado.** A arrecadação líquida para o RGPS de R\$ 79,4 bilhões nos dois primeiros meses de 2022 configurou aumento de 6,3% em termos reais na comparação com 2021. Considerando somente o resultado de fevereiro, as receitas do RGPS somaram R\$ 39,7 bilhões, alta de 2,8% acima da inflação comparativamente a fevereiro de 2021 (Tabela 3).

**Aumento nas receitas não administradas foi de 66,3% acima da inflação no acumulado do primeiro bimestre do ano.** As receitas não administradas, por sua vez, cresceram 66,3% em termos reais no primeiro bimestre de 2022, a R\$ 60,5 bilhões (Tabela 3). Impulsionaram esse resultado recolhimentos oriundos de concessões e permissões (R\$ 12,0 bilhões no primeiro bimestre de 2022, ante R\$ 729,9 milhões em 2021), dividendos e participações (R\$ 3,6 bilhões em

2022 contra R\$ 961,0 milhões em 2021) e exploração de recursos naturais (R\$ 23,9 bilhões em 2022 ante R\$ 12,8 bilhões no ano passado). É muito provável que as receitas não administradas exerçam contribuição importante para a dinâmica da receita primária total da União em 2022.

A arrecadação obtida pelo governo central com concessões e permissões decorreu do recebimento de recursos de bônus de assinatura da segunda rodada da cessão onerosa no montante de R\$ 11,2 bilhões em fevereiro de 2022, sem contrapartida em 2021.

O crescimento nos recolhimentos de dividendos e participações no primeiro bimestre de 2022 ocorreu em função do recebimento de R\$ 3,6 bilhões de dividendos transferidos à União pela Caixa Econômica Federal, sem contrapartida no ano passado. No primeiro bimestre de 2021, a Eletrobras pagou R\$ 1,0 bilhão de dividendos para a União, não tendo havido contrapartida nos dois primeiros meses de 2022.

A terceira rubrica representativa dentro das receitas não administradas, a exploração de recursos naturais, gerou aumento nos recolhimentos da ordem de R\$ 9,9 bilhões em janeiro e fevereiro comparativamente a 2021. Esse incremento decorreu da combinação do preço do petróleo no mercado internacional, da taxa de câmbio e do volume de produção no país.

**Transferências de R\$ 81,6 bilhões aos entes subnacionais no primeiro bimestre de 2022 configuraram alta real de 21,2%.** As transferências por repartição de receita a estados e municípios somaram R\$ 81,6 bilhões em janeiro e fevereiro, um acréscimo de 21,2% em termos reais sobre o mesmo período do ano passado, quando foi apurado incremento real de 4,4% em relação a 2020 (Tabela 3). Esse crescimento das transferências nos dois primeiros meses do ano reflete o aumento da arrecadação dos tributos partilhados pela União com os entes subnacionais, especialmente o IR e as receitas de exploração de recursos naturais.

**Receita líquida do governo central cresceu 15,4% em termos reais no acumulado de 2022 até fevereiro.** Descontadas as transferências da receita primária total, a receita líquida do governo central foi de R\$ 319,8 bilhões no primeiro bimestre de 2022, montante 15,4% superior, em termos reais, ao de igual período de 2021, quando houve acréscimo real de 2,2% sobre 2020 (Tabela 3).

A Tabela 3 apresenta também informações referentes às receitas primárias total e líquida livres dos efeitos de fatores atípicos ou não recorrentes que podem, eventualmente, distorcer a avaliação dessas variáveis. A metodologia utilizada para a obtenção dessas séries foi apresentada no Estudo Especial (EE) da IFI n.º 17, de dezembro de 2021<sup>6</sup>.

**Descontando efeitos de atipicidades sobre as receitas, a receita primária recorrente teve acréscimo real de 8,2% nos dois primeiros meses do ano.** Na ausência das atipicidades (efeitos não recorrentes) mencionadas acima, a receita primária total teria sido de R\$ 362,7 bilhões no primeiro bimestre de 2022, aumento de 8,2% em termos reais em relação ao mesmo período de 2021 (R\$ 303,5 bilhões), quando cresceu 1,7% ante 2020 (R\$ 284,8 bilhões). Nessa base de comparação, a receita líquida de R\$ 281,0 bilhões teve acréscimo de 5,0% em termos reais sobre 2021 (R\$ 242,5 bilhões), quando cresceu 1,0% na comparação com 2020 (R\$ 229,1 bilhões). Ou seja, o isolamento das atipicidades sobre as receitas permite concluir que o resultado da arrecadação de janeiro e fevereiro permanece robusto.

Como discutido em edições anteriores deste RAF, a atividade econômica, a inflação mais elevada, a depreciação da taxa de câmbio, a melhora na relação de termos de troca e a alta nos preços do petróleo influenciaram positivamente as receitas nos últimos meses. Existe o risco de repetição desses fatores em 2022, com exceção do câmbio, que mostra

---

<sup>6</sup> Link para acesso ao documento: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/594656/EE17\\_Resultado\\_Estrutural.pdf](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/594656/EE17_Resultado_Estrutural.pdf).

apreciação no acumulado de 2022 até abril. A apreciação da taxa de câmbio R\$/US\$ tende a compensar o efeito de aumento dos preços das commodities sobre a inflação e, portanto, sobre as bases de arrecadação de tributos. O novo contexto internacional é um vetor não previsto que imporá a necessidade de rediscussão dos atuais cenários da IFI na revisão prevista para maio.

**Em 12 meses até fevereiro, a receita primária da União teve alta real de 24,3%, a R\$ 2.022,2 bilhões (22,9% do PIB).** Analisando a trajetória em 12 meses da arrecadação federal, a receita primária somou R\$ 2.022,2 bilhões (22,9% do PIB<sup>7</sup>) até fevereiro de 2022, configurando aumento de 24,3% em termos reais sobre o resultado apurado no mesmo mês de 2021 (R\$ 1.490,1 bilhões ou 19,7% do PIB). Nessa base de comparação, as receitas administradas tiveram acréscimo de 24,3% em termos reais, enquanto a arrecadação líquida para o RGPS cresceu 6,8% e as receitas não administradas, 67,6%. A projeção de momento (referente à revisão de cenários de dezembro de 2021) da IFI para as receitas primárias total e líquida do governo central em 2022 é de R\$ 2.019,2 bilhões (21,4% do PIB) e R\$ 1.634,2 bilhões (17,3% do PIB), nesta ordem.

A título de comparação, a mediana das projeções para a arrecadação das receitas federais em 2022, contida na edição de março do Relatório Prisma Fiscal<sup>8</sup>, é de R\$ 2.044,7 bilhões, ao passo que, para a receita líquida, o consenso de mercado prevê um montante de R\$ 1.682,0 bilhões neste ano.

**Despesa primária da União cresceu 4,4% em termos reais no acumulado do primeiro bimestre.** Passa-se agora à análise da despesa primária do governo central, que somou R\$ 263,8 bilhões no primeiro bimestre de 2022, R\$ 35,1 bilhões acima da despesa executada no mesmo período do ano passado, o que configurou incremento de 4,4%, em termos reais (Tabela 4).

---

<sup>7</sup> O Banco Central adiou, por tempo indeterminado, a divulgação de alguns indicadores, incluindo as séries das estatísticas fiscais abaixo da linha e do PIB mensal. A última observação disponível para essas estatísticas é de janeiro de 2022. Por essa razão, a IFI estimou o valor do PIB mensal de fevereiro de 2022 a partir da projeção do PIB nominal do ano, apresentada na revisão de cenários de dezembro de 2021, e da média dos fatores sazonais da série para os últimos quatro anos.

<sup>8</sup> Link para acesso ao documento: [https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/publicacoes/relatorios-do-prisma-fiscal/relatorio-mensal/2022/relatorio-mensal-2022\\_03.pdf/view](https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/publicacoes/relatorios-do-prisma-fiscal/relatorio-mensal/2022/relatorio-mensal-2022_03.pdf/view).

**TABELA 4. DESPESAS SELECIONADAS DO GOVERNO CENTRAL – 2020 A 2022 – JANEIRO A FEVEREIRO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)**

	Jan-Fev/20			Jan-Fev/21			Jan-Fev/22		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
<b>Despesa total</b>	<b>215,9</b>	<b>-1,5%</b>	<b>17,7%</b>	<b>228,8</b>	<b>1,0%</b>	<b>17,2%</b>	<b>263,8</b>	<b>4,4%</b>	<b>17,8%</b>
<i>Benefícios previdenciários (RGPS)</i>	99,4	2,8%	8,2%	104,7	0,5%	7,9%	114,8	-0,8%	7,7%
<i>Pessoal (ativos e inativos)</i>	51,3	-1,3%	4,2%	52,1	-3,2%	3,9%	52,9	-8,1%	3,6%
<i>Abono e seguro-desemprego</i>	12,3	0,7%	1,0%	16,1	24,7%	1,2%	17,1	-3,6%	1,2%
<i>Benefício de Prestação Continuada (BPC)</i>	10,3	1,9%	0,8%	10,9	1,0%	0,8%	12,1	0,3%	0,8%
<i>Créditos extraordinários (exceto PAC)</i>	0,1	-95,8%	0,0%	3,0	2906,3%	0,2%	6,3	91,1%	0,4%
<i>Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha</i>	1,3	-20,8%	0,1%	1,0	-28,1%	0,1%	1,1	1,5%	0,1%
<i>Fundeb</i>	4,5	4,1%	0,4%	4,4	-7,0%	0,3%	6,6	36,8%	0,4%
<i>Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)</i>	0,3	19,1%	0,0%	0,4	18,6%	0,0%	0,3	-26,5%	0,0%
<i>Subsídios, subvenções e Proagro</i>	3,4	-32,5%	0,3%	2,2	-38,4%	0,2%	4,8	101,8%	0,3%
<b>Obrigatórias</b>	<b>204,0</b>	<b>-1,7%</b>	<b>16,7%</b>	<b>220,8</b>	<b>3,2%</b>	<b>16,6%</b>	<b>253,1</b>	<b>3,8%</b>	<b>17,0%</b>
<b>Obrigatórias com controle de fluxo</b>	<b>19,3</b>	<b>-5,9%</b>	<b>1,6%</b>	<b>21,9</b>	<b>8,4%</b>	<b>1,6%</b>	<b>33,8</b>	<b>39,4%</b>	<b>2,3%</b>
<b>Discricionárias</b>	<b>12,0</b>	<b>2,4%</b>	<b>1,0%</b>	<b>7,9</b>	<b>-36,7%</b>	<b>0,6%</b>	<b>10,7</b>	<b>22,1%</b>	<b>0,7%</b>
<b>Despesa total sem atipicidades</b>	<b>215,8</b>	<b>-1,5%</b>	<b>17,7%</b>	<b>222,0</b>	<b>-1,9%</b>	<b>16,7%</b>	<b>256,3</b>	<b>4,5%</b>	<b>17,2%</b>
<b>PIB (R\$ bi correntes)</b>			<b>1.218,4</b>			<b>1.331,8</b>			<b>1.485,9</b>

\* as atipicidades consideradas são apresentadas e descritas no EE da IFI n.º 17, de dezembro de 2021.

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central. Elaboração: IFI.

**Houve aumento real importante em algumas despesas no primeiro bimestre, como créditos extraordinários, Fundeb, subsídios, despesas obrigatórias com controle de fluxo e discricionárias.** De acordo com a Tabela 4, a despesa total caiu em alguns grupos representativos no acumulado de dois meses em 2022 na comparação com 2021: (i) benefícios previdenciários (-1,3% em termos reais, a R\$ 114,8 bilhões); (ii) pessoal (-8,1%, a R\$ 52,9 bilhões); e (iii) abono e seguro-desemprego (-3,6%, a R\$ 17,1 bilhões). Por outro lado, houve aumentos em créditos extraordinários, exceto PAC (+91,1%, a R\$ 6,3 bilhões), Fundeb (+36,8%, a R\$ 6,6 bilhões), subsídios, subvenções e Proagro (+29,4%, a R\$ 4,8 bilhões), despesas obrigatórias com controle de fluxo (+39,4%, a R\$ 33,8 bilhões), e discricionárias (+22,1%, a R\$ 10,7 bilhões).

Conforme explorado na edição de fevereiro de 2022 deste RAF<sup>9</sup>, as quedas, em termos reais, nas despesas com o pagamento de benefícios previdenciários, ocorrem em função tanto da redução no valor médio dos benefícios como do menor crescimento no número de benefícios emitidos. Na despesa de pessoal, por sua vez, a ausência de reajustes salariais aos servidores civis tem permitido ao governo reduzir esse gasto na comparação com o ano anterior.

**Auxílio Emergencial e aquisição de vacinas impulsionaram as despesas executadas via créditos extraordinários no dois primeiros meses de 2022.** Em relação às despesas que cresceram no acumulado de dois meses em 2022, a de créditos extraordinários (exceto PAC) foi influenciada pela execução de despesas associadas ao combate da covid-19,

<sup>9</sup> Link para acesso: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/595819/RAF61\\_FEV2022.pdf#page=13](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/595819/RAF61_FEV2022.pdf#page=13).



com destaque para o Auxílio Emergencial a pessoas em situação de vulnerabilidade (+R\$ 2,5 bilhões), aquisição de vacinas (+R\$ 1,8 bilhão) e despesas adicionais do Ministério da Saúde e Demais Ministérios (-R\$ 1,0 bilhão).

**Crescimento nas despesas do Fundeb reflete a promulgação de Emenda Constitucional que prevê aumento da complementação da União para o fundo.** A despesa do Fundeb, que passou de R\$ 4,4 bilhões nos dois primeiros meses de 2021 para R\$ 6,6 bilhões no acumulado de 2022 até fevereiro, cresceu em razão da Emenda Constitucional n.º 108, de 2020, que aumentou as complementações da União para o fundo de 12% para 15% na passagem de 2021 para 2022.

**Despesas no âmbito do Proagro impulsionaram os gastos com subsídios e outras subvenções nos dois primeiros meses de 2022.** Os gastos com subsídios, subvenções e Proagro saltaram de R\$ 2,2 bilhões em janeiro e fevereiro de 2021 para R\$ 4,8 bilhões em 2022 em razão de uma despesa adicional de R\$ 1,3 bilhão no âmbito do Programa de Garantia da Atividade Agropecuária (Proagro) neste ano.

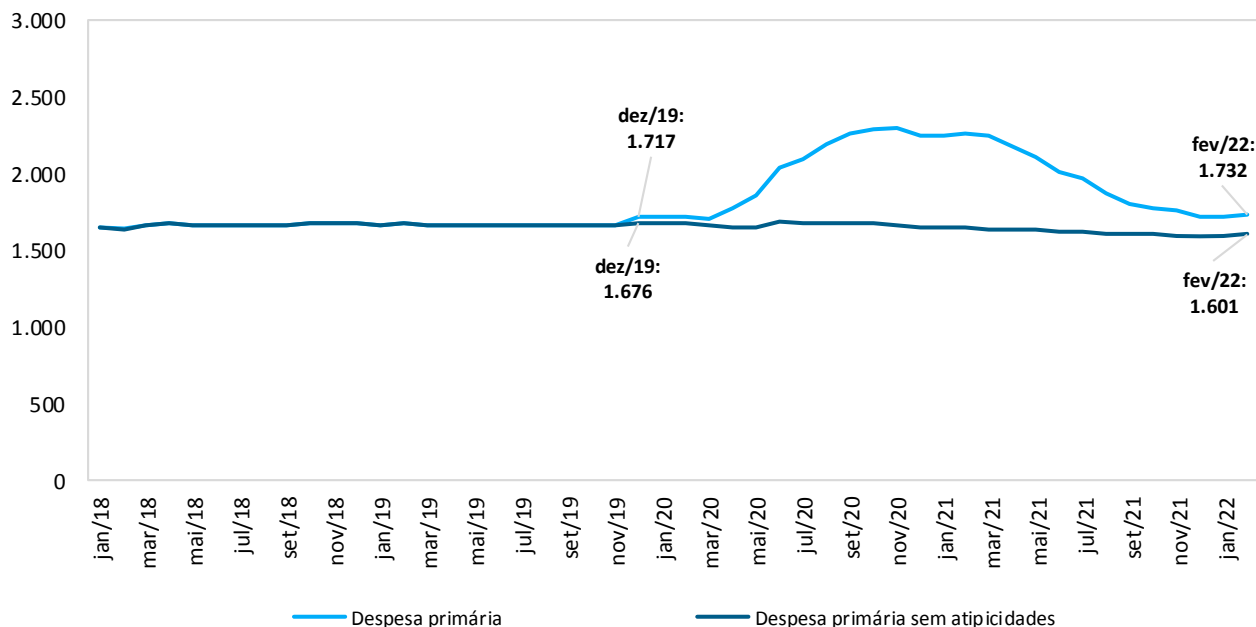
**Pagamento do Auxílio Brasil explica acréscimo nas despesas obrigatórias com controle de fluxo no acumulado de 2022 até fevereiro.** O aumento de 39,4%, em termos reais, nas despesas obrigatórias com controle de fluxo no primeiro bimestre de 2022 na comparação com 2021, ocorreu em razão de um aumento de R\$ 8,6 bilhões na rubrica “Bolsa Família e Auxílio Brasil”. Esse crescimento está em linha com o montante de R\$ 89,0 bilhões autorizado pela LOA de 2022. No primeiro bimestre de 2022, de acordo com a STN, a despesa com o pagamento de Bolsa Família e Auxílio Brasil foi de R\$ 14,5 bilhões, ou seja, R\$ 7,25 bilhões na média mensal.

Por fim, o incremento nas despesas discricionárias de R\$ 7,9 bilhões nos dois primeiros meses de 2021 para R\$ 10,7 bilhões em 2022 decorreu de acréscimos em gastos das funções Saúde e Assistência Social.

**Despesa primária sem efeitos atípicos cresceu 4,5% em termos reais no primeiro bimestre do ano.** Como última observação em relação à Tabela 4, destaca-se o comportamento da despesa primária total descontada de fatores atípicos (conforme descrito no já mencionado EE da IFI n.º 17, de 2021). No primeiro bimestre, essa despesa primária recalculada pela IFI somou R\$ 256,3 bilhões, aumento de 4,5%, em termos reais, em relação a igual período de 2021 (R\$ 222,0 bilhões).

**Despesa primária sem eventos atípicos seguiu relativamente controlada nos 12 meses encerrados em fevereiro.** Para concluir a presente subseção, o Gráfico 14 apresenta a evolução em 12 meses da despesa primária total realizada e a série de despesa recalculada pela IFI para isolar os efeitos das atipicidades acima mencionadas e discutidas no EE n.º 17, de 2021. A preços constantes de fevereiro de 2022, a despesa primária total alcançou R\$ 1.732 bilhões em fevereiro (contra R\$ 1.723 bilhões em janeiro), enquanto a despesa sem as atipicidades somou R\$ 1.601 bilhões (contra R\$ 1.591 bilhões em janeiro). A curva da despesa descontada dos eventos atípicos mostra que a despesa primária permanece relativamente controlada há vários meses. De todo modo, o espaço fiscal de cerca de R\$ 113 bilhões aberto em 2022 com as Emendas Constitucionais n.º 113 e n.º 114 deverão fazer com que as curvas apresentadas no Gráfico 14 cresçam nos próximos meses.

**GRÁFICO 14. EVOLUÇÃO EM 12 MESES DA DESPESA PRIMÁRIA TOTAL (COM E SEM EVENTOS ATÍPICOS SELECIONADOS) - R\$ BILHÕES A PREÇOS DE FEV/22**



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

## 2.2 Evolução dos indicadores de endividamento do setor público<sup>10</sup>

**Guerra na Ucrânia trouxe mais incertezas ao ambiente econômico internacional.** Ao ambiente econômico de inflação elevada e de aumento dos juros básicos da economia, somou-se o conflito na Ucrânia que, para o Brasil, tem potencial de pressionar ainda mais a inflação doméstica, além de trazer mais incertezas. De todo modo, os prêmios de risco, que vinham oscilando entre 330 e 340 pontos do começo do ano até meados de março, recuaram ao nível de 290 pontos no início de abril, em que pese os juros, pela curva a termo apresentada na seção de Contexto Macroeconômico, seguir pressionada.

**Para o Brasil, as incertezas estão mais associadas à dinâmica inflacionária e à consolidação fiscal.** Apesar desse recuo nos prêmios de risco nas últimas semanas, persistem incertezas em relação à dinâmica da inflação e à consolidação fiscal da União, tendo em vista os impactos potenciais que o conflito na Ucrânia pode trazer para os preços das commodities, incluindo o petróleo. As preocupações do governo com os preços dos combustíveis traduziram-se na aprovação de algumas proposições legislativas que podem elevar as despesas primárias da União nos próximos meses. O risco associado a eventuais aumentos em despesas primárias ou de renúncias fiscais, de caráter permanente ou transitório, continuará sendo monitorado pela IFI.

<sup>10</sup> Devido à greve dos servidores do Banco Central do Brasil, responsável por calcular as estatísticas de resultado do setor público consolidado pela metodologia “abaixo da linha” e de dívida bruta e líquida, os dados de fevereiro ainda não foram divulgados. Por essa razão, este tópico não contém avaliações a respeito desses indicadores, como tradicionalmente ocorre no RAF. Vale dizer que essa situação é preocupante, na medida em que dificulta o acompanhamento da situação global das contas públicas.

**Estoque da Dívida Pública Federal subiu R\$ 114,1 bilhões na passagem de janeiro para fevereiro.** De acordo com informações publicadas pela STN no Relatório Mensal da Dívida (RMD), o estoque da Dívida Pública Federal (DPF) subiu de R\$ 5.616,2 bilhões em janeiro para R\$ 5.730,3 bilhões em fevereiro, um aumento de R\$ 114,1 bilhões. No período, o estoque da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) cresceu R\$ 123,5 bilhões, enquanto o estoque da Dívida Pública Federal Externa (DPFe) caiu R\$ 9,4 bilhões.

Esse incremento no estoque da DPF em fevereiro na comparação com janeiro ocorreu por duas razões: emissões líquidas de títulos (emissões menos resgates de títulos) da ordem de R\$ 78,1 bilhões e apropriação de juros no montante de R\$ 68,9 bilhões.

**Maior parte do incremento do estoque da DPMFi em fevereiro ocorreu no estoque de títulos atrelados a taxa flutuante.** Do aumento do estoque da DPMFi em R\$ 123,5 bilhões em fevereiro, R\$ 82,5 bilhões decorreu do estoque de títulos remunerados por taxa flutuante (Selic). O estoque de prefixados subiu R\$ 30,5 bilhões em fevereiro ante janeiro, ao passo que o estoque de títulos atrelados a índices de preços aumentou R\$ 11,7 bilhões.

**Nas emissões líquidas em fevereiro, os títulos remunerados por taxa flutuante tiveram destaque.** A emissão líquida total da DPMFi em fevereiro foi positiva em R\$ 78,6 bilhões, o que significa que os resgates superaram as emissões nesse montante. No período, ocorreu emissão líquida de R\$ 65,2 bilhões de títulos atrelados a taxa flutuante e outra de R\$ 21,4 bilhões de prefixados. Os títulos com remuneração vinculada à variação de índices de preços tiveram resgates líquidos de R\$ 7,9 bilhões em fevereiro em razão, principalmente, do pagamento de cupom no montante de R\$ 26,7 bilhões no período.

**Colchão de liquidez do Tesouro passou de R\$ 1.132,5 bilhões em janeiro para R\$ 1.278,1 bilhões em fevereiro.** Ainda de acordo com o Tesouro, a reserva ou colchão de liquidez da dívida pública estava em R\$ 1.278,1 bilhões em fevereiro, incremento de 12,9% em termos nominais ante janeiro (R\$ 1.132,5 bilhões). Esse aumento observado na reserva de liquidez em fevereiro ocorreu em razão das emissões líquidas de títulos e do resultado operacional do Banco Central de aproximadamente R\$ 73 bilhões no período.

A reserva de liquidez integra as disponibilidades de caixa do Tesouro depositadas na Conta Única no Banco Central. Nos próximos 12 meses, estão previstos vencimentos de R\$ 1.314 bilhões da DPMFi. Ou seja, a reserva atual de liquidez é insuficiente para o pagamento de compromissos de curto prazo do Tesouro.

**Em alguns títulos prefixados, as taxas médias de emissão continuaram a subir em fevereiro.** As taxas médias de emissões da DPMFi subiram em fevereiro, conforme informações apresentadas pela STN no RMD. Para os títulos prefixados (LTN) de 24 meses, a taxa média de emissão foi de 11,93% a.a. em fevereiro, contra 11,73% a.a. em janeiro e 11,59% a.a. em dezembro. Nos títulos prefixados de 48 meses, a taxa foi de 11,46% a.a. em fevereiro, ante 11,31% a.a. em janeiro e 10,73% a.a. em dezembro. No título prefixado de 10 anos, com pagamento de juros semestrais, a taxa média de emissão subiu de 11,43% a.a. em janeiro para 11,69% a.a. em fevereiro.

**De acordo com levantamento feito pela IFI, as taxas médias de emissão dos títulos da DPMFi aumentaram em março.** Informações levantadas pela IFI referentes aos leilões realizados pelo Tesouro<sup>11</sup> indicam novos aumentos nas taxas dos leilões da DPMFi em março. Por exemplo, um título prefixado com vencimento em 1º de abril de 2023 teve taxa média de emissão de 12,93% a.a. em março. Em fevereiro, a taxa média desse título foi de 12,35% a.a. Para o título prefixado com vencimento em 1º de julho de 2025, a taxa média de emissão passou de 11,40% a.a. em fevereiro para

---

<sup>11</sup> Link para acesso à planilha: <https://www12.senado.leg.br/ifi/dados/dados>.

12,16% a.a. em março. Os títulos (e os respectivos vencimentos) são comunicados trimestralmente pelo Tesouro e podem sofrer alterações ao longo do tempo.

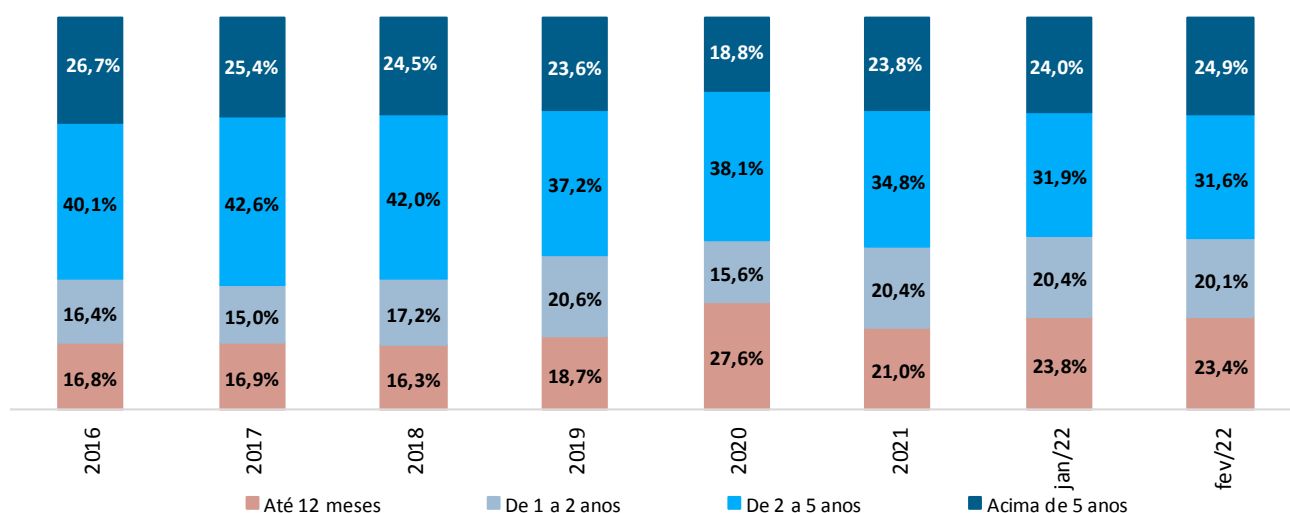
**Em fevereiro, a participação dos títulos no estoque da DPF de vencimento mais curto caiu 2,6 p.p. ante o mesmo mês de 2021.** O Gráfico 15 contém informações a respeito do perfil dos vencimentos da Dívida Pública Federal (DPF), disponibilizadas no Relatório Mensal da Dívida. Em fevereiro, os títulos com vencimento em até 12 meses corresponderam a 23,4% do estoque da DPF, 0,4 p.p. menor do que o apurado em janeiro. Em relação a fevereiro de 2021, houve queda de 2,6 p.p. nesse estoque.

**Queda na proporção de títulos com vencimento em até 12 meses reflete menor colocação no mercado de papéis com esse prazo de vencimento pelo Tesouro.** Essa redução do percentual de dívida vincenda nos próximos 12 meses em fevereiro na comparação com janeiro, ainda que o patamar seja superior aos dos três últimos meses de 2021, ocorreu em um contexto em que o Tesouro tem colocado no mercado menos títulos de vencimento curto. No Plano Anual de Financiamento (PAF) de 2022, o intervalo fixado para o estoque da DPF vincendo em 12 meses vai de 19% (mínimo) a 23% (máximo).

**Participação de títulos de vencimento mais longo no estoque da DPF continuou a subir em fevereiro.** Os títulos com vencimento superior a cinco anos atingiram 24,9% do estoque da DPF em fevereiro de 2022, alta de 0,9 p.p. em relação a janeiro e de 4,6 p.p. ante fevereiro de 2021. O aumento da participação de títulos com vencimento mais longo no estoque da DPF reflete a maior emissão de dívida de longo prazo que o Tesouro tem conseguido realizar, especialmente de títulos remunerados por taxas flutuantes e atrelados à inflação.

**Alongamento do perfil de vencimentos da dívida não reflete movimento permanente.** Após o encurtamento observado no perfil da dívida federal em 2020 (aumento da parcela relativa dos títulos com vencimento mais curto e redução dos títulos de vencimento mais longo), o Tesouro tem conseguido voltar a alongar o perfil de vencimento dos títulos públicos, o que configura um fator positivo na gestão da dívida, muito embora não seja um movimento relevante e permanente, sobretudo porque é acompanhado do aumento do custo médio.

GRÁFICO 15. PRAZOS DE VENCIMENTO DA DPF



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

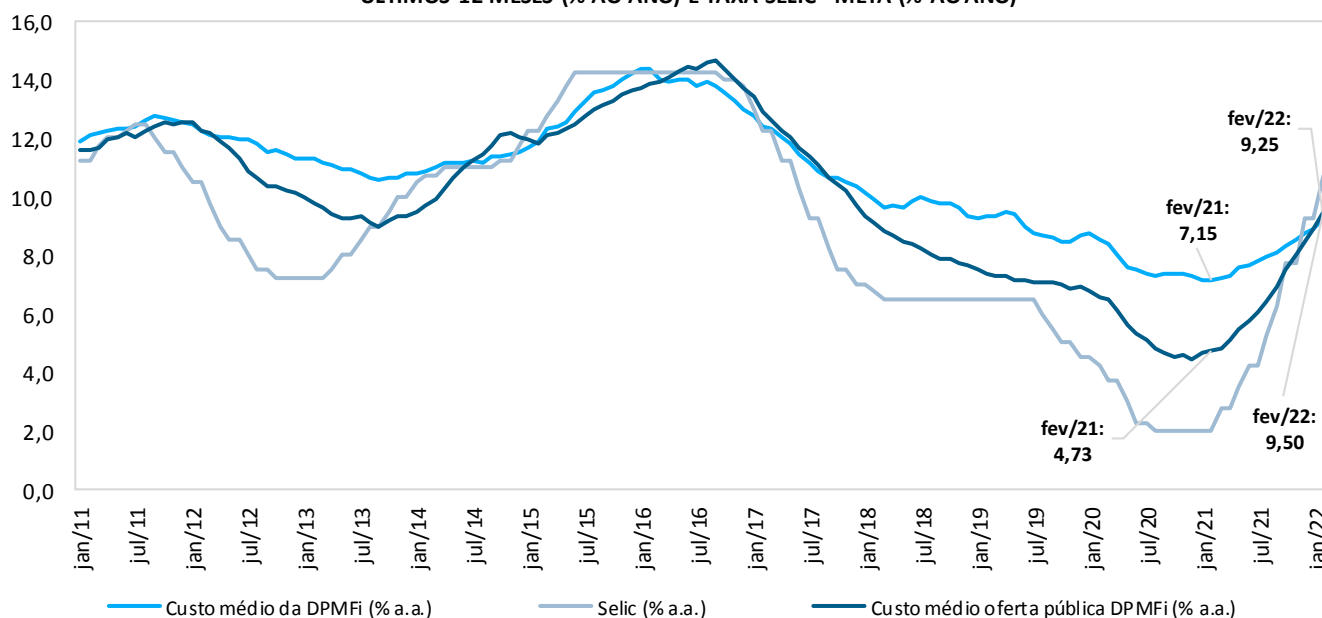
**Custo médio do estoque da DPMFi subiu 2,1 p.p. em fevereiro na comparação com o mesmo mês de 2021.** Para encerrar a análise dos indicadores de endividamento, o custo médio do estoque da DPMFi, acumulado em 12 meses, subiu 0,33 p.p. em fevereiro ante janeiro, para 9,25% a.a., décimo segundo aumento consecutivo na comparação mensal. Na comparação com fevereiro de 2021, o custo médio do estoque da DPMFi subiu 2,10 p.p. (Gráfico 16).

**Custo médio das emissões em oferta pública da DPMFi cresceu 4,77 p.p. em fevereiro de 2022 ante igual mês do ano anterior.** O custo médio das emissões em oferta pública da DPMFi também subiu, em fevereiro, para 9,50% a.a. na comparação em 12 meses, ante 8,90% a.a. apurado em janeiro. Em relação a fevereiro de 2021, o custo médio das emissões da DPMFi cresceu 4,77 p.p. (Gráfico 16). Vale destacar que, nessa base de comparação, o custo médio das emissões está subindo em ritmo acelerado e já supera o custo médio do estoque, indicando que este continuará a se elevar nos próximos meses.

**Aumento do custo médio do estoque e das emissões da DPMFi reflete a elevação da Selic.** O aumento do custo médio do estoque e das novas emissões da DPMFi a partir de março de 2021 ocorre em linha com o ciclo de elevação da taxa Selic pelo Banco Central. Esse movimento fica evidenciado considerando o aumento verificado nas emissões líquidas de títulos com remuneração atrelada a taxa flutuante, que vem a ser a própria Selic. Na última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), a Selic foi elevada ao nível de 11,75% a.a. A última divulgação disponível da Pesquisa Focus, do Banco Central, com informações atualizadas até 25 de março de 2022, indicava que o consenso de mercado previa a Selic em 13% a.a. no fim de 2022.

**Elevações esperadas na Selic farão o custo médio da DPMFi subir mais nos próximos meses.** Altas adicionais esperadas para a Selic nos próximos meses sugerem que o custo médio da dívida vai continuar a subir. Além disso, o risco calculado pelos agentes econômicos na curva a termo de juros vai pressionar o custo médio da dívida, piorando o cenário prospectivo, recentemente beneficiado pela alta do PIB nominal, sob influência da inflação elevada.

**GRÁFICO 16. CUSTO MÉDIO DA DÍVIDA PÚBLICA (ESTOQUE E OFERTAS PÚBLICAS), ACUMULADO NOS ÚLTIMOS 12 MESES (% AO ANO) E TAXA SELIC - META (% AO ANO)**



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

### 3. ORÇAMENTO

O objetivo desta seção é explorar os números da execução orçamentária em 2022, à luz da avaliação das receitas e das despesas do primeiro bimestre, além de analisar as alterações propostas no Projeto de Lei do Congresso Nacional (PLN) n.º 2, de 2022, que altera a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) para o exercício de 2022.

#### 3.1 Avaliação bimestral de receitas e despesas primárias do Executivo

**No fim de março, o Ministério da Economia (ME) publicou a avaliação das receitas e das despesas da União referente ao primeiro bimestre de 2022.** Em atendimento ao art. 9º da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) e ao art. 62 da LDO de 2022,<sup>12</sup> o ME deve divulgar bimestralmente um relatório de avaliação de receitas e despesas primárias.<sup>13</sup> Por meio desse relatório, é possível identificar as movimentações nas projeções de receitas, despesas obrigatórias e discricionárias e resultado primário.

Esse acompanhamento, ao fim de cada bimestre, é fundamental para que seja possível a correção de rumos sempre que o comportamento das receitas primárias e das despesas obrigatórias desviar o resultado primário projetado da meta fixada para o exercício.

Para tanto, são incorporados os resultados já realizados (neste caso, de janeiro e fevereiro), atualizados os parâmetros macroeconômicos, e observadas as novas alterações legais que impactam os resultados fiscais. Com base nessa revisão, são realizados ajustes nas despesas contingenciáveis para adequar o novo cenário às regras fiscais, a saber, resultado primário e teto de gastos.

No caso de o resultado previsto se desviar da meta, o instrumento a ser utilizado é a limitação de empenho e movimentação financeira (contingenciamento) dos gastos discricionários, ou seja, aqueles cujo nível de execução pode ser, em certa medida, determinado pelo governo. As despesas contingenciadas continuam previstas no Orçamento, apenas não podendo ser executadas. Em avaliações posteriores, uma eventual reversão do cenário fiscal devolve a possibilidade de execução das dotações bloqueadas, proporcionalmente às reduções efetuadas.

**Reavaliação bimestral mostra maior espaço fiscal.** A meta de resultado primário prevista na LDO é um deficit de R\$ 170,5 bilhões, R\$ 103,6 bilhões acima do deficit projetado pelo Poder Executivo no último relatório bimestral (R\$ 66,9 bilhões). Essa diferença é entendida como espaço fiscal e permite saber qual a margem para ampliação (piora) do resultado ou o nível de esforço que o governo deve fazer para cumprir a meta fiscal.

**Parte da contribuição para o espaço fiscal decorre das receitas.** Na Lei Orçamentária Anual (LOA), as receitas primárias totais foram estimadas em R\$ 2.030,5 bilhões e, nesta primeira reavaliação, a estimativa subiu para R\$ 2.118,0 bilhões. A alta de R\$ 87,5 bilhões decorre, majoritariamente, de receitas que não são administradas pela Secretaria da Receita Federal (RFB).

**Reavaliação bimestral incorpora os efeitos fiscais decorrentes da redução da alíquota tributária do IPI e do PIS/COFINS.** Embora as receitas primárias totais tenham sido revisadas para cima, isto é, um acréscimo de R\$ 87,5

---

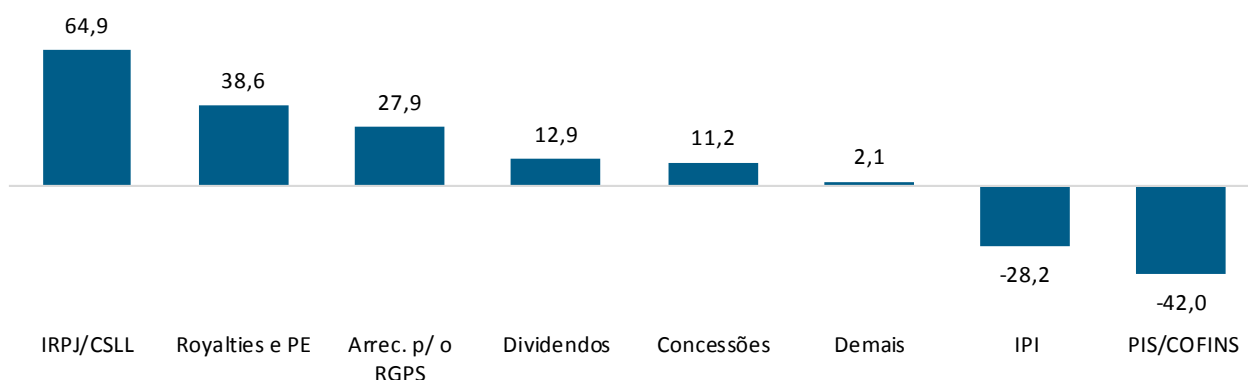
<sup>12</sup> O monitoramento ao longo do ano das variáveis que afetam o cenário fiscal é previsto na Lei de Responsabilidade Fiscal (art. 9º) e é anualmente disciplinado na Lei de Diretrizes Orçamentárias – LDO (Na LDO 2022, art. 62).

<sup>13</sup> BRASIL. Relatório de avaliação de receitas e despesas primárias: programação orçamentária e financeira de 2022. Secretaria de Orçamento Federal. Brasília. Março de 2022. Disponível em: <https://bit.ly/19kBdlj>.

bilhões, a composição desse resultado incorpora efeitos positivos e negativos. Recentemente, o governo promoveu uma série de alterações na legislação com efeitos diretos nas receitas tributárias. A edição de março do Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) da IFI<sup>14</sup> explorou em detalhes os impactos das medidas e os comparou com a LOA. Com a reavaliação bimestral é possível observar, na visão do governo, não só o impacto dessas medidas, como também a reversão do cenário de receitas diante da revisão de parâmetros macroeconômicos e de outros fatores que serão explorados a seguir.

O Gráfico 17 mostra as principais variações absolutas (em R\$ bilhões) de receitas, comparando os números da reavaliação com a LOA.

**GRÁFICO 17. PRINCIPAIS VARIAÇÕES NAS RECEITAS: REAVALIAÇÃO BIMESTRAL - LOA (EM R\$ BILHÕES)**



Fonte: Relatório de avaliação de receitas e despesas primárias do primeiro bimestre. Elaboração: IFI.

**Reavaliação das receitas administradas pela RFB reflete impacto dos benefícios tributários concedidos recentemente.** No relatório de reavaliação bimestral, as receitas administradas pela RFB previstas para 2022 reduziram de R\$ 1.288,9 bilhões (LOA) para R\$ 1.285,6 bilhões (1ª avaliação), isto é, R\$ 3,3 bilhões a menos. Essa redução incorpora o impacto da redução linear de 25% das alíquotas do IPI<sup>15</sup> e da redução a zero das alíquotas do PIS e da COFINS sobre alguns combustíveis.

**Arrecadação do IPI deve ser menor que o previsto na LOA em R\$ 28,2 bilhões.** A previsão do IPI foi reduzida de R\$ 83,8 bilhões para R\$ 55,5 bilhões, isto é, uma diminuição de R\$ 28,2 bilhões. A revisão na projeção do IPI para 2022 reflete não só o impacto da redução linear de 25% nas alíquotas do tributo (Decreto n.º 10.979, de 2022) e da autorização para que a redução de alíquota, no caso dos automóveis, incida também sobre os veículos em estoque (Decreto n.º 10.985, de 2022), como também a revisão da projeção para produção industrial que deve ser pior que a previsto na LOA.

**PIS e COFINS apresentam redução de R\$ 42,0 bilhões, derivada de uma menor realização de receitas e dos novos benefícios tributários concedidos.** A arrecadação do PIS e da COFINS apresentou queda de R\$ 42,0 bilhões nas estimativas do relatório de avaliação vis-à-vis o previsto na LOA. Essa redução decorre, em grande medida, dos impactos da Lei Complementar n. 192, de 2022, que, entre outras medidas, reduz a zero as alíquotas do PIS/COFINS incidentes

<sup>14</sup> Link para o RAF de março: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/596473/RAF62\\_MAR2022.pdf#page=31](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/596473/RAF62_MAR2022.pdf#page=31).

<sup>15</sup> As exceções a essa redução de 25% ocorreram nos automóveis, cuja redução foi de 18,5% e nos produtos do tabaco e seus sucedâneos manufaturados, que não foram contemplados com a redução de alíquota.

sobre diesel, querosene aviação, gás liquefeito de petróleo e biodiesel. Além desse efeito, houve frustração de arrecadação no primeiro bimestre, em relação ao previsto na LOA.

**Imposto de renda e CSLL foram os itens de maior impacto positivo nesta reavaliação.** A arrecadação conjunta do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido (CSLL) tiveram as estimativas revisadas de R\$ 657,8 bilhões para R\$ 722,7 bilhões, isto é, um acréscimo de R\$ 64,9 bilhões. Esse aumento decorre da surpresa positiva na arrecadação realizada no início do ano e da revisão de parâmetros macroeconômicos, como exemplo, a taxa de juros.

**Receitas não administradas são revistas para cima, influenciadas por aumento de preços das commodities.** A previsão para receitas não administradas pela RFB aumentou R\$ 62,9 bilhões em função dos seguintes fatores: (i) revisão da projeção do preço médio do petróleo em dólares (de US\$ 77,4/barril para US\$ 103,4/barril), o que impactou positivamente a previsão das receitas com royalties e participações especiais em R\$ 38,6 bilhões; (ii) elevação de R\$ 11,2 bilhões na arrecadação de concessões e outorgas referente à segunda rodada de licitações dos excedentes da cessão onerosa para a exploração do petróleo; e (iii) aumento de R\$ 12,9 bilhões na estimativa de dividendos e participações, devido a um aumento na estimativa de distribuição de dividendos da Petrobras.

A Tabela 5 mostra a composição das receitas não administradas pela RFB, comparando os valores previstos na LOA e os revistos no relatório bimestral.

**TABELA 5. COMPOSIÇÃO DAS RECEITAS NÃO ADMINISTRADAS PELA RFB (R\$ MILHÕES E %)**

	LOA 2022	Avaliação 1º bimestre	Δ em R\$ milhões	Δ em %
Receitas Não Administradas pela RFB	242.267	305.120	62.853	25,9%
Concessões e Permissões	5.137	16.344	11.207	218,2%
Complemento para o FGTS	0	0	0	-
Cont. Plano de Seg. do Servidor	18.592	17.259	-1.333	-7,2%
Contribuição do Salário-Educação	25.729	27.511	1.782	6,9%
Exploração de Recursos Naturais	95.870	134.509	38.639	40,3%
Dividendos e Participações	26.285	39.226	12.941	49,2%
Operações com Ativos	0	0	0	-
Receita Própria e de Convênios	18.153	18.081	-72	-0,4%
Demais Receitas	52.502	52.191	-311	-0,6%

Fonte: Relatório de avaliação de receitas e despesas primárias do primeiro bimestre. Elaboração: IFI.

**As transferências aos estados e municípios refletem a revisão das receitas primárias.** Segundo as previsões do governo, as transferências aos subnacionais devem ser incrementadas em R\$ 45,5 bilhões em relação ao previsto inicialmente na LOA. Essa revisão decorre do aumento nas estimativas das receitas primárias que servem como base de cálculo para as referidas transferências e também ao pagamento de R\$ 7,7 bilhões referente ao leilão do excedente da cessão onerosa.

A Tabela 6 mostra as estimativas do Poder Executivo para a receita primária líquida, que decorre da diferença entre a receita primária total e as transferências aos entes subnacionais por repartição de receita.



TABELA 6. COMPOSIÇÃO DA RECEITA PRIMÁRIA TOTAL (R\$ MILHÕES E %)

	LOA 2022	Avaliação 1º bimestre	Δ em R\$ milhões	Δ em %
<b>I. RECEITA TOTAL</b>	<b>2.030.520</b>	<b>2.118.013</b>	<b>87.493</b>	<b>4,3%</b>
I.1. Receita Administrada pela RFB (exceto RGPS)	1.288.902	1.285.723	-3.179	-0,2%
I.2. Incentivos Fiscais	-2	-116	-114	5700,0%
I.3. Arrecadação Líquida para o RGPS	499.353	527.286	27.933	5,6%
I.4. Receitas Não Administradas pela RFB	242.267	305.120	62.853	25,9%
<b>II. TRANSFERÊNCIAS POR REPARTIÇÃO DE RECEITA</b>	<b>386.401</b>	<b>431.927</b>	<b>45.526</b>	<b>11,8%</b>
<b>III. RECEITA LÍQUIDA (I - II)</b>	<b>1.644.119</b>	<b>1.686.086</b>	<b>41.967</b>	<b>2,6%</b>

Fonte: Relatório de avaliação de receitas e despesas primárias do primeiro bimestre. Elaboração: IFL.

**Aumento nas despesas primárias ficou concentrado nos gastos não sujeitos ao teto.** As despesas primárias totais previstas para 2022 aumentaram de R\$ 1.720,3 bilhões (LOA) para R\$ 1.753,0 bilhões (1ª avaliação), isto é, um acréscimo de R\$ 32,7 bilhões. Do aumento observado na reavaliação das despesas, R\$ 23,8 bilhões (73% do aumento) se deram na rubrica “créditos extraordinários”. No relatório de avaliação das receitas e despesas primárias da União do primeiro bimestre, a justificativa para o aumento nos créditos extraordinários foi a incorporação da previsão de gastos com créditos reabertos e restos a pagar de créditos do ano passado.

**Reavaliação das despesas com pessoal incorpora efeitos do PLN n.º 1, de 2022.** O relatório de reavaliação prevê aumento de R\$ 2,4 bilhões para as despesas com pessoal, em relação ao previsto na LOA. Desse aumento, R\$ 1,7 bilhão corresponde à recomposição de recursos reduzidos nas dotações com pessoal e encargos sociais durante a tramitação do PLOA no Congresso (PLN n.º 1, de 2022).<sup>16</sup>

**Reavaliação aumentou as dotações para despesas com subsídios, subvenção e Proagro em R\$ 5,1 bilhões.** De acordo com o relatório de avaliação do primeiro bimestre, “a revisão da necessidade de financiamento desse grupo de despesa é resultado da revisão da necessidade de cobertura de sinistros no Proagro e da atualização do cenário de taxa de juros”.

A Tabela 7 sintetiza o resultado primário da reavaliação do primeiro bimestre vis-à-vis a LOA.

<sup>16</sup> Analisamos o PLN n.º 1 no RAF de março deste ano:

[https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/596473/RAF62\\_MAR2022.pdf#page=33](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/596473/RAF62_MAR2022.pdf#page=33).

**TABELA 7. COMPOSIÇÃO DO RESULTADO PRIMÁRIO: LOA E AVALIAÇÃO DO 1º BIMESTRE (R\$ MILHÕES E %)**

	LOA 2022	Avaliação 1º bimestre	Δ em R\$ milhões	Δ em %
<b>I. RECEITA TOTAL</b>	<b>2.030.520</b>	<b>2.118.013</b>	<b>87.493</b>	<b>4,3%</b>
I.1. Receita Administrada pela RFB (exceto RGPS)	1.288.902	1.285.723	-3.179	-0,2%
I.2. Incentivos Fiscais	-2	-116	-114	5700,0%
I.3. Arrecadação Líquida para o RGPS	499.353	527.286	27.933	5,6%
I.4. Receitas Não Administradas pela RFB	242.267	305.120	62.853	25,9%
<b>II. TRANSFERÊNCIAS POR REPARTIÇÃO DE RECEITA</b>	<b>386.401</b>	<b>431.927</b>	<b>45.526</b>	<b>11,8%</b>
<b>III. RECEITA LÍQUIDA (I - II)</b>	<b>1.644.119</b>	<b>1.686.086</b>	<b>41.967</b>	<b>2,6%</b>
<b>IV. DESPESAS</b>	<b>1.720.286</b>	<b>1.752.991</b>	<b>32.705</b>	<b>1,9%</b>
IV.1. Benefícios Previdenciários (1)	777.717	778.064	347	0,0%
IV.2. Pessoal e Encargos Sociais	336.102	338.551	2.449	0,7%
IV.3. Outras Desp. Obrigatórias	252.510	281.976	29.466	11,7%
<b>IV.4. Despesas do Poder Executivo Sujeitas à Programação Financeira</b>	<b>353.956</b>	<b>354.402</b>	<b>446</b>	<b>0,1%</b>
IV.4.1 Obrigatórias com Controle de Fluxo	223.164	223.141	-23	0,0%
IV.4.2 Discricionárias	130.792	131.261	469	0,4%
<b>V. PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL (III - IV)</b>	<b>-76.167</b>	<b>-66.906</b>	<b>9.261</b>	<b>-12,2%</b>

Fonte: Relatório de avaliação de receitas e despesas primárias do primeiro bimestre. (1) inclusive COMPREV, sentenças judiciais e precatórios previdenciários. Elaboração: IFI.

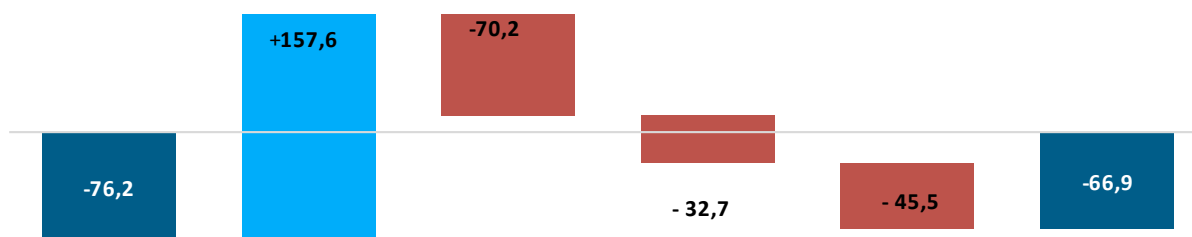
### 3.1.1 Meta de resultado primário

**O relatório de avaliação do primeiro bimestre indica um aumento de R\$ 9,3 bilhões no espaço fiscal para 2022.**

A meta para o resultado primário do governo central fixada na LDO é de R\$ 170,5 bilhões. Na LOA, o deficit previsto para 2022 era de R\$ 76,2 bilhões. No relatório de avaliação das receitas e despesas de março, a previsão de deficit foi a R\$ 66,9 bilhões. O espaço fiscal na meta de primário, portanto, passou de R\$ 94,3 bilhões para R\$ 103,6 bilhões, aumento de R\$ 9,3 bilhões.

**Mudança na previsão das receitas em proporção maior ao das despesas e benefícios tributários contribuiu para um maior espaço fiscal.** No relatório de avaliação do primeiro bimestre as receitas primárias, exceto IPI e PIS/COFINS, tiveram um incremento de R\$ 157,6 bilhões em relação à LOA, enquanto as despesas primárias foram incrementadas em apenas R\$ 32,7 bilhões e a redução na previsão dos tributos que foram desonerados foi de R\$ 70,2 bilhões. Assim, o aumento na previsão das receitas foi superior à redução prevista nas despesas e benefícios tributários, que juntas cresceram R\$ 102,9 bilhões em relação à LOA. Descontando as transferências aos entes subnacionais, chega-se ao incremento de R\$ 9,3 bilhões no primário previsto para 2022. O Gráfico 18 ilustra essas alterações.

**GRÁFICO 18. VARIAÇÕES AUMENTATIVAS E DIMINUTIVAS DO PRIMÁRIO: LOA - AVALIAÇÃO DO PRIMEIRO BIMESTRE (R\$ BILHÕES)**



Primário LOA    Receita, exceto IPI, PIS/COFINS    IPI e PIS/COFINS    Despesas Primárias    Transferências aos subnacionais    Primário avaliação 1º bimestre

Fonte: Relatório de avaliação de receitas e despesas primárias do primeiro bimestre. Elaboração: IFI.

### 3.1.2 Teto de gastos

**Teto de gastos limita expansão das despesas sujeitas à regra.** O teto de 2022 para a União foi fixado em R\$ 1.681,0 bilhões, R\$ 1.608,3 bilhões dos quais para o Poder Executivo, mas as despesas sujeitas ao limite constitucional, na avaliação do primeiro bimestre, mostram uma margem fiscal agregada de R\$ 1,3 bilhão e uma necessidade de ajuste de R\$ 1,7 bilhão para o Poder Executivo.

A saber, a EC n.º 95, de 2016, que criou a regra do teto de gasto, definiu limites individualizados por Poder/órgão autônomo, sendo necessária a avaliação com base nessa segregação. Dessa forma, mesmo havendo margem fiscal no agregado, alguns poderes podem apresentar, no decorrer do exercício, necessidade de ajuste. É o caso do Poder Executivo, que precisa contingenciar R\$ 1,7 bilhão para se adequar a regra do teto desse ano.<sup>17</sup> A tabela abaixo mostra o limite por poder/órgão desde 2016.

<sup>17</sup> O Decreto de programação orçamentária e financeira n.º 11.019, de 30 de março de 2022, apresenta os limites de movimentação e empenho compatíveis com o ajuste evidenciado no relatório de avaliação do primeiro bimestre. Com isso, as despesas primárias e, conseqüentemente, o resultado primário foram reduzidos em R\$ 1,7 bilhão para atendimento do teto de gastos. O primário compatível com o Decreto n.º 11.019, de março de 2022, é deficit de R\$ 65,2 bilhões. Ver Decreto n.º 11.019, de 30 de março de 2022. Disponível em: <https://bit.ly/3M08nHp>.

**TABELA 8. COMPOSIÇÃO DO TETO DE GASTOS (R\$ MILHÕES)**

	BASE (2016)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Total</b>	<b>1.222.161</b>	<b>1.310.157</b>	<b>1.348.806</b>	<b>1.399.387</b>	<b>1.459.700</b>	<b>1.525.679</b>	<b>1.680.993</b>
<b>I. Poder Executivo</b>	<b>1.169.294</b>	<b>1.253.483</b>	<b>1.290.460</b>	<b>1.338.853</b>	<b>1.396.557</b>	<b>1.459.682</b>	<b>1.608.277</b>
<b>II. Poder Legislativo</b>	<b>10.550</b>	<b>11.309</b>	<b>11.643</b>	<b>12.080</b>	<b>12.600</b>	<b>13.170</b>	<b>14.510</b>
Câmara dos Deputados	5.067	5.432	5.592	5.802	6.052	6.326	6.970
Senado Federal	3.730	3.999	4.116	4.271	4.455	4.656	5.130
Tribunal de Contas da União	1.753	1.879	1.934	2.007	2.093	2.188	2.411
<b>III. Poder Judiciário</b>	<b>36.314</b>	<b>38.929</b>	<b>40.077</b>	<b>41.580</b>	<b>43.372</b>	<b>45.332</b>	<b>49.947</b>
Supremo Tribunal Federal	542	581	598	621	647	677	745
Superior Tribunal de Justiça	1.274	1.366	1.406	1.459	1.522	1.590	1.752
Justiça Federal	9.398	10.075	10.372	10.761	11.224	11.732	12.926
Justiça Militar da União	458	491	505	524	547	572	630
Justiça Eleitoral	6.193	6.639	6.834	7.091	7.396	7.731	8.518
Justiça do Trabalho	16.021	17.174	17.681	18.344	19.135	20.000	22.036
Justiça do Distrito Federal e dos Territórios	2.263	2.426	2.498	2.592	2.703	2.825	3.113
Conselho Nacional de Justiça	166	177	183	190	198	207	228
<b>IV. Defensoria Pública da União</b>	<b>460</b>	<b>493</b>	<b>507</b>	<b>526</b>	<b>549</b>	<b>574</b>	<b>632</b>
<b>V. Ministério Público da União</b>	<b>5.544</b>	<b>5.944</b>	<b>6.119</b>	<b>6.348</b>	<b>6.622</b>	<b>6.921</b>	<b>7.626</b>
Ministério Público da União	5.474	5.868	6.041	6.268	6.538	6.833	7.529
Conselho Nacional do Ministério Público	70	75	78	81	84	88	97

Fonte: Tesouro Transparente. Elaboração IFI.

Ainda sobre o teto de gastos, é importante destacar algumas mudanças que foram promovidas por meio das emendas n.º 113 e n.º 114. A primeira foi a limitação do pagamento de precatórios, conforme já evidenciado na edição de janeiro do RAF<sup>18</sup>, a segunda decorre da exclusão dos precatórios do Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental e de Valorização do Magistério (Fundef) e os parcelamentos de precatórios da regra do teto. Todas essas mudanças, em conjunto com a mudança na sistemática de correção da regra, contribuíram para uma ampliação da margem fiscal no teto de gastos. O aumento da margem fiscal, no entanto, foi totalmente alocado na própria LOA, de modo que o teto continua a ser restritivo no curto prazo.

Outra mudança recente foi o ajuste na classificação das despesas com formação e manutenção de estoques da política de garantia de preços mínimos. Essas despesas eram classificadas como despesas financeiras e agora passaram a ser classificadas como despesas primárias discricionárias. Com essa mudança, o teto de 2022 foi ampliado em R\$ 1,4 bilhão.

De acordo com a EC 114, de 2021, as despesas com sentenças judiciais e precatórios relativas ao Fundef e os parcelamentos foram retirados da regra do teto. A dotação para essas despesas em 2022 é de R\$ 11,6 bilhões. Cumpre destacar que o relatório de avaliação das receitas e despesas primárias do primeiro bimestre não detalha essas despesas, apesar de contabilizá-las como exceção à regra.

<sup>18</sup> Disponível em: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/595062/RAF60\\_JAN2022.pdf#page=28](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/595062/RAF60_JAN2022.pdf#page=28).

Segundo o relatório bimestral, as despesas do Poder Executivo superaram em R\$ 1,7 bilhão o limite estabelecido para o Poder. Os demais poderes apresentam uma situação inversa, com uma margem de R\$ 3,0 bilhões.

A Tabela 9 demonstra o teto vis-à-vis as despesas previstas na LOA e na reavaliação. É possível observar as diferentes margens fiscais para 2022.

**TABELA 9. COMPOSIÇÃO DAS DESPESAS PRIMÁRIAS SUJEITAS AO TETO.**

	LOA 2022	Avaliação 1º bimestre	Δ em R\$ Milhões	Δ em %
<b>Total das despesas primárias</b>	<b>2.106.687</b>	<b>2.184.918</b>	<b>78.231</b>	<b>3,7%</b>
Despesas primárias não sujeitas ao teto	433.442	505.219	71.778	16,6%
Despesas primárias sujeitas ao teto	1.673.245	1.679.699	6.453	0,4%
Despesas primárias	1.659.625	1.666.207	6.583	0,4%
Benefícios previdenciários	777.717	778.064	346	0,0%
Pessoal	321.964	324.412	2.448	0,8%
Subsídios, subvenções e Proagro	14.379	19.286	4.907	34,1%
Demais	545.565	544.446	-1.119	-0,2%
Demais operações que afetam o resultado primário	13.621	13.492	-129	-0,9%
Fabricação de cédulas de moedas	1.088	1.088	0	0,0%
Subsídios aos fundos constitucionais	8.942	9.783	842	9,4%
Operações <i>net lending</i>	1.948	1.652	-296	-15,2%
Fundos FDA/FDNE	0	0	0	-
Impacto primário das operações do Fies	1.643	969	-675	-41,1%
<b>Limite EC 95, de 2016</b>	<b>1.679.573</b>	<b>1.680.993</b>	<b>1.420</b>	<b>0,1%</b>
Estimativa anual de excesso / necessidade de ajuste	6.327	1.294	-5.033	-79,5%
Espaço teto outros poderes	3.143	3.016	-127	-4,1%
Espaço teto Poder Executivo	3.184	-1.722	-4.906	-154,1%

Fonte: Relatório de avaliação de receitas e despesas primárias do primeiro bimestre. Elaboração: IFI.

### 3.2 PLN n.º 2, de 2022: Alteração na LDO

O PLN n.º 2, de 2022 promove alterações na LDO para adequá-la às Emendas n.º 113 e n.º 114. As Emendas Constitucionais n.º 113 e n.º 114, ambas de dezembro de 2021, alteraram a sistemática de pagamento das sentenças judiciais e precatórios, impactando o teto de gastos e o resultado primário de 2022. Como as emendas foram aprovadas após a entrada em vigência da LDO de 2022, o governo encaminhou projeto de lei ao Congresso Nacional para adequar a LDO as novas normas constitucionais, o PLN n.º 2, de 2022.

De acordo com nota informativa do Senado Federal<sup>19</sup> sobre o PLN n.º 2, as alterações incluem:

1. Sobre sentenças judiciais e precatórios:
  - a. Previsão para que as despesas com sentenças judiciais e precatórios devam ser objeto de programação orçamentária específica no âmbito de encargos financeiros da União. Essa medida é muito importante, pois contribui para uma maior transparência dos gastos;

<sup>19</sup> Disponível em: <https://bit.ly/3E07ATY>.

- b. Confere à Secretaria de Orçamento Federal (SOF) a competência de distribuir entre os órgãos de planejamento e orçamento o limite para pagamento de precatórios em 2022. Vale dizer que não incluem nesse limite, os precatórios relativos ao Fundef e os parcelamentos dos precatórios de grande valor;
  - c. Adequação das regras de descentralização das dotações destinadas ao pagamento de precatórios para os órgãos setoriais de planejamento e orçamento do Poder Judiciário, presentes nos art. 30 e 31 da LDO, em face das novas disposições a respeito da execução desses dispêndios;
  - d. Inclusão em reserva de contingência da correção monetária dos precatórios a serem pagos até o limite.
1. Sobre outros dispositivos:
    - a. Correção da redação da LDO para eliminar a necessidade de aumento de dotação por créditos adicionais;
    - b. Autorização para o Poder Executivo bloquear dotações orçamentárias discricionárias de forma proporcional entre os identificadores de resultado primário;
    - c. Dispensa da necessidade de cumprimento de disposições sobre adequação orçamentária e financeira em propostas relacionadas a redução dos tributos sobre combustíveis.

## Tabelas fiscais

TABELA 10. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (% DO PIB)

Discriminação	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>Receita Bruta</b>	19,7	22,3	21,4	21,5	21,3	21,2	21,0	20,9	20,7	20,6	20,4
<b>Transferências por repartição de receita a E&amp;M</b>	3,5	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,0	4,0	3,9	3,9
<b>Receita Líquida</b>	16,1	18,2	17,3	17,3	17,2	17,1	17,0	16,8	16,7	16,6	16,5
<b>Despesa Primária</b>	26,1	18,6	18,4	17,9	17,4	16,9	16,5	16,0	15,7	15,3	15,0
<b>Obrigatórias</b>	24,6	17,2	16,7	16,4	16,1	15,7	15,5	15,1	14,8	14,5	14,1
Benefícios previdenciários	8,9	8,2	8,2	8,1	7,9	7,7	7,5	7,2	7,0	6,8	6,6
Pessoal e encargos sociais	4,3	3,8	3,6	3,5	3,5	3,4	3,3	3,3	3,2	3,1	3,1
Abono e Seguro desemprego	0,8	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5
Abono salarial	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
BPC	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Subsídios e Subvenções	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	8,7	3,1	2,6	2,4	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0	1,9
sem Controle de Fluxo	6,9	1,5	0,3	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
com Controle de Fluxo	1,8	1,7	2,3	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0	1,9	1,9	1,8
dos quais Bolsa Família	0,3	0,3	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7
<b>Discricionárias do Poder Executivo</b>	1,4	1,4	1,6	1,5	1,3	1,2	1,0	0,9	0,9	0,8	0,8
<b>Resultado Primário</b>	-10,0	-0,4	-1,1	-0,6	-0,2	0,2	0,5	0,8	1,1	1,4	1,6
<b>Memo:</b>											
Gastos com a Covid-19	7,0	1,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>PIB nominal (R\$ bilhões)</b>	<b>7.467,6</b>	<b>8.679,5</b>	<b>9.448,1</b>	<b>10.119,5</b>	<b>10.730,4</b>	<b>11.382,3</b>	<b>12.069,4</b>	<b>12.799,7</b>	<b>13.574,8</b>	<b>14.399,5</b>	<b>15.278,0</b>

TABELA 11. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO OTIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>Receita Bruta</b>	19,7	22,3	21,5	21,6	21,4	21,2	21,0	20,9	20,7	20,5	20,4
<b>Transferências por repartição de receita a E&amp;M</b>	3,5	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,0	4,0	3,9	3,9
<b>Receita Líquida</b>	16,1	18,2	17,4	17,4	17,3	17,1	17,0	16,9	16,7	16,6	16,5
<b>Despesa Primária</b>	26,1	18,6	18,3	17,7	17,1	16,5	16,0	15,4	14,8	14,3	13,7
<b>Obrigatórias</b>	24,6	17,2	16,7	16,1	15,6	15,1	14,8	14,3	13,9	13,4	13,0
Benefícios previdenciários	8,9	8,2	8,2	8,0	7,8	7,5	7,2	7,0	6,7	6,5	6,3
Pessoal e encargos sociais	4,3	3,8	3,5	3,4	3,3	3,2	3,0	2,9	2,8	2,7	2,6
Abono e Seguro desemprego	0,8	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Abono salarial	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
Seguro desemprego	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
BPC	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Subsídios e Subvenções	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	8,7	3,1	2,6	2,3	2,3	2,2	2,1	2,0	1,9	1,8	1,8
sem Controle de Fluxo	6,9	1,5	0,3	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
com Controle de Fluxo	1,8	1,7	2,3	2,2	2,1	2,0	2,0	1,9	1,8	1,7	1,7
dos quais Bolsa Família	0,3	0,3	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7
<b>Discretionárias do Poder Executivo</b>	1,4	1,4	1,6	1,5	1,4	1,3	1,2	1,1	1,0	0,9	0,7
<b>Resultado Primário</b>	-10,0	-0,4	-0,9	-0,2	0,2	0,7	1,0	1,4	1,9	2,3	2,8
<b>Memo:</b>											
Gastos com a Covid-19	7,0	1,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>PIB nominal (R\$ bilhões)</b>	<b>7.467,6</b>	<b>8.679,5</b>	<b>9.503,6</b>	<b>10.185,1</b>	<b>10.879,2</b>	<b>11.644,2</b>	<b>12.472,7</b>	<b>13.368,8</b>	<b>14.340,2</b>	<b>15.394,0</b>	<b>16.530,7</b>



TABELA 12. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO PESSIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>Receita Bruta</b>	19,7	22,3	20,7	20,5	20,1	19,9	19,7	19,5	19,3	19,1	18,9
<b>Transferências por repartição de receita a E&amp;M</b>	3,5	4,1	4,0	4,0	4,0	3,9	3,9	3,8	3,8	3,7	3,6
<b>Receita Líquida</b>	16,1	18,2	16,7	16,5	16,1	16,0	15,8	15,7	15,5	15,4	15,3
<b>Despesa Primária</b>	26,1	18,6	18,4	17,7	17,1	17,0	17,1	17,1	17,1	17,0	17,1
<b>Obrigatórias</b>	24,6	17,2	16,8	16,5	16,4	16,4	16,4	16,5	16,5	16,4	16,5
Benefícios previdenciários	8,9	8,2	8,3	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2
Pessoal e encargos sociais	4,3	3,8	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,7	3,7	3,8	3,8
Abono e Seguro desemprego	0,8	0,5	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5
Abono salarial	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
BPC	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Subsídios e Subvenções	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	8,7	3,1	2,6	2,4	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0	1,9
sem Controle de Fluxo	6,9	1,5	0,3	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
com Controle de Fluxo	1,8	1,7	2,3	2,2	2,1	2,1	2,0	2,0	1,9	1,9	1,8
dos quais Bolsa Família	0,3	0,3	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7
<b>Discretionárias do Poder Executivo</b>	1,4	1,4	1,6	1,2	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6
<b>Resultado Primário</b>	-10,0	-0,4	-1,7	-1,3	-1,0	-1,1	-1,3	-1,4	-1,6	-1,6	-1,8
<b>Memo:</b>											
Gastos com a Covid-19	7,0	1,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>PIB nominal (R\$ bilhões)</b>	<b>7.467,6</b>	<b>8.679,5</b>	<b>9.418,4</b>	<b>10.085,8</b>	<b>10.697,4</b>	<b>11.342,2</b>	<b>12.033,3</b>	<b>12.769,3</b>	<b>13.551,2</b>	<b>14.381,2</b>	<b>15.255,9</b>

**Projeções da IFI**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Projeções		
									2022	2023	2024
PIB – crescimento real (% a.a.)	0,50	-3,55	-3,28	1,32	1,78	1,22	-3,88	4,62	0,51	2,02	2,02
PIB – nominal (R\$ bilhões)	5.779	5.996	6.269	6.585	7.004	7.389	7.468	8.679	9.448	10.119	10.730
IPCA – acum. (% no ano)	6,41	10,67	6,29	2,95	3,75	4,31	4,52	10,06	5,32	3,20	3,12
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,58	5,71	5,57	5,30
Ocupação - crescimento (%)	1,32	-0,04	-2,01	0,32	1,73	2,23	-7,75	4,99	2,00	0,91	0,91
Massa salarial - crescimento (%)	3,69	-1,21	-3,37	1,99	3,29	2,73	-3,69	-2,36	0,51	2,02	2,02
Selic – fim de período (% a.a.)	11,75	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	11,25	7,50	7,00
Juros reais <i>ex-ante</i> (% a.a.)	5,93	8,32	6,41	2,82	2,61	0,79	-0,70	6,39	2,89	3,40	3,46
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,56	-1,86	-2,48	-1,68	-1,55	-0,84	-9,41	-0,75	-0,64	-0,45	-0,29
dos quais Governo Central	-0,41	-2,01	-2,57	-1,89	-1,72	-1,28	-10,06	0,41	-1,12	-0,70	-0,44
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	5,39	8,37	6,49	6,09	5,41	4,97	4,18	5,17	7,43	5,83	4,39
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,95	-10,22	-8,98	-7,77	-6,96	-5,81	-13,60	4,42	-8,07	-6,29	-4,68
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	56,3	65,5	69,8	73,7	75,3	74,4	88,6	80,3	84,8	86,6	87,4

*ifi*

A background graphic consisting of a network of interconnected nodes and lines, resembling a web or a data structure, in shades of gray.

**ifi** Instituição Fiscal  
Independente

 /INSTITUICAOFISCALINDEPENDENTE

 @IFIBrasil

 @ifibrasil

 /company/instituição-fiscal-independente

 /instituiçãofiscalindependente

 github.com/ifibrasil

ifi@senado.leg.br / (61) 3303-2875