

Relatório de Acompanhamento Fiscal

19 DE JANEIRO DE 2022 • Nº 60

DESTAQUES

- Aumento recente de casos de covid-19 traz incerteza adicional em relação ao PIB de 2022.
- Inflação de dezembro fica acima da meta e exhibe cenário de disseminação dos reajustes de preços.
- Governo central deve ter registrado deficit primário de R\$ 38,2 bilhões em 2021, de acordo com o Tesouro e o Siga Brasil.
- Expectativa da IFI é de piora no deficit primário em 2022, que deverá aumentar para R\$ 106,2 bilhões.
- Projeção para atividade e reversão nos termos de troca indicam crescimento mais moderado da receita em 2022.
- A despesa de juros do setor público cresceu 1,4 p.p. do PIB entre junho e novembro de 2021.
- Aprovação da PEC dos Precatórios piorou quadro fiscal para 2022.
- Orçamento aprovado pelo Congresso já nasceu com pressões por ajustes.



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

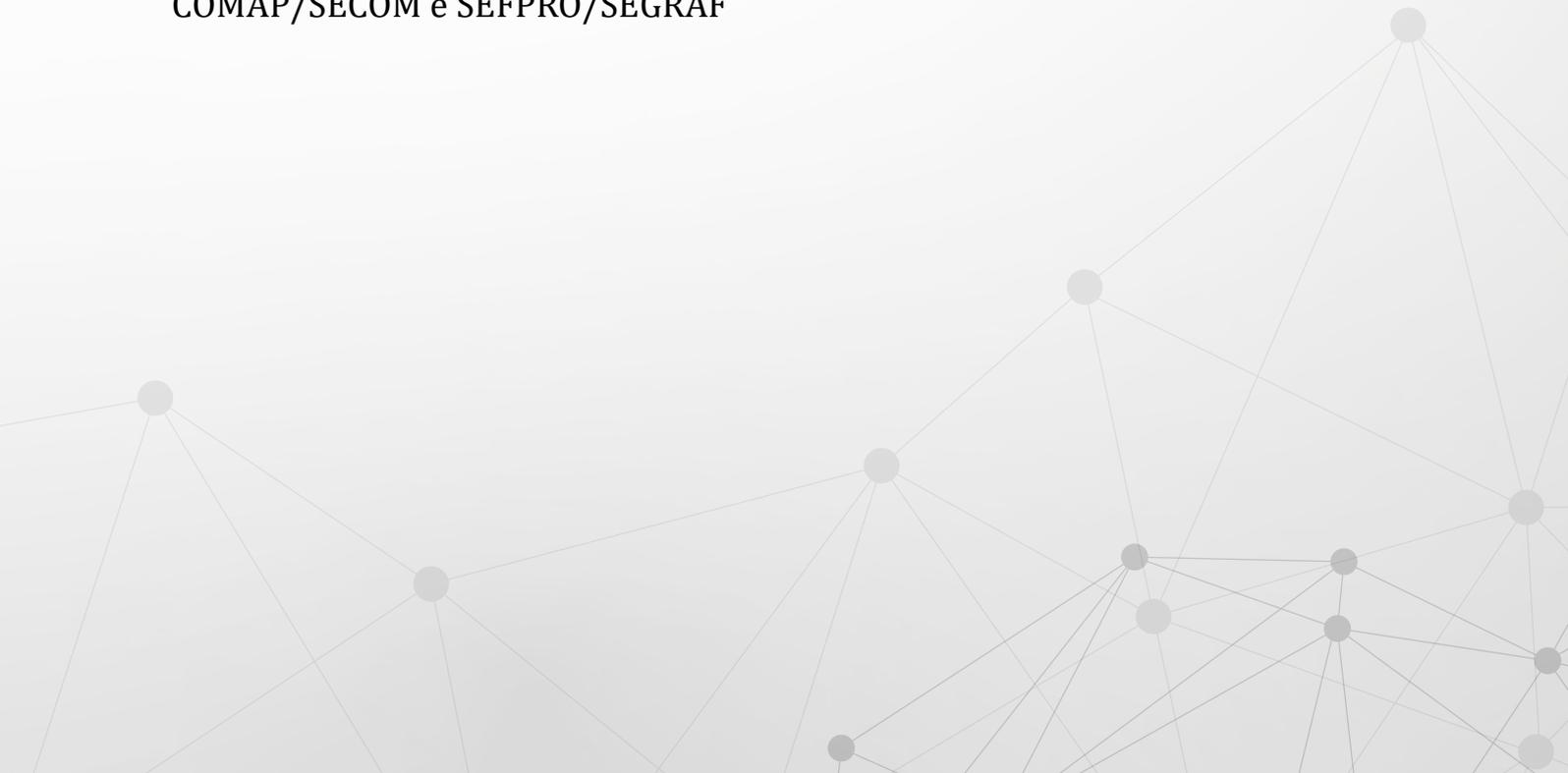
Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

Assessora de Comunicação

Carla Cristina Osório Caldas

Layout do relatório

COMAP/SECOM e SEFPRO/SEGRAF



Carta de Apresentação

O Relatório de Acompanhamento Fiscal é o principal produto da IFI. Com periodicidade mensal, traz análises da conjuntura fiscal e econômica e apresenta as projeções da instituição para os principais indicadores macroeconômicos e de contas públicas. Neste mês, o RAF discute os principais números da Lei Orçamentária Anual para 2022 e reavalia o balanço de riscos para o ano.

Na seção de Contexto Macroeconômico, avaliamos que os riscos para o crescimento econômico, em 2022, aumentaram. Nosso cenário base, conforme veiculado no RAF de dezembro de 2021, aponta alta de 0,5%. Entretanto, a retomada da trajetória de alta nos casos de Covid-19 pode dificultar a recuperação.

De outro lado, os gastos extras a serem realizados no ano a partir da mudança no teto de gastos e da limitação ao pagamento de precatórios, poderão afetar a demanda. A IFI pretende estimar esses efeitos, em nota técnica ou no próprio RAF. As incertezas, de todo modo, são elevadas, e o quadro de baixo crescimento, inferior ao potencial estimado pela IFI, dificilmente se alterará ao longo do ano.

Na seção de Conjuntura Fiscal, antecipamos o cálculo do resultado primário do governo central referente a dezembro para chegar ao déficit de 2021. Conforme dados coletados do sistema Siga-Brasil e compilados pela IFI, o déficit primário deve ter encerrado o ano passado em R\$ 38,2 bilhões. A dinâmica da arrecadação, pautada por uma inflação persistentemente alta, é o principal vetor por trás desses resultados.

A dívida pública bruta, por sua vez, apresentou queda em novembro, último dado veiculado pelo Banco Central. No entanto, a IFI projeta que a dívida deve ter terminado 2021 em 82,1% do PIB e deverá crescer em 2022, até 84,8% do PIB, em razão do forte aumento da Selic e do custo médio dos títulos públicos. O movimento de alta do custo médio se reflete na evolução da taxa implícita de juros e do aumento dessa despesa nos últimos meses. Como a IFI tem alertado desde que se consolidou esse movimento de queda da dívida/PIB, o risco de se fazer ajuste fiscal com inflação é conhecido e se materializaria em algum momento. A inflação alta colabora para aumentar o PIB nominal e reduzir a dívida/PIB, mas o aumento dos juros, em seguida, corrói esses ganhos temporários.

Na seção de Orçamento, escrutina-se a Lei Orçamentária Anual, sobretudo do ponto de vista do teto de gastos e das mudanças promovidas pelas Emendas Constitucionais nº 113 e nº 114, derivadas da PEC dos Precatórios. Sob as novas regras, com o IPCA em 10,1%, em 2021, o espaço para gastos novos será de R\$ 112,6 bilhões em 2022. Parte da folga será destinada ao Auxílio Brasil, mas um volume expressivo foi destinado a gastos não prioritários, como a expansão do fundo eleitoral.

Além disso, as alterações na regra do teto levarão a eventuais necessidades de correção do orçamento aprovado. Registre-se, uma vez que o papel da IFI é também zelar pelo arcabouço e pelas regras fiscais, que as práticas do processo orçamentário têm se deteriorado exponencialmente, em prejuízo de princípios básicos como o da transparência. De nossa parte, seguiremos promovendo alertas e análises a esse respeito.

Felipe Scudeler Salto
Diretor-Executivo da IFI

Daniel Veloso Couri
Diretor da IFI

Vilma da Conceição Pinto
Diretora da IFI

Resumo

- Os dados de atividade do quarto trimestre de 2021 mostram que o crescimento da economia permanece em terreno negativo, reforçando um quadro de menor crescimento do PIB em volume para 2022. Apesar do avanço da vacinação, o aumento recente de casos de covid-19 ocasionado pela variante Ômicron gera incertezas adicionais em relação ao desempenho do PIB desse ano. A inflação ao consumidor, por sua vez, encerrou o ano de 2021 em 10,1%. A abertura do IPCA de dezembro exhibe um cenário de disseminação dos reajustes de preços, enquanto as expectativas para 2022 continuam acima da meta. A elevação expressiva da taxa real de juros, a diminuição dos preços de energia e a reversão parcial dos preços de *commodities* são fatores que devem contribuir para o processo de desinflação ao longo de 2022. **(Página 7)**
- A IFI projeta uma piora no déficit primário do governo central em 2022, que deverá aumentar para R\$ 106,2 bilhões, ante os cerca de R\$ 38,2 bilhões a serem confirmados em 2021, de acordo com levantamento feito no portal Siga Brasil para o mês de dezembro. Dois fatores explicam essa expectativa: o primeiro é o crescimento mais moderado da receita primária, especialmente da arrecadação administrada, em razão da perda de força da atividade econômica e de uma queda na relação de termos de troca. O segundo fator diz respeito à perspectiva de aumentos na despesa primária possibilitados pelas Emendas Constitucionais nº 113 e nº 114, que restringiram o pagamento de precatórios pela União, assim como abriram espaço no teto de gastos. O principal risco associado a esse cenário é a criação ou ampliação de novas despesas primárias permanentes, como o reajuste ao funcionalismo ora em discussão. **(Página 14)**
- De acordo com informações do Banco Central, a despesa de juros do setor público cresceu 1,4 p.p. do PIB entre junho e novembro de 2021. Esse movimento decorre do ciclo de elevação na Selic promovido pelo Banco Central para trazer a inflação ao centro da meta e de maiores prêmios pedidos pelos compradores de títulos da dívida pública em função do aumento das incertezas associadas ao quadro fiscal da União. Tudo indica que a despesa de juros, como proporção do PIB, seguirá em elevação nos próximos meses, podendo até reverter a atual trajetória favorável de redução do déficit nominal do setor público. **(Página 24)**
- A aprovação da PEC dos Precatórios (Emendas Constitucionais nº 113 e nº 114) abriu espaço para aumento de despesas e piorou o quadro fiscal de 2022. O Orçamento aprovado agora prevê déficit de R\$ 79,4 bilhões (0,8% do PIB). O déficit é maior do que o previsto inicialmente pelo governo e se aproxima da projeção da IFI, que é de R\$ 106,2 bilhões (1,1% do PIB). Com a alta dos juros e o

As publicações da IFI atendem ao disposto na Resolução nº 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 | (61) 3303-2875

Redes sociais:  [/INSTITUICAOFISCALINDEPENDENTE](https://www.facebook.com/INSTITUICAOFISCALINDEPENDENTE)  [@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)

crescimento baixo, a manutenção de resultados negativos não será suficiente para estabilizar a dívida pública. **(Página 28)**

- O Orçamento já nasceu com pressões por ajustes. No Executivo, há um excesso de despesas em relação ao teto de gastos no valor de R\$ 1,8 bilhão, o qual deverá ser corrigido apenas em 2023. Nos demais Poderes, os gastos não acompanharam a elevação dos limites e deverão sofrer reajustes no decorrer do ano. Além disso, parte dos pleitos enviados pelo Executivo ao Relator-Geral do PLOA não foram atendidos, o que também deve gerar aumento nos gastos previstos para 2022. **(Página 28)**

Sumário

Carta de Apresentação.....	3
Resumo.....	4
Sumário.....	6
1. CONTEXTO MACROECONÔMICO.....	7
1.1 Atividade econômica.....	7
1.2 Mercado de trabalho.....	10
1.3 Inflação e política monetária.....	11
2. Conjuntura Fiscal.....	14
2.1 Resultados do governo central e do setor público consolidado.....	14
2.1.1 Resultado primário do governo central.....	14
2.1.2 Resultado do setor público consolidado.....	22
2.1.3 Evolução dos indicadores de endividamento do setor público.....	24
3. Orçamento de 2022.....	28
Tabelas fiscais.....	38
Projeções da IFI.....	41

1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

1.1 Atividade econômica

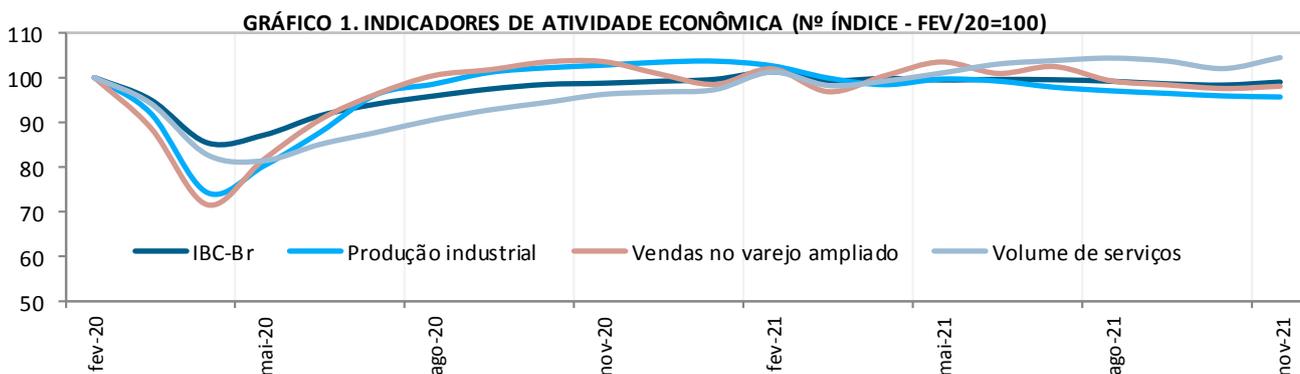
Indicador consolidado de atividade sugere nova contração para o PIB do quarto trimestre. O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), variável que agrega informações dos setores do PIB pelo lado da oferta, avançou 0,7% na passagem de outubro para novembro na série com ajuste sazonal (Tabela 1), influenciado pelos números positivos do comércio varejista e do setor de serviços. Em função das quedas registradas nos dois meses anteriores (-0,6% em setembro e -0,3% em outubro), o resultado de novembro deixou um *carry-over* de -0,3% para o quarto trimestre de 2021, sugerindo nova contração do PIB no período – ou seja, caso o índice tenha crescimento nulo em dezembro, o trimestre apresentaria retração de 0,3%. De acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o PIB recuou 0,1% e 0,4% no segundo e terceiro trimestres, nessa ordem.

TABELA 1. INDICADORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA

Indicadores	Mês contra mês anterior (com ajuste sazonal)			Trimestre contra trimestre anterior (com ajuste sazonal)			Carry-over
	set/21	out/21	nov/21	set/21	out/21	nov/21	4º trimestre
Produção industrial	-0,6%	-0,6%	-0,2%	-2,0%	-2,5%	-2,1%	-1,4%
Vendas no varejo ampliado	-0,9%	-0,8%	0,5%	-1,5%	-3,8%	-2,9%	-2,1%
Volume de serviços	-0,6%	-1,6%	2,4%	2,8%	0,7%	-0,3%	-0,3%
Índice de atividade do Banco Central (IBC-Br)	-0,6%	-0,3%	0,7%	-0,5%	-0,8%	-0,8%	-0,3%

Fonte: IBGE e Banco Central. Elaboração: IFI.

Produção industrial recua 0,2% entre outubro e novembro, deixando *carry-over* de -1,4% para o quarto trimestre de 2021. Segundo a Pesquisa Industrial Mensal (PIM) do IBGE, a produção da indústria geral diminuiu 0,2% na passagem de outubro para novembro (na série com ajuste sazonal). A produção recuou pelo sexto mês consecutivo, situando-se em patamar 4,3% inferior a fevereiro de 2020 (pré-pandemia). O resultado de novembro deixou um *carry-over* de -1,4% para o quarto trimestre de 2021. O recuo da produção no mês esteve concentrado na categoria de bens de capital (-3,0%), ao passo que a produção de bens intermediários (0,0%) e de bens de consumo (0,1%) ficou praticamente estável.



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Quedas da confiança e do Nuci sinalizam piora adicional da produção em dezembro. O Índice de Confiança da Indústria (ICI), divulgado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), recuou 2 pontos entre novembro e dezembro, passando de 102,1 para 100 pontos na série com ajuste sazonal. A queda do ICI refletiu a piora de seus dois componentes: o Índice de Expectativas (IE) diminuiu 1,2 ponto na passagem de novembro para dezembro, enquanto o Índice de Situação Atual (ISA) apresentou redução de 2,7 pontos. Adicionalmente, a diminuição do Nível de Utilização da Capacidade Instalada (Nuci) - de 80,7% para 79,7% na mesma comparação - reforça o cenário ainda adverso para a produção em dezembro. O setor segue impactado pela escassez de insumos em algumas cadeias produtivas e pelo aumento de custos.

O resultado do varejo em novembro, por outro lado, foi positivo. O volume de vendas no comércio varejista (Pesquisa Mensal de Comércio) no conceito ampliado, que inclui veículos e material de construção, cresceu 0,5% entre outubro e novembro, considerando a série com ajuste sazonal, após três meses consecutivos em queda (-3,1% em agosto, -0,9% em setembro e -0,8% em outubro). Apesar do crescimento em novembro, o índice de vendas do varejo ampliado encontra-se 1,9% abaixo do nível pré-pandemia (fevereiro de 2020). Como o avanço do mês não foi suficiente para compensar as perdas anteriores, o *carry-over* deixado para o quarto trimestre é estimado em -2,1%.

Nível de confiança do consumidor subiu em dezembro, impulsionado pela melhora nas expectativas para os próximos meses. Segundo dados da FGV, o Índice de Confiança do Consumidor (ICC) subiu 0,6 ponto em dezembro, após ter recuado 1,4 ponto no mês anterior. Enquanto as avaliações sobre a situação corrente pioraram em dezembro (queda de 1,3 ponto), houve alta nas expectativas para os próximos meses (alta de 2,0 pontos) - movimento que pode estar associado aos efeitos do Auxílio Brasil, que teve início em novembro de 2021 e irá até o fim de 2022. Apesar do impulso sobre a demanda decorrente da expansão fiscal, a elevação da taxa de juros, por outro lado, deve atuar no sentido de conter a demanda por bens mais sensíveis ao crédito.

O volume de serviços mostrou variação de 2,4% entre outubro e novembro na série com ajuste sazonal, segundo dados da Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) do IBGE. A melhora da receita do setor compensou as perdas registradas em outubro (-1,6%) e setembro (-0,6%), situando-se em patamar 4,5% superior a fevereiro de 2020. Ainda assim, o *carry-over* deixado para o quarto trimestre é estimado em -0,3%. O avanço do volume de serviços no mês acompanhou o desempenho das atividades de serviços prestados às famílias (2,8%), serviços de informação e comunicação (5,4%), transportes (1,8%) e outros serviços (2,9%), beneficiando-se do avanço da mobilidade.

Confiança de serviços recua em dezembro. O Índice de Confiança de Serviços (ICS) da FGV passou de 96,8 para 95,5 pontos entre novembro e dezembro (recoo de 1,3 ponto na série com ajuste sazonal). A variação negativa do ICS refletiu a piora de seus dois componentes: o Índice de Expectativas (IE) diminuiu 2,2 pontos na passagem de novembro para dezembro, enquanto o Índice de Situação Atual (ISA) apresentou redução de 0,3 ponto na mesma comparação.

O setor de serviços vem ganhando tração com a reabertura da economia. Apesar do avanço da vacinação, o aumento recente do número de casos de covid-19 pode frear, em algum grau, a normalização da mobilidade e das atividades presenciais, adicionando mais incerteza ao crescimento da economia ao longo de 2022. Como se observa no Gráfico 2, a média móvel de casos, considerando os últimos sete dias encerrados em 16 de janeiro, atingiu 69,4 mil, muito acima do patamar de 3 mil (o mais baixo desde abril de 2020) atingido em 24 de dezembro. A média móvel de óbitos, por sua vez, voltou a subir em um ritmo mais moderado.

GRÁFICO 2. NOVOS CASOS E NOVOS ÓBITOS (MÉDIA MÓVEL 7 DIAS)

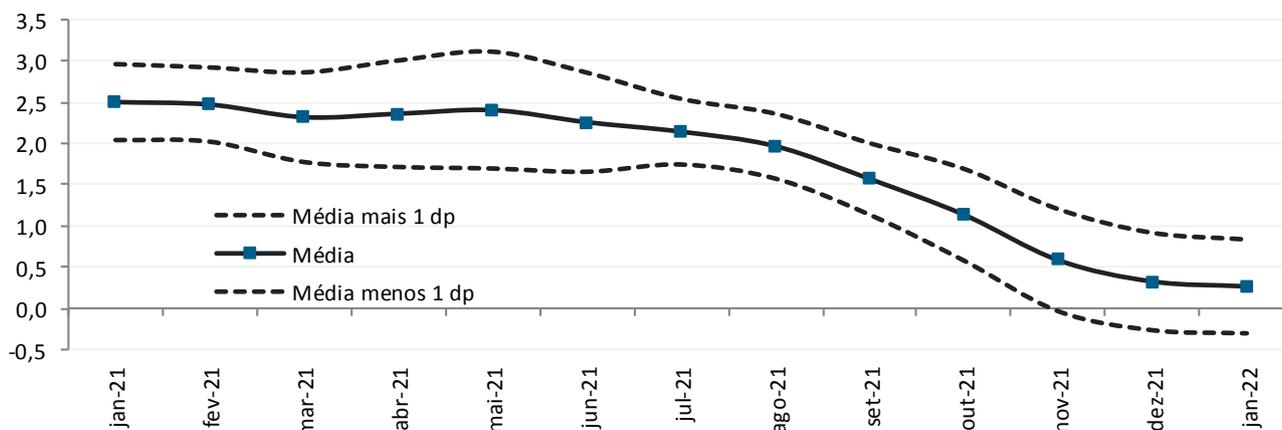


Fonte: Our World in Data. Elaboração: IFI.

No Boletim Focus, a média das previsões para o crescimento do PIB em 2022 está em 0,3%. Entre os agentes que cadastraram suas projeções no Boletim Focus do Banco Central, a perspectiva para o PIB de 2021 alcançou 4,5% no dia 14 de janeiro, pouco abaixo do patamar de dezembro (4,6%). A média das previsões para o crescimento de 2022, por sua vez, encontra-se em 0,3% (com intervalo de um desvio-padrão entre -0,3% e 0,8%). A forte desaceleração da taxa esperada para o crescimento do PIB em volume entre 2021 e 2022 decorre, principalmente, do desempenho fraco da economia no último trimestre de 2021 (que reduz a influência do efeito *carry-over*), e do efeito da elevação da taxa Selic sobre a demanda agregada.

O efeito sobre os preços de ativos financeiros (prêmio de risco, taxa de câmbio e taxa de juros) da elevação da taxa de juros nos Estados Unidos - perante as sinalizações recentes do *Federal Reserve* sobre a normalização da política monetária - e a nova onda de covid-19, com o avanço do contágio pela variante Ômicron, adicionam mais incertezas ao desempenho da economia em 2022. A nova onda de contágio pode conter a normalização dos serviços presenciais e agravar o baixo dinamismo da indústria, através do impacto nas cadeias produtivas globais. Esses fatores ajudam a explicar a piora na perspectiva de crescimento para este ano (Gráfico 3).

GRÁFICO 3. EXPECTATIVA FOCUS - PIB (2022)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

1.2 Mercado de trabalho

A taxa de desemprego recuou na comparação com o mesmo período do ano passado. A taxa de desemprego medida pela Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua) atingiu 12,1% da força de trabalho no trimestre encerrado em outubro, recuando 2,5 pontos percentuais (p.p.) na comparação com igual período do ano anterior (14,6%). Apesar do elevado contingente de pessoas desocupadas (12,9 milhões), a taxa de desemprego vem recuando desde julho de 2021 (Gráfico 4).

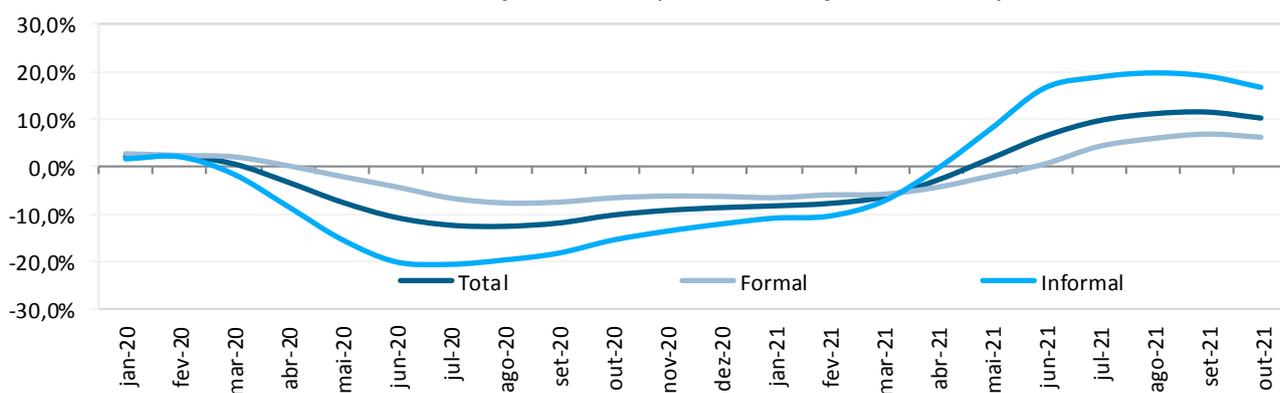
GRÁFICO 4. TAXA DE DESEMPREGO (% DA FORÇA DE TRABALHO)



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Mesmo com o retorno de pessoas à força de trabalho, o aumento do emprego tem possibilitado o recuo da taxa de desemprego. A diminuição da taxa de desemprego na comparação com o trimestre encerrado em outubro do ano anterior reflete o avanço da população ocupada (10,2%), que superou o ritmo de crescimento da força de trabalho (7,0%). A ocupação segue impulsionada principalmente pelos setores informais, com destaque para o número de pessoas ocupadas sem carteira assinada no setor privado (crescimento de 19,8% na comparação anual), os trabalhadores domésticos sem carteira (26,8%) e por conta própria (15,8%) – posições que estão evoluindo acima do emprego total. O emprego formal avançou em um ritmo mais moderado (6,1%). Vale destacar, de toda forma, que o ímpeto das contratações está diminuindo na comparação anual (Gráfico 5), movimento que pode estar associado ao fraco desempenho da atividade econômica ao longo do segundo semestre de 2021.

GRÁFICO 5. POPULAÇÃO OCUPADA (TAXA DE VARIAÇÃO INTERANUAL)

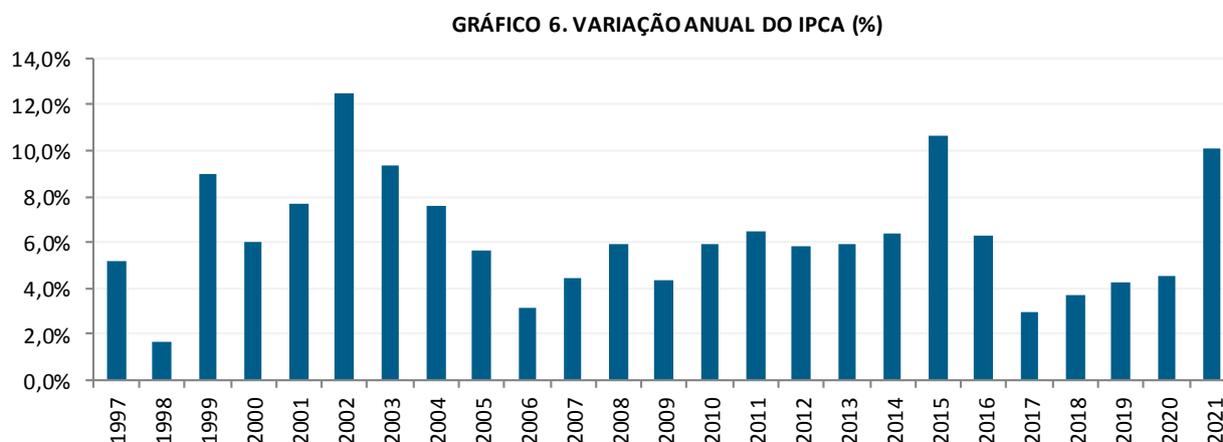


Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Piora da inflação ao consumidor reduz poder de compra dos salários. Ainda segundo dados da PNAD Contínua, o rendimento médio real no trimestre encerrado em outubro recuou 11,1% na comparação com o mesmo período do ano anterior, enquanto a massa de rendimento do trabalho, combinação da renda com o número de pessoas ocupadas, recuou 1,9%. 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. Apesar de a taxa de desemprego ter diminuído nos últimos meses, a queda da renda e da massa salarial atua como um vetor de redução do consumo das famílias.

1.3 Inflação e política monetária

Inflação ao consumidor encerrou 2021 em 10,06%, acima do limite superior da meta para a inflação. A inflação ao consumidor em dezembro, medida pelo IPCA, foi de 0,73%, abaixo da taxa registrada em novembro (0,95%). A taxa acumulada em doze meses baixou de 10,74% em novembro para 10,06% em dezembro (maior do que a projetada pela IFI, de 10,4%), mas permaneceu acima do limite superior do intervalo de tolerância de 1,5 p.p. em torno da meta (3,75%) estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) para 2021. Como se observa no Gráfico 6, a variação do IPCA em 2021 é a terceira mais elevada em um horizonte de 25 anos, superando o resultado do ano anterior (4,52%).



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Após a divulgação do resultado da inflação do ano passado, o Banco Central publicou uma carta aberta² para o ministro da Economia (presidente do CMN) detalhando as razões para o IPCA ter superado a meta em 2021, bem como as providências para assegurar o retorno da inflação para os limites estabelecidos em 2022. Segundo o documento, os principais fatores que levaram a inflação em 2021 a ultrapassar o limite superior de tolerância foram: a) elevação dos preços de bens transacionáveis em moeda local, em especial os preços de *commodities*; b) bandeira de energia elétrica de escassez hídrica; e c) desequilíbrios entre demanda e oferta de insumos, e gargalos nas cadeias produtivas globais.

Os modelos preditivos³ utilizados pelo Banco Central apontam que “o principal fator para o desvio de 6,31 p.p. da inflação em relação à meta adveio da inflação importada, com contribuição de 4,38 p.p. (cerca de 69% do desvio). Abrindo esse

² Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/controleinflacao/controleinflacao_docs/carta_aberta/OF_CIO_823_2022_BCB_SECRET_01.pdf

³ Detalhados em “Revisão do modelo agregado de pequeno porte” - Relatório de Inflação de dezembro de 2021.

termo, destacam-se as contribuições de 2,95 p.p. do preço do petróleo, 0,71 p.p. das *commodities* em geral, medidas pelo Índice de *Commodities* – Brasil (IC-Br), e 0,44 p.p. da taxa de câmbio”.

Como se observa na Tabela 2, os fatores citados acima influenciaram as variações de preços dos componentes do IPCA em 2021. Em dezembro, o conjunto de preços administrados (ou monitorados), que responde por aproximadamente 25% do IPCA total, recuou de 2,3% para 0,1%, mas encerrou o ano com variação acumulada de 16,9%, bem acima do resultado de 2020 (2,6%). A aceleração da inflação dos preços administrados decorreu, principalmente, dos aumentos de preços da gasolina (47,5%) – refletindo a depreciação da taxa de câmbio e a alta do preço do petróleo – e da energia elétrica (21,2%), impulsionados pela cobrança das bandeiras tarifárias em consequência da falta de chuvas.

Os preços livres, por outro lado, exibiram alta de 1,0% em dezembro, acima da observada em novembro (0,5%). Em 12 meses, a variação desses preços passou de 7,8% para 7,7% (também superando a variação do ano anterior, de 5,2%). A abertura mostra que as pressões vieram: a) dos preços industriais – influenciados pela ruptura de cadeias produtivas; b) do preço da alimentação no domicílio, refletindo a alta de preços de *commodities* internacionais em moeda local; e c) dos serviços, que passaram a reagir à diminuição do distanciamento social e à reabertura da economia.

TABELA 2. IPCA: VARIAÇÃO NO MÊS E EM 12 MESES

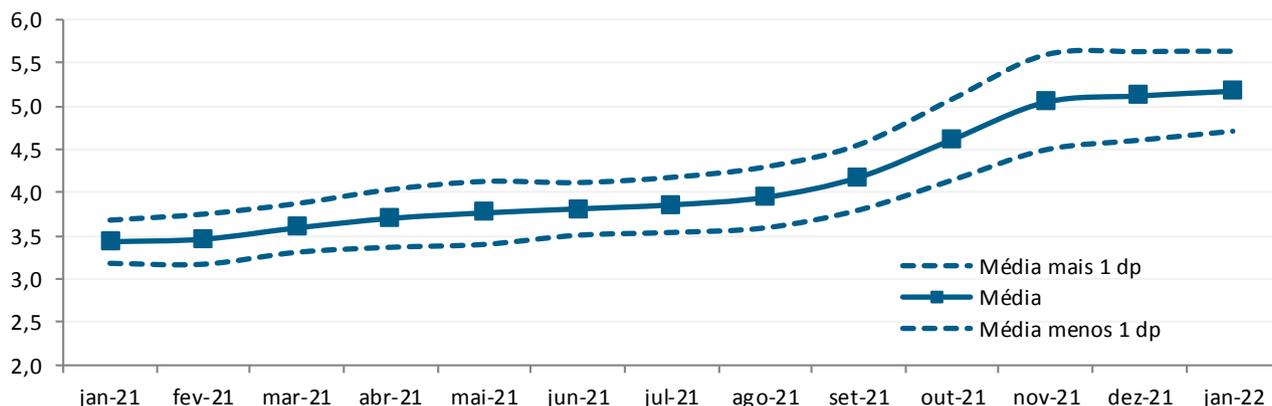
Inflação ao consumidor	No mês			12 meses		
	out/21	nov/21	dez/21	dez/19	dez/20	dez/21
IPCA	1,3%	1,0%	0,7%	4,3%	4,5%	10,1%
Preços administrados	1,4%	2,3%	0,1%	5,5%	2,6%	16,9%
Preços livres	1,2%	0,5%	1,0%	3,9%	5,2%	7,7%
Alimentação no domicílio	1,3%	0,0%	0,8%	7,8%	18,2%	8,2%
Serviços	1,0%	0,3%	0,8%	3,5%	1,7%	4,8%
Industrializados	1,4%	1,0%	1,4%	1,7%	3,2%	12,0%
Média dos núcleos	1,0%	0,6%	0,9%	3,2%	2,8%	7,4%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Comportamento do índice de difusão e dos núcleos reforça persistência da inflação. O índice de difusão do IPCA, variável que aponta a parcela de subitens do IPCA com variação positiva no mês, avançou de 63,1% em novembro para 74,8% em dezembro, exibindo um cenário de ampla disseminação dos reajustes de preços. De maneira similar, a média dos núcleos de inflação construídos pelo Banco Central (diversas medidas que buscam expurgar da inflação total a influência de itens de maior volatilidade) passou de 0,61% em novembro para 0,90% em dezembro (de 7,2% para 7,4% no acumulado em 12 meses, também acima da meta e do teto de tolerância).

Expectativas de inflação para 2022 estão acima da meta. Entre os agentes que cadastraram suas projeções no Boletim Focus do Banco Central, a perspectiva para o IPCA de 2022 chegou a 5,2% no dia 14 de janeiro (intervalo de um desvio padrão entre 4,7% e 5,6%), acima do que se esperava em novembro (5,0%) e dezembro (5,1%), e também da meta de 3,5% estabelecida para o próximo ano. O efeito inercial da inflação de 2021, bem como as pressões sobre o prêmio de risco e a taxa de câmbio decorrentes das incertezas relacionadas à trajetória fiscal e ao período eleitoral, contribuem para a manutenção das expectativas em patamares elevados.

GRÁFICO 7. EXPECTATIVA FOCUS - IPCA (2022)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

No atual ciclo de aperto monetário, a taxa Selic já aumentou 725 pontos-base⁴ para conter o avanço da inflação corrente e das expectativas, ao passar de 2,0% em março para 9,25% no final de 2021. O Copom considera ser apropriado que o ciclo de alta da Selic avance em território contracionista (acima do juro neutro) e antevê um ajuste de 1,5 p.p. na reunião de fevereiro. A mediana das expectativas de mercado para a taxa básica de juros no final de 2022 encontrava-se em 11,75% ao ano (a.a.) na semana encerrada no dia 14 de janeiro, com novas altas esperadas para as reuniões de fevereiro (1,5 p.p.) e março (1,0 p.p.). Vale ressaltar que a perspectiva de alta dos juros nos Estados Unidos pelo *Federal Reserve*, dado que a taxa de inflação segue em nível historicamente elevado e persistente naquele país, pode afetar as condições financeiras e, portanto, a tarefa do Banco Central de trazer o IPCA à meta – aumentando as chances de que a Selic termine o ano em patamar superior ao previsto.

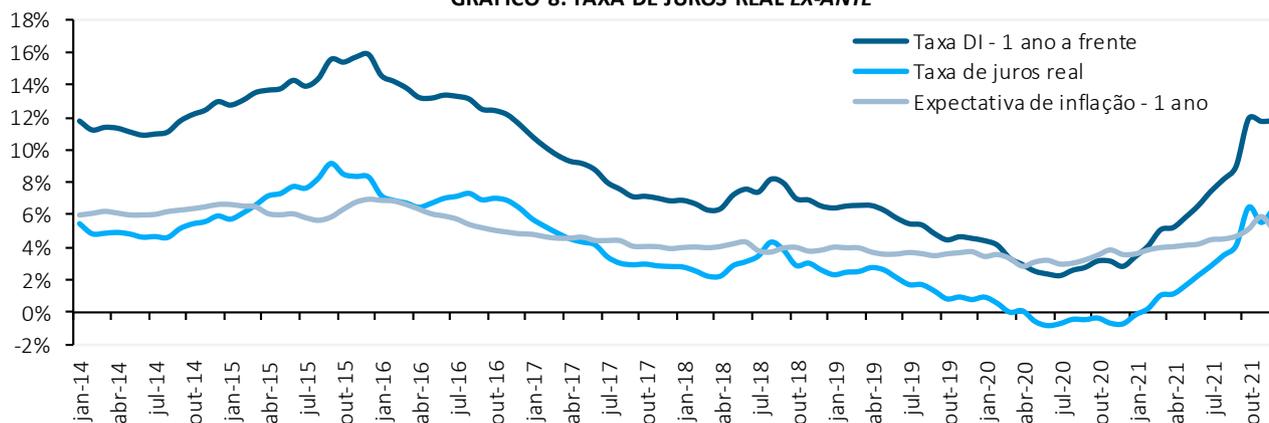
A elevação atual da Selic e as expectativas dos agentes sobre a trajetória futura estão produzindo efeito sobre o patamar da taxa real de juros. A taxa *ex-ante*, obtida com base na taxa das operações de *swap* pré-DI⁵ para o prazo de um ano, descontada a inflação⁶ no mesmo horizonte, alcançou 6,4% em dezembro (Gráfico 8) - magnitude superior ao nível neutro (estimado ao redor de 3,5%). A elevação da taxa real de juros (que atua para reduzir a demanda), a diminuição dos preços de energia e a reversão parcial dos preços de *commodities* são fatores que contribuem para o processo de desinflação ao longo de 2022.

⁴ Cada ponto equivale a 0,01 ponto percentual.

⁵ Taxa referencial dos contratos de *swap* entre DI e pré-fixada de 360 dias, fim de período, obtida no Ipeadata.

⁶ Projeção do IPCA 12 meses à frente (suavizada), obtida no Boletim Focus/BCB.

GRÁFICO 8. TAXA DE JUROS REAL EX-ANTE



Fonte: Banco Central e IFI. Elaboração: IFI.

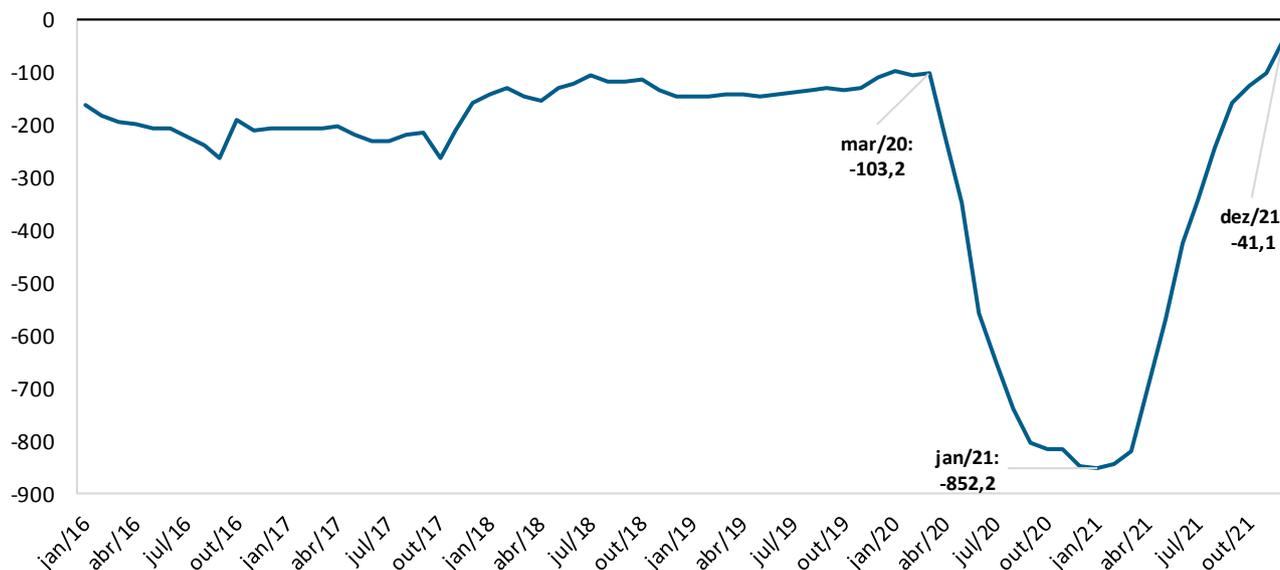
2. CONJUNTURA FISCAL

2.1 Resultados do governo central e do setor público consolidado

2.1.1 Resultado primário do governo central

Deficit primário do governo central deve ter sido de R\$ 38,2 bilhões no ano passado. De acordo com informações levantadas pela IFI no Portal Siga Brasil, do Senado Federal, compiladas com os dados divulgados pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN), o governo central deve ter registrado deficit primário de R\$ 38,2 bilhões em 2021, em valores nominais. Esse montante é menor do que a projeção da IFI para o indicador, atualizada em dezembro, de deficit de R\$ 83,6 bilhões no ano passado. A diferença reside tanto em uma estimativa menor feita pela IFI para a receita primária líquida (em torno de R\$ 18 bilhões), como uma projeção mais elevada para as despesas primárias (cerca de R\$ 27 bilhões). Considerando a série deflacionada a preços de dezembro de 2021, o deficit primário da União deve ter sido de R\$ 41,1 bilhões em 2021 (Gráfico 9).

GRÁFICO 9. EVOLUÇÃO EM 12 MESES DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL (R\$ BILHÕES A PREÇOS DE DEZEMBRO DE 2021)



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

Expectativa da IFI para o resultado primário da União, em 2022, é de deficit de R\$ 106,2 bilhões. O Gráfico 9 mostra a reversão ocorrida no deficit primário do governo central ao longo de 2021 após a piora provocada pelo surgimento da pandemia da covid-19 em março de 2020. Naquele mês, o resultado primário da União havia sido negativo em R\$ 103,2 bilhões, em valores constantes de dezembro de 2021. No entanto, a trajetória indicada pelo gráfico não deverá continuar em 2022, em razão da perspectiva para a atividade econômica nos próximos meses, o que afetará a dinâmica das receitas primárias, assim como a possibilidade de alta nas despesas primárias. A projeção da IFI para o resultado primário de 2022 é de um deficit de R\$ 106,2 bilhões, em valores nominais.

A título de comparação, a mediana das projeções coletadas pelo Relatório Prisma Fiscal⁷, da Secretaria de Política Econômica (SPE) do Ministério da Economia, atualizadas até janeiro de 2022, prevê deficit primário de R\$ 88,7 bilhões neste ano.

Despesas primárias mais elevadas e menor crescimento da receita vão piorar resultado primário da União em 2022. Essencialmente, a piora no resultado primário prevista para 2022 decorre de (i) aumento nas despesas possibilitado pela promulgação das Emendas Constitucionais (EC) nº 113 e nº 114⁸, de 2021, que promoveram modificações na regra do teto de gastos e limitaram a despesa anual da União com o pagamento de precatórios, e (ii) redução no ritmo de crescimento das receitas primárias em decorrência da desaceleração na atividade econômica e da piora relativa nos termos de troca na comparação com 2021.

⁷ Link para acesso ao relatório: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/publicacoes/relatorios-do-prisma-fiscal/relatorio-mensal/2021/relatorio-mensal-dezembro-2021.pdf/view>.

⁸ Link para acesso às normas jurídicas: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc113.htm e http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/Emendas/Emc/emc114.htm.

No acumulado de 2021 até novembro, o deficit primário do governo central foi de R\$ 49,3 bilhões. O resultado oficial das estatísticas fiscais referentes a dezembro será divulgado pela STN no fim de janeiro. De acordo com o último Boletim Resultado do Tesouro Nacional (RTN), contendo informações atualizadas até novembro de 2021, o deficit primário do governo central foi de R\$ 49,3 bilhões (0,6% do PIB) no acumulado de 11 meses do ano passado, contra deficit de R\$ 699,1 bilhões (10,3% do PIB) apurado em igual período de 2020.

Nos 12 meses encerrados em novembro, o resultado primário do governo central foi negativo em R\$ 93,4 bilhões (1,1% do PIB), ao passo que, no mesmo mês de 2020, o deficit apurado foi de R\$ 713,8 bilhões (9,6% do PIB).

Crescimento das receitas primárias e redução das despesas realizadas no âmbito da pandemia melhoraram a trajetória do resultado primário em 2021. A reversão do deficit primário do governo central em 2021, na comparação com 2020, ocorreu em razão do crescimento das receitas e da redução nas despesas, especialmente aquelas voltadas ao combate dos efeitos econômicos e sociais da pandemia. O incremento nas receitas foi provocado por fatores como o aumento nas bases de cálculo dos tributos em função da retomada da atividade econômica a partir do segundo semestre de 2020, a melhora na relação de termos de troca⁹, a depreciação da taxa de câmbio e a inflação. A combinação desses fatores eleva o PIB nominal e, conseqüentemente, as receitas primárias.

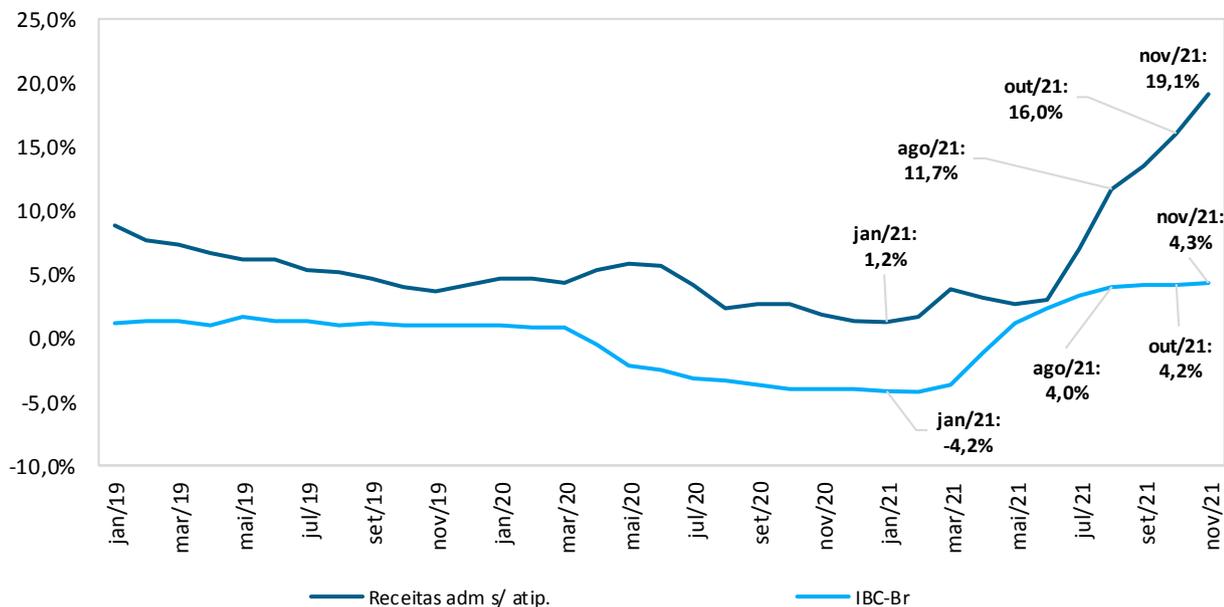
Os dois gráficos a seguir fazem uma associação entre o crescimento das receitas administradas com a atividade econômica e com os termos de troca da economia brasileira. O objetivo é ilustrar, a partir da evolução em 12 meses dos indicadores, o aumento nas bases de cálculo dos tributos federais e o conseqüente incremento na arrecadação. Por fim, vale mencionar que foram descontadas da série de receita primária algumas atipicidades, descritas a seguir.

Ao longo de 2021, ritmo de crescimento da arrecadação administrada foi superior ao do indicador de atividade econômica do Banco Central. O Gráfico 10 mostra a taxa de variação em 12 meses das receitas administradas do governo central, mais sensíveis às oscilações da atividade econômica, em valores nominais e livres dos efeitos de algumas atipicidades¹⁰, e do IBC-Br, um indicador de atividade econômica calculado pelo Banco Central. O comportamento das séries indica a influência da retomada da atividade econômica para as receitas, especialmente até agosto de 2021. Até aquele mês, enquanto as receitas cresceram 11,7%, em termos nominais, o indicador de atividade econômica teve aumento de 4,0%. Em setembro, outubro e novembro, o IBC-Br cresceu, nessa base de comparação, 4,1%, 4,2% e 4,3%, respectivamente, enquanto o ritmo de incremento nas receitas continuou a subir até novembro.

⁹ Termos de troca são definidos como a relação entre os preços de exportação do país e os de importação. Uma melhora na relação de termos de troca indica que os preços de exportação da pauta de comércio de um país estão crescendo mais do que os de importação, trazendo um ganho.

¹⁰ As atipicidades desconsideradas são as descritas no Estudo Especial (EE) da IFI nº 17, de dezembro de 2021, que apresenta e discute exercícios para o resultado primário estrutural do governo central. Link para acesso ao documento: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/594656/EE17_Resultado_Estrutural.pdf.

GRÁFICO 10. VARIAÇÃO EM 12 MESES DAS RECEITAS ADMINISTRADAS DO GOVERNO CENTRAL, SEM ATIPICIDADES E EM TERMOS NOMINAIS, E DO IBC-BR

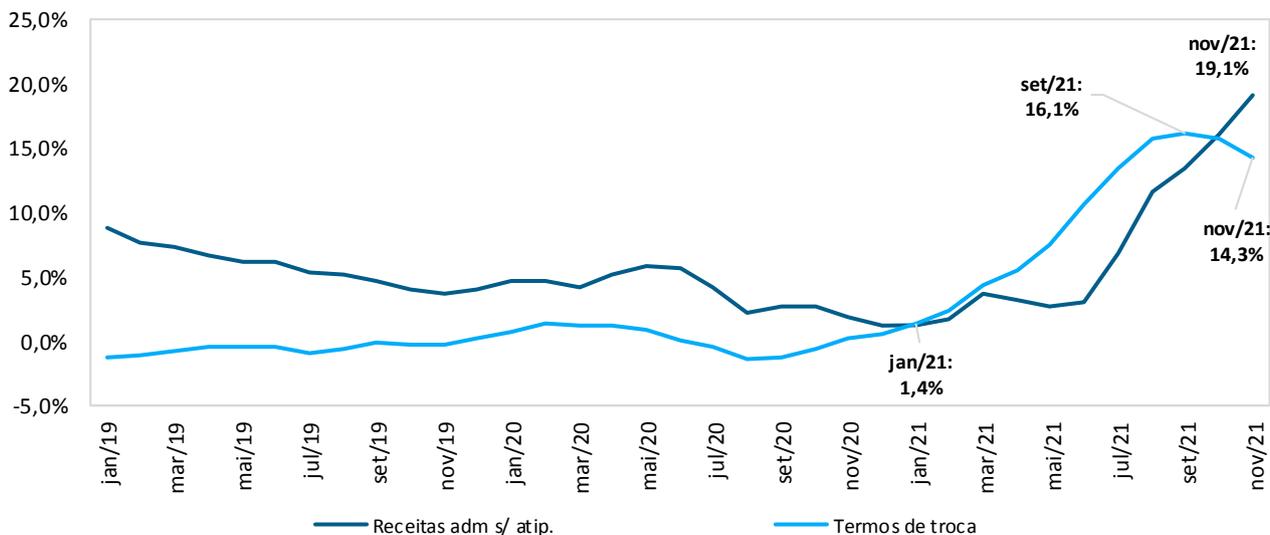


Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central. Elaboração: IFI.

Aumento nos preços de alguns produtos exportados pelo Brasil produziu melhora nos termos de troca e, conseqüentemente, na arrecadação de tributos em 2021. O Gráfico 11 compara a evolução em 12 meses das receitas administradas, descontadas as atipicidades mencionadas, com os termos de troca da economia brasileira. O aumento na relação de termos de troca a partir do fim de 2020 refletiu a alta de preços no mercado internacional de alguns dos principais produtos exportados pelo Brasil, como minério de ferro e soja. Na comparação em 12 meses, a relação de termos de troca subiu de 1,4% em janeiro do ano passado para 16,1% em setembro. A partir de então, houve desaceleração no indicador. Em novembro, último mês com informação disponível, a variação em 12 meses desse indicador havia recuado para 14,3%.

Os termos de troca constituem a relação entre os preços de exportação de um país e os preços de importação. Tudo o mais constante, aumentam a renda de um país permitindo, por exemplo, um aumento do volume de importações para um mesmo nível de exportações. O aumento da renda, por sua vez, gera um efeito multiplicador importante por dinamizar outras atividades produtivas. Esse aumento da renda possibilita, ainda, ganhos de arrecadação aos governos em tributos incidentes sobre o consumo, como o PIS/COFINS, ICMS e o ISS, assim como em tributos incidentes sobre as importações, como o imposto de importação e o PIS/COFINS-Importação.

GRÁFICO 11. VARIÇÃO EM 12 MESES DAS RECEITAS ADMINISTRADAS DO GOVERNO CENTRAL, SEM ATIPICIDADES E EM TERMOS NOMINAIS, E DOS TERMOS DE TROCA



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Funcex. Elaboração: IFI.

Ritmo de alta nas receitas administradas do governo central deverá diminuir ao longo de 2022. A análise exposta nos Gráficos 10 e 11 indica a influência da atividade econômica e da relação de termos de troca para a arrecadação de tributos em 2021. No entanto, a julgar pelo comportamento da atividade a partir do segundo trimestre e dos termos de troca a partir de setembro, deverá haver perda de ímpeto no crescimento das receitas ao longo de 2022. A título de ilustração, de acordo com o IBGE, o PIB registrou quedas de 0,3% e de 0,1% no segundo e no terceiro trimestres do ano passado, nesta ordem, na comparação trimestral dessazonalizada. Na última revisão de cenários realizada pela IFI, em dezembro passado, a projeção de alta do PIB foi revista para 0,5% neste ano (contra alta de 1,7% projetada na revisão anterior, de outubro).

IFI espera aumento de 5,9% na receita primária total da União neste ano, a R\$ 2.019,2 bilhões. A projeção da IFI para a receita primária total do governo central, em 2022, é de alta nominal de 5,9%, com um volume de R\$ 2.019,2 bilhões, contra variação de 30% a ser apurada em 2021 (R\$ 1.905,9 bilhões). Para as receitas administradas, a expectativa é de incremento de 9,4% em 2022 (R\$ 1.293,2 bilhões), após aumento de 31,4% a ser confirmado no ano passado (R\$ 1.182,3 bilhões).

Entre janeiro e novembro de 2021, crescimento apurado na receita primária total do governo central foi de 21,9%, em termos reais. No acumulado de 11 meses de 2021, a receita primária somou R\$ 1.720,8 bilhões (21,7% do PIB), aumento de 21,9% em termos reais sobre o montante apurado em igual período de 2020. Desse montante, R\$ 1.080,8 bilhões (13,7% do PIB) constituíram receitas administradas, exceto as do Regime Geral da Previdência Social (RGPS), com acréscimo de 23,6% em relação a 2020 em termos reais. As receitas do RGPS, de R\$ 398,7 bilhões (5,0% do PIB) no período, cresceram 6,1% nessa base de comparação. Por fim, as receitas não administradas somaram R\$ 241,4 bilhões (3,0% do PIB), alta de 49,6% na comparação com os 11 primeiros meses de 2020 em termos reais (Tabela 3).

Base de comparação deprimida do segundo trimestre de 2020 contribuiu adicionalmente para o aumento da arrecadação em 2021. Além dos fatores anteriormente expostos que influenciam a dinâmica da arrecadação, a base de comparação deprimida do segundo trimestre de 2020 também influencia as elevadas taxas de incremento das receitas

em 2021, tendo em vista o adiamento do recolhimento de alguns tributos (PIS/COFINS e contribuição previdenciária patronal), a redução a zero das alíquotas do IOF incidentes sobre operações de crédito pelo governo e a queda da arrecadação em decorrência da paralisação da atividade econômica durante os primeiros meses de pandemia em 2020.

TABELA 3. RECEITAS DO GOVERNO CENTRAL – 2019 A 2021 – JANEIRO A NOVEMBRO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

	Jan-Nov/19			Jan-Nov/20			Jan-Nov/21		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Receita total	1.401,5	0,6%	20,7%	1.306,3	-9,7%	19,3%	1.720,8	21,9%	21,7%
<i>Receitas administradas, exceto RGPS</i>	864,2	0,7%	12,8%	809,7	-9,3%	11,9%	1.080,8	23,6%	13,7%
<i>Incentivos fiscais</i>	0,0	-	0,0%	-0,1	-	0,0%	-0,1	-	0,0%
<i>Receitas do RGPS</i>	358,9	2,5%	5,3%	347,7	-6,2%	5,1%	398,7	6,1%	5,0%
<i>Receitas não administradas</i>	178,4	-3,7%	2,6%	148,9	-19,0%	2,2%	241,4	49,6%	3,0%
Transferências	247,0	4,1%	3,7%	234,0	-8,2%	3,4%	315,6	24,8%	4,0%
Receita líquida	1.154,5	-0,1%	17,1%	1.072,3	-10,0%	15,8%	1.405,2	21,3%	17,7%
Receita total sem atipicidades*	1.356,6	0,8%	20,1%	1.336,7	-4,5%	19,7%	1.651,4	14,3%	20,9%
Receita líquida sem atipicidades*	1.109,5	0,1%	16,4%	1.102,7	-3,6%	16,3%	1.335,8	12,1%	16,9%
PIB (R\$ bi correntes)	6.755,3			6.782,1			7.917,6		

* as atipicidades consistem nos R\$ 70 bilhões recebidos pela revisão do contrato da cessão onerosa do pré-sal, em dezembro de 2019, que foram retirados das séries, além dos tributos diferidos e pagos, que foram acrescentados e pagos, respectivamente, em 2020 e 2021, e da redução das alíquotas de IOF sobre operações de crédito e PIS/COFINS sobre combustíveis em 2020 e 2021.

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

Na ausência de alguns eventos atípicos, alta na receita primária da União teria sido de 22,1%, em termos reais, no acumulado de 2021 até novembro. Ainda em relação à Tabela 3, a receita primária total descontada de atipicidades teria registrado aumento de 14,3%, em termos reais, no acumulado de 11 meses em 2021 (contra 21,9% da receita total realizada). A receita líquida, por sua vez, teria tido expansão de 12,1% nessa base de comparação (ante 21,3% da receita líquida observada).

Alta de 24,8% nas transferências da União aos entes subnacionais, no acumulado de janeiro a novembro de 2021, decorreu do crescimento da arrecadação dos tributos partilhados. As transferências a estados e municípios cresceram 24,8%, em termos reais, entre janeiro e novembro de 2021, alcançando R\$ 315,5 bilhões. Esse resultado deriva do forte crescimento da arrecadação dos tributos partilhados pela União com os entes subnacionais, como o imposto sobre produtos industrializados (IPI) e o imposto de renda (IR), além de outras receitas, como a exploração de recursos naturais (Tabela 3).

Despesa primária da União foi de R\$ 1.454,5 bilhões no acumulado de 2021 até novembro, queda real de 24,1%. Passa-se agora à análise da despesa primária do governo central, que somou R\$ 1.454,5 bilhões (18,4% do PIB) no acumulado de 11 meses em 2021, R\$ 316,9 bilhões abaixo da despesa executada em igual período de 2020, o que configurou retração de 24,1%, em termos reais. (Tabela 4).

Quase todos os principais grupos de despesas registraram queda ao longo de 2021. Entre janeiro e novembro, a maioria dos principais grupos de despesas registrou queda ou estabilidade, em termos reais, na comparação com 2020: (i) benefícios previdenciários no âmbito do RGPS (R\$ 654,0 bilhões e redução real de 1,1%); pessoal e encargos sociais

(R\$ 294,1 bilhões e redução real de 5,1%); (iii) abono e seguro-desemprego (R\$ 42,7 bilhões), com redução real de 27,8% comparado a 2020; (iv) Benefício de Prestação Continuada (BPC), com R\$ 62,0 bilhões e estabilidade; (v) créditos extraordinários (exceto PAC), no valor de R\$ 112,2 bilhões (ante R\$ 396,3 bilhões executados entre janeiro e novembro de 2020); (vi) compensação ao RGPS pela desoneração da folha (R\$ 6,8 bilhões e queda real de 28,1%); (vii) subsídios, subvenções e Proagro (Programa de Garantia da Atividade Agropecuária), com montante de R\$ 6,2 bilhões e redução real de 70,4%; e (viii) discricionárias, que alcançaram R\$ 95,9 bilhões e sofreram queda real de 0,5% (Tabela 4).

TABELA 4. DESPESAS SELECIONADAS DO GOVERNO CENTRAL – 2019 A 2021 – JANEIRO A NOVEMBRO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

	Jan-Nov/19			Jan-Nov/20			Jan-Nov/21		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Despesa total	1.234,9	-1,0%	18,3%	1.771,4	39,3%	26,1%	1.454,5	-24,1%	18,4%
<i>Benefícios previdenciários (RGPS)</i>	560,0	3,1%	8,3%	611,5	6,0%	9,0%	654,0	-1,1%	8,3%
<i>Pessoal (ativos e inativos)</i>	278,7	1,1%	4,1%	286,6	-0,2%	4,2%	294,1	-5,1%	3,7%
<i>Abono e seguro-desemprego</i>	50,8	-0,6%	0,8%	55,1	5,2%	0,8%	42,7	-27,8%	0,5%
<i>Benefício de Prestação Continuada (BPC)</i>	54,8	2,9%	0,8%	57,4	1,5%	0,8%	62,0	0,0%	0,8%
<i>Créditos extraordinários (exceto PAC)</i>	3,1	-31,4%	0,0%	396,3	12063,3%	5,8%	112,2	-74,0%	1,4%
<i>Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha</i>	9,5	-27,3%	0,1%	8,8	-10,7%	0,1%	6,8	-28,1%	0,1%
<i>Fundeb</i>	13,9	4,3%	0,2%	14,3	-0,4%	0,2%	19,5	25,7%	0,2%
<i>Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)</i>	15,2	5,7%	0,2%	22,5	45,0%	0,3%	18,5	-24,1%	0,2%
<i>Subsídios, subvenções e Proagro</i>	10,2	-28,4%	0,2%	19,2	84,1%	0,3%	6,2	-70,4%	0,1%
Obrigatórias	1.141,9	0,4%	16,9%	1.683,0	43,1%	24,8%	1.358,6	-25,4%	17,2%
Obrigatórias com controle de fluxo	125,1	-2,2%	1,9%	117,0	-9,3%	1,7%	126,0	-0,3%	1,6%
Discricionárias	93,0	-15,6%	1,4%	88,5	-7,6%	1,3%	95,9	-0,5%	1,2%
Despesa total sem atipicidades	1.234,9	-1,0%	18,3%	1.264,8	-0,6%	18,6%	1.340,5	-2,0%	16,9%
PIB (R\$ bi correntes)			6.755,3			6.782,1			7.917,6

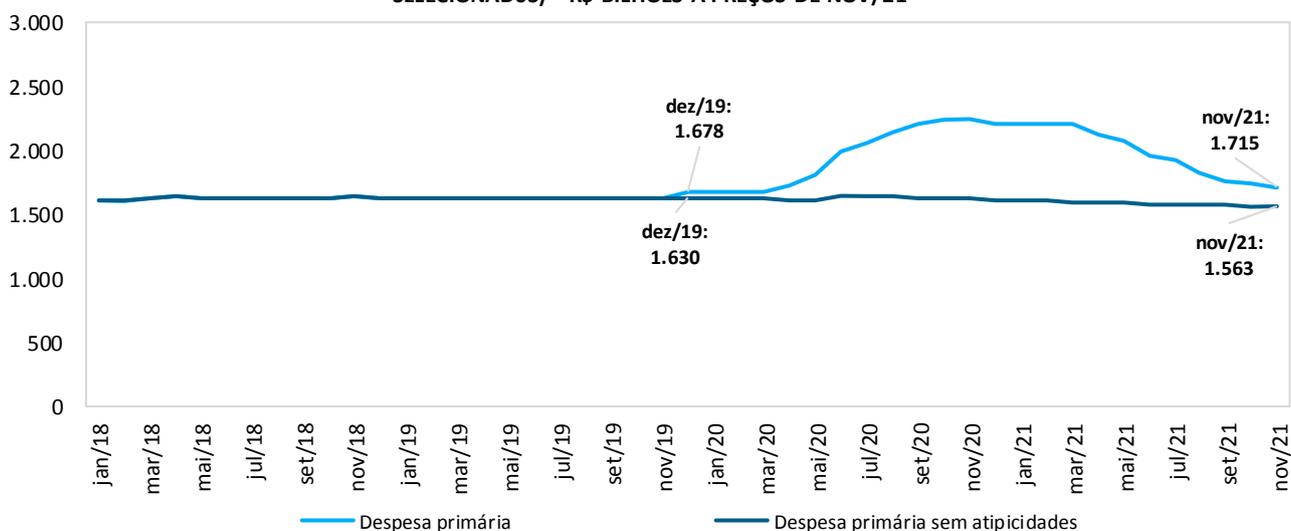
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central. Elaboração: IFI.

Redução nas execuções de despesas via créditos extraordinários correspondeu a 89,6% da queda na despesa primária da União nos 11 primeiros meses de 2021. Da redução de R\$ 316,9 bilhões na despesa primária total no acumulado de 2021 até novembro em relação ao ano anterior, R\$ 284,1 bilhões (89,6% do total) corresponderam à diminuição na despesa executada por meio de créditos extraordinários (Tabela 4). Muitos gastos realizados em 2020 para combater os efeitos da pandemia estão classificados nessa rubrica. As contrações nos gastos com benefícios previdenciários e pessoal também contribuíram para o relativo controle da despesa primária da União, em 2021.

Isolando algumas atipicidades sobre as despesas primárias, queda no indicador teria sido de 2,0%, em termos reais, no acumulado de 2021 até novembro. A Tabela 4 apresenta também informações referentes à despesa primária total sem atipicidades, conforme metodologia apresentada no Estudo Especial da IFI nº 17, de 2021. No acumulado de 2021 até novembro, a despesa primária recalculada sofreu redução de 2,0% em termos reais (contra 24,1% da despesa primária total observada).

Na ausência de alguns fatores atípicos, despesa primária da União seguiu relativamente controlada até novembro de 2021. O Gráfico 12 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. A preços constantes de novembro de 2021, a despesa primária total alcançou R\$ 1.715 bilhões no acumulado de 12 meses até novembro, enquanto a despesa sem as atipicidades somou R\$ 1.563 bilhões. A curva da despesa descontada dos eventos atípicos mostra que a despesa primária permanece relativamente controlada.

GRÁFICO 12. EVOLUÇÃO EM 12 MESES DA DESPESA PRIMÁRIA TOTAL (COM E SEM EVENTOS ATÍPICOS SELECIONADOS) - R\$ BILHÕES A PREÇOS DE NOV/21

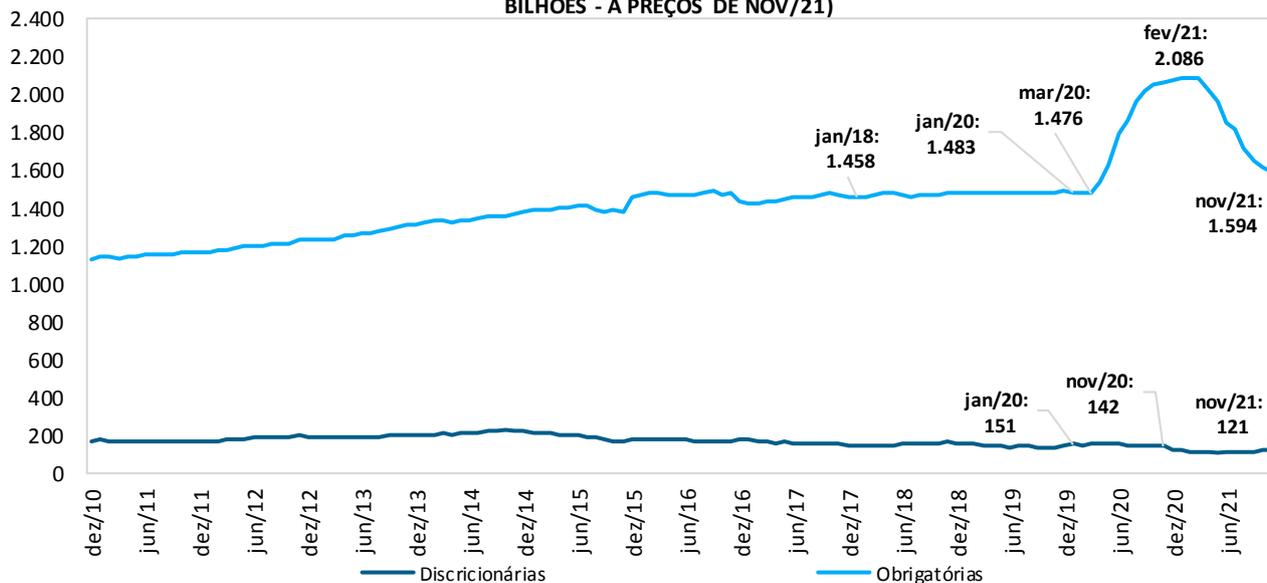


Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Redução dos gastos voltados à mitigação dos efeitos da pandemia descomprimiu as despesas primárias ao longo de 2021. O Gráfico 13 evidencia a piora na trajetória da despesa do governo central, a partir de abril de 2020, considerando-se as séries em 12 meses dos indicadores de despesas obrigatórias e discricionárias, assim como a reversão dessas despesas ao longo de 2021. Em março daquele ano, as despesas obrigatórias, a preços de novembro de 2021, somaram R\$ 1.476 bilhões, montante que passou a R\$ 2.086 bilhões em fevereiro de 2021 e recuou para R\$ 1.594 bilhões em novembro passado. Essa série inclui as despesas voltadas à mitigação dos efeitos da covid-19. A redução verificada a partir de março de 2021 tem relação com a queda nos gastos realizados no âmbito da pandemia.

Até novembro de 2021, despesas discricionárias mantinham nível historicamente reduzido. Também no Gráfico 13, as despesas discricionárias são apresentadas desconsiderando os efeitos da capitalização da Petrobras (R\$ 42,9 bilhões), em setembro de 2010, na ocasião da assinatura do contrato da cessão onerosa do pré-sal, assim como do pagamento feito à empresa (R\$ 34,4 bilhões), em dezembro de 2019, em razão da revisão do mesmo contrato. As duas somas correspondem, a preços de novembro de 2021, a R\$ 83,4 bilhões e R\$ 39,3 bilhões, respectivamente.

GRÁFICO 13: DESPESAS DISCRICIONÁRIAS E OBRIGATÓRIAS FEDERAIS ACUMULADAS EM 12 MESES (R\$ BILHÕES - A PREÇOS DE NOV/21)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

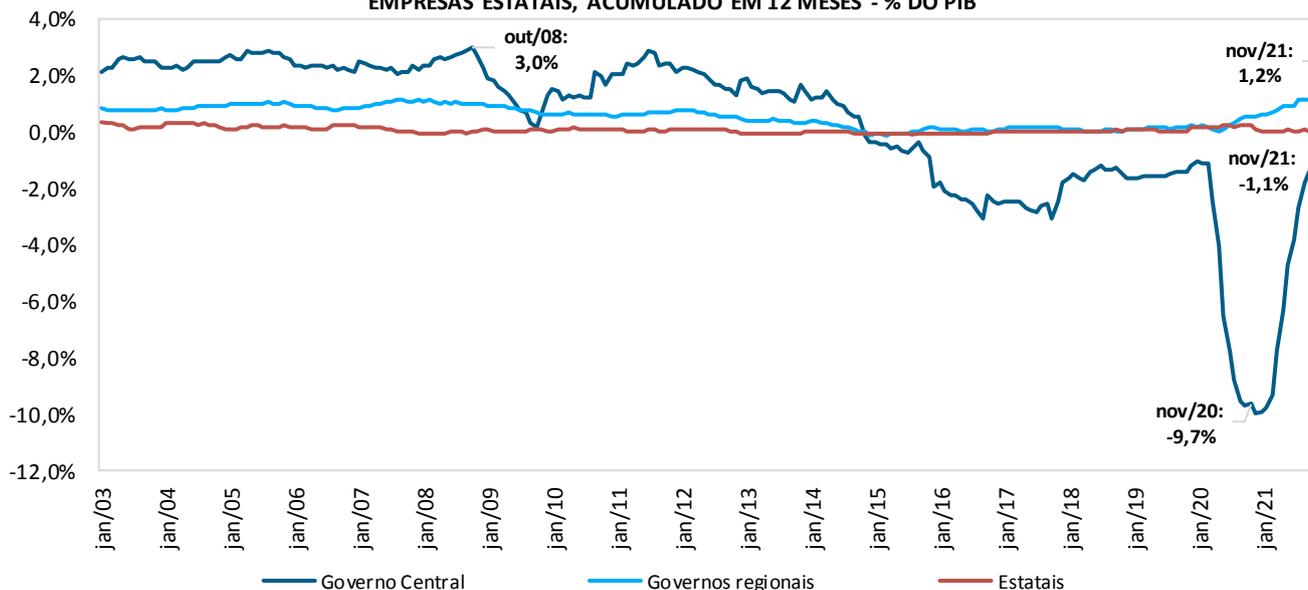
2.1.2 Resultado do setor público consolidado

Resultado primário dos entes subnacionais exerceu contribuição relevante para superavit primário do setor público consolidado de 0,8% do PIB no acumulado de 2021 até novembro. Segundo informações do Banco Central, cujas estatísticas são obtidas pela metodologia abaixo da linha, o setor público consolidado teve superavit primário de R\$ 64,6 bilhões (0,8% do PIB) no acumulado de 11 meses em 2021. A principal influência para esse resultado veio dos estados e municípios, que tiveram resultado primário positivo de R\$ 110,5 bilhões (1,4% do PIB) no período. As empresas estatais (nos três níveis de governo da federação) também registraram superavit primário entre janeiro e novembro, de R\$ 3,9 bilhões (0,05% do PIB). O governo central, por sua vez, apresentou deficit primário de 0,6% do PIB no acumulado de 2021 até novembro, equivalente a R\$ 49,8 bilhões.

O resultado primário positivo dos estados em 2021 pode ser atribuído a alguns fatores: (i) a arrecadação teve crescimento real de 15,1% no acumulado do ano até novembro; (ii) as transferências da União a esses entes tiveram forte expansão; (iii) houve aumento de participação do ICMS dívida ativa e do ICMS sobre petróleo, combustíveis e lubrificantes; (iv) as despesas permaneceram relativamente controladas em razão do congelamento dos vencimentos dos servidores públicos; e (v) houve ingresso de algumas receitas não tributárias, como a concessão da CEDAE no Rio de Janeiro.

Na comparação em 12 meses até novembro, resultado primário do setor público foi positivo em R\$ 12,8 bilhões, ou 0,1% do PIB. Em 12 meses até novembro, houve superavit primário do setor público consolidado de R\$ 12,8 bilhões (0,1% do PIB). Nessa comparação, os entes subnacionais contribuíram com um resultado positivo de 1,2% do PIB, ou R\$ 104,6 bilhões, enquanto as empresas estatais tiveram superavit de R\$ 2,6 bilhões (0,03% do PIB) e o governo central, deficit de R\$ 94,5 bilhões (1,1% do PIB). Essas trajetórias estão expostas no Gráfico 14.

GRÁFICO 14. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL, DOS GOVERNOS REGIONAIS E DAS EMPRESAS ESTATAIS, ACUMULADO EM 12 MESES - % DO PIB



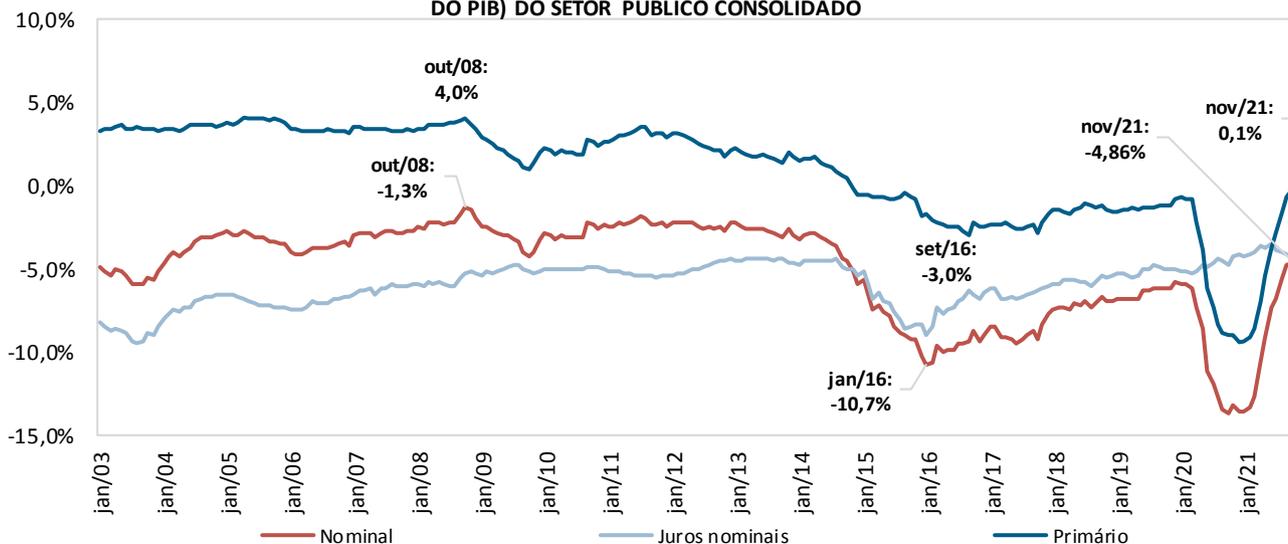
Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

No acumulado de janeiro a novembro de 2021, deficit nominal do setor público foi de 4,2% do PIB, ou R\$ 329,4 bilhões, determinado pela despesa de juros. Passando para o resultado nominal do setor público, que inclui, além do resultado primário, o pagamento de juros da dívida pública, houve deficit de R\$ 329,4 bilhões (4,2% do PIB) nos 11 primeiros meses de 2021. Conforme mencionado acima, o resultado primário foi positivo em R\$ 64,6 bilhões, enquanto o pagamento de juros correspondeu a R\$ 394,0 bilhões (5,0% do PIB) no período.

Em 12 meses até novembro, deficit nominal do setor público foi de 4,7% do PIB, influenciado por uma despesa de juros de 4,9% do PIB. A trajetória em 12 meses dos resultados nominal, primário e de pagamento de juros pelo setor público consolidado é apresentada no Gráfico 15. Até novembro, o deficit nominal apurado foi de R\$ 405,2 bilhões (4,7% do PIB). O pagamento de juros correspondeu a 4,9% do PIB, ou R\$ 418,0 bilhões, enquanto o primário configurou superavit de R\$ 12,8 bilhões (0,1% do PIB).

Melhora do resultado primário, em 2021, fez o resultado nominal do setor público crescer 8,5 p.p. do PIB na comparação com 2020. Ainda na comparação em 12 meses até novembro, houve melhora de 8,5 p.p. do PIB no resultado nominal do setor público entre 2020 e 2021, determinada, principalmente, pelo resultado primário, que passou de um deficit de 9,0% do PIB para um superavit de 0,1% do PIB, um aumento de 9,1 p.p. Na despesa de pagamento de juros, houve aumento de 0,6 p.p. do PIB no acumulado de 12 meses em 2021 na comparação com 2020.

GRÁFICO 15. RESULTADO PRIMÁRIO, NOMINAL E GASTOS COM JUROS ACUMULADOS EM 12 MESES (% DO PIB) DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Despesa de juros do setor público, como proporção do PIB, subiu 1,4 p.p. do PIB entre julho e novembro de 2021.

Vale enfatizar, como mencionado em edições anteriores deste RAF, o crescimento da despesa de juros do setor público, como proporção do PIB, a partir de julho passado. Considerando o acumulado da série em 12 meses, o indicador passou de 3,5% do PIB, em junho, para 3,9% do PIB, em julho, 4,2% do PIB, em setembro, e 4,9% do PIB em novembro. Ou seja, entre junho e novembro de 2021, houve aumento de 1,4 p.p. do PIB nesse indicador.

Continuidade de alta na despesa de juros pode reverter a atual trajetória de redução do deficit nominal do setor público.

A perspectiva é de novos acréscimos na despesa de juros nos próximos meses em razão da alta na Selic, que afeta a remuneração dos títulos públicos. Existe ainda a possibilidade de que eventuais aumentos nessa despesa revertam a melhora registrada até o momento no resultado nominal do setor público, o que poderia exigir do governo um maior esforço de geração de superavit primários para compensar esse movimento. A promulgação das ECs nº 113 e nº 114, de 2021, que permitiu o parcelamento de precatórios e abriu espaço no teto de gastos para a execução de novas despesas primárias, representa um desafio para a autoridade fiscal nesse sentido.

2.1.3 Evolução dos indicadores de endividamento do setor público

Houve aumento nos prêmios de risco-país a partir de meados de 2021, com estabilização em patamares mais elevados no período recente.

Nos últimos meses, a IFI tem enfatizado que o ambiente econômico de inflação relativamente elevada e de aumento dos juros básicos da economia pode aumentar os desafios para o Tesouro Nacional na gestão da dívida pública. Os prêmios de risco do Brasil começaram a subir a partir de junho, de um nível de 260 pontos para 370 pontos em novembro, tendo recuado para cerca de 330 pontos entre o fim de dezembro e a primeira quinzena de janeiro de 2022. A curva de juros futuros embute expectativas de juros em dois dígitos nos vértices superiores a 42 dias e até 2.520 dias.

Possibilidade de elevação de despesas primárias permanentes aumentam incertezas em relação ao quadro fiscal.

Tudo indica que incertezas em relação à dinâmica da inflação e à consolidação fiscal da União continuarão presentes ao longo de 2022. Tais incertezas podem trazer volatilidade aos preços dos ativos e aos prêmios de risco,

umentando os desafios para a gestão da dívida pública. O risco associado a eventuais aumentos em despesas primárias de caráter permanente continuará sendo monitorado pela IFI.

Estoque da DPMFi subiu R\$ 126,8 bilhões, entre outubro e novembro, em razão do aumento no estoque de títulos atrelados a taxa flutuante e índices de preços, assim como prefixados. O estoque da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) passou de R\$ 5.105,7 bilhões em outubro para R\$ 5.232,5 bilhões em novembro, um aumento de R\$ 126,8 bilhões, segundo informações do Relatório Mensal da Dívida (RMD) da STN. A maior contribuição para esse resultado foi do crescimento do estoque de títulos remunerados por taxa flutuante, que subiu R\$ 75,3 bilhões entre outubro e novembro. Também foram registrados acréscimos no estoque de títulos prefixados e atrelados a índices de preços no período.

Em novembro, emissões líquidas da DPMFi foram de R\$ 85,0 bilhões. A emissão líquida total da DPMFi em novembro foi positiva em R\$ 85,0 bilhões, o que significa que as emissões superaram os resgates nesse montante. No período, houve emissões líquidas de R\$ 64,2 bilhões de títulos atrelados a taxa flutuante e de R\$ 19,2 bilhões de títulos prefixados. Essa predominância de emissões de títulos remunerados por taxa flutuante configura aumento na percepção de risco dos compradores de títulos da dívida pública, assim como deriva da alta na taxa Selic.

Reserva de liquidez da dívida pública subiu de R\$ 1.011 bilhões em outubro para R\$ 1.097 bilhões em novembro. Ainda de acordo com o Tesouro, a reserva de liquidez da dívida pública estava em R\$ 1.097 bilhões em novembro, superior aos R\$ 1.011 bilhões registrados em outubro. Nos próximos 12 meses, está previsto o vencimento de R\$ 1.155 bilhões da DPMFi.

Pela primeira vez em alguns meses, houve redução nas taxas médias de emissão de títulos da DPMFi em novembro. Ocorreu ligeira redução nas taxas médias de emissão de alguns títulos da DPMFi em novembro na comparação com outubro. Para os prefixados de 24 meses, as taxas caíram de 12,35% a.a. para 11,98% a.a. Nos prefixados de 48 meses, houve diminuição de 12,24% a.a. em outubro para 11,62% a.a. em novembro. Essa queda nas taxas médias de emissão de títulos prefixados interrompeu uma sequência de altas na comparação com o mês anterior. No entanto, isso não significa melhora na percepção de risco dos agentes com respeito ao quadro fiscal da União.

Em dezembro, taxas médias dos leilões de títulos da DPMFi recuaram em relação a novembro. Informações levantadas pela IFI referentes aos leilões realizados pelo Tesouro¹¹ indicam queda nas taxas dos leilões da DPMFi em dezembro. Por exemplo, houve recuo nas taxas dos títulos prefixados com vencimento em 1º de julho de 2023, de 12,19% ao ano em novembro, para 11,62% ao ano em dezembro. Nos títulos com vencimento em 1º de janeiro de 2025, as taxas médias foram caíram de 11,90% ao ano em novembro, para 10,99% ao ano em dezembro. A IFI continuará acompanhando as taxas dos leilões da DPMFi para identificar uma eventual mudança de trajetória no movimento de alta. O ambiente econômico não sugere a existência de condições para tal.

Dívida líquida do setor público teve redução de 0,1 p.p. do PIB em novembro ante outubro. Passando para a análise das estatísticas fiscais do Banco Central, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) caiu 0,1 p.p. do PIB entre outubro e novembro, alcançando 57,0% do PIB e mantendo tendência de queda iniciada em julho (Gráfico 16). De acordo com o BC, o resultado da DLSP em novembro deveu-se ao aumento do PIB nominal (diminuição de 0,5 p.p. na DLSP), ao superávit primário (queda de 0,2 p.p. na DLSP) e à apropriação de juros nominais (alta de 0,5 p.p. na DLSP).

Em 2021 até novembro, redução apurada na DLSP foi de 5,5 p.p. do PIB. No acumulado de 11 meses de 2021, por sua vez, a queda de 5,5 p.p. na DLSP ocorreu em razão do crescimento do PIB nominal (diminuição de 8,3 p.p.), da

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

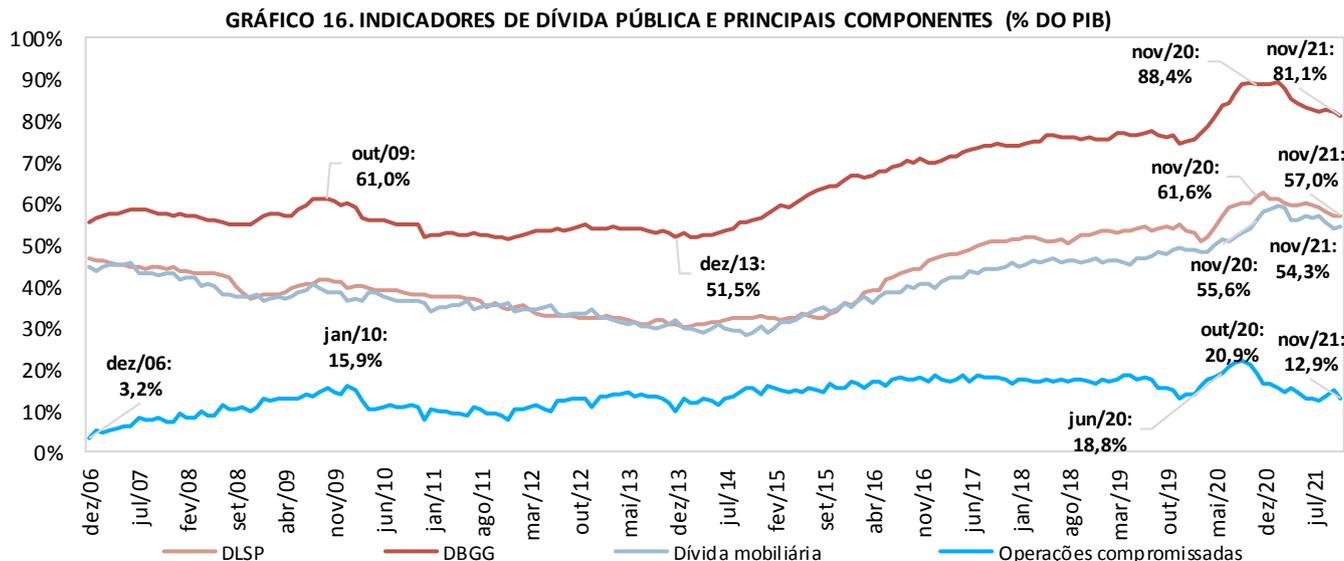
depreciação acumulada da taxa de câmbio em 8,1% (queda de 1,3 p.p.), do superavit primário (diminuição de 0,8 p.p.), dos juros nominais apropriados (aumento de 4,6 p.p.), e da variação da paridade da cesta de moedas que compõem a dívida externa líquida (alta de 0,4 p.p.).

Crescimento de 0,8 p.p. do PIB na dívida mobiliária, em novembro, refletiu as emissões líquidas da DPMFi no período. A dívida mobiliária em mercado subiu 0,8 p.p. do PIB em novembro na comparação com outubro, para 54,3% do PIB, ou R\$ 4.675,2 bilhões. Esse crescimento na dívida mobiliária no período refletiu as emissões líquidas de títulos com remuneração por taxa flutuante e de prefixados, como mencionado anteriormente. Na comparação com novembro de 2020, houve redução de 1,3 p.p. do PIB na dívida mobiliária em mercado (Gráfico 16).

Em novembro, dívida bruta teve queda de 1,1 p.p. do PIB na comparação mensal e outra de 7,3 p.p. do PIB ante novembro de 2020. A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) caiu 1,1 p.p. do PIB em novembro ante outubro, para 81,1% do PIB (R\$ 6.978,9 bilhões), após se manter em 82,3% do PIB em setembro e outubro (Gráfico 16). Em relação a novembro de 2020, a DBGG registrou queda de 7,3 p.p. do PIB. O comportamento do indicador em novembro de 2021 refletiu os resgates líquidos e dívida (queda de 1,0 p.p.), o aumento do PIB nominal (diminuição de 0,8 p.p.), e a incorporação de juros nominais (alta de 0,6 p.p.).

Crescimento do PIB nominal foi o principal fator para a redução da DBGG em proporção do PIB em 2021. No acumulado de 2021 até novembro, a queda de 7,5 p.p. do PIB da DBGG decorreu do aumento do PIB nominal (queda de 11,7 p.p.), dos resgates líquidos de dívida (redução de 1,4 p.p.), da incorporação de juros nominais (crescimento de 5,1 p.p.) e da depreciação acumulada da taxa de câmbio (alta de 0,5 p.p.).

DBGG deve ter ficado em 82,1% do PIB, em 2021, e expectativa da IFI para 2022 é de que o indicador aumente para 84,8% do PIB. A IFI estima que a DBGG tenha encerrado 2021 em 82,1% do PIB. Para 2022, a projeção é de que o indicador suba a 84,8% do PIB. Esse aumento esperado decorre, principalmente, do aumento estimado na conta de juros nos próximos meses, em razão da elevação na taxa Selic. Também contribuirá para o crescimento da dívida, em 2022, a piora esperada para o resultado primário do governo central.

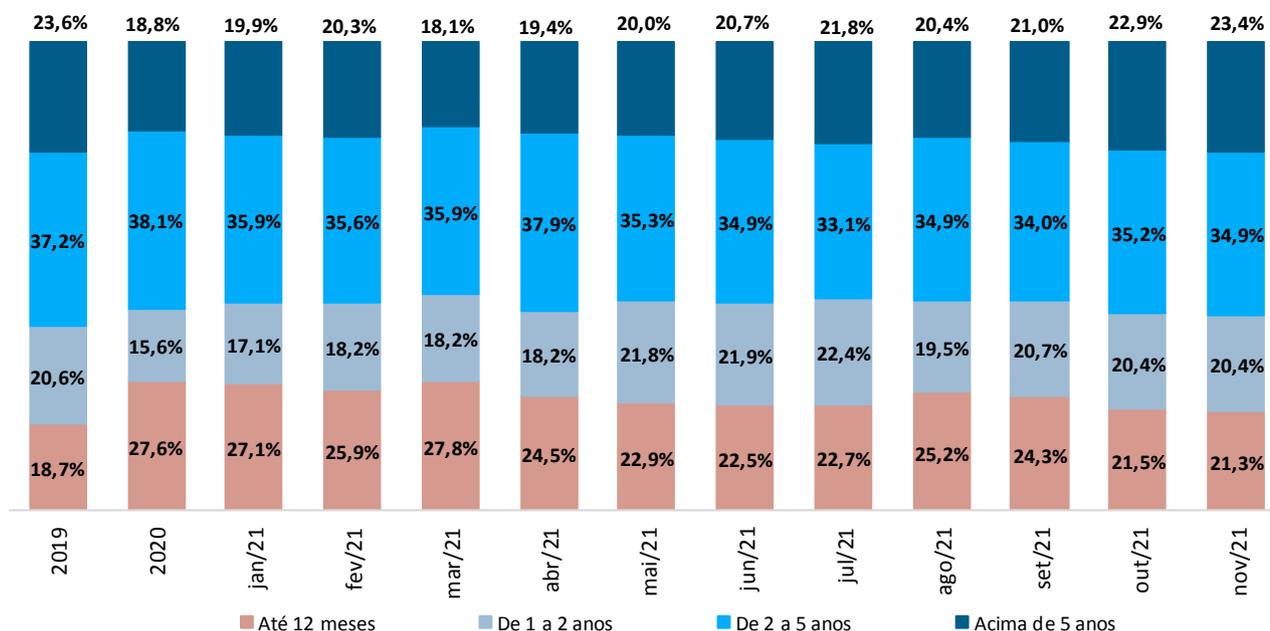


Em novembro, operações compromissadas registraram quedas tanto na comparação mensal quanto na comparação anual. Por fim, as operações compromissadas do Banco Central, caíram de 14,8% do PIB, em outubro, para 12,9% do PIB em novembro. Na comparação com novembro de 2020, as compromissadas sofreram redução de 5,9 p.p. do PIB, enquanto no acumulado de 2021 até novembro, redução de 3,7 p.p. do PIB (Gráfico 16).

A participação dos títulos de vencimento mais curto no estoque da dívida pública federal continuou a cair em novembro. O Gráfico 17 contém informações a respeito do perfil dos vencimentos da Dívida Pública Federal (DPF), disponibilizadas no Relatório Mensal da Dívida. Em novembro, os títulos com vencimento em até 12 meses corresponderam a 21,3% do estoque da DPF, mantendo a trajetória de redução dos meses anteriores. Por sua vez, os títulos com vencimento superior a cinco anos atingiram 23,4% do estoque da DPF, alta de 0,5 p.p. em relação a outubro.

Em linhas gerais, 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.

GRÁFICO 17. PRAZOS DE VENCIMENTO DA DPF



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

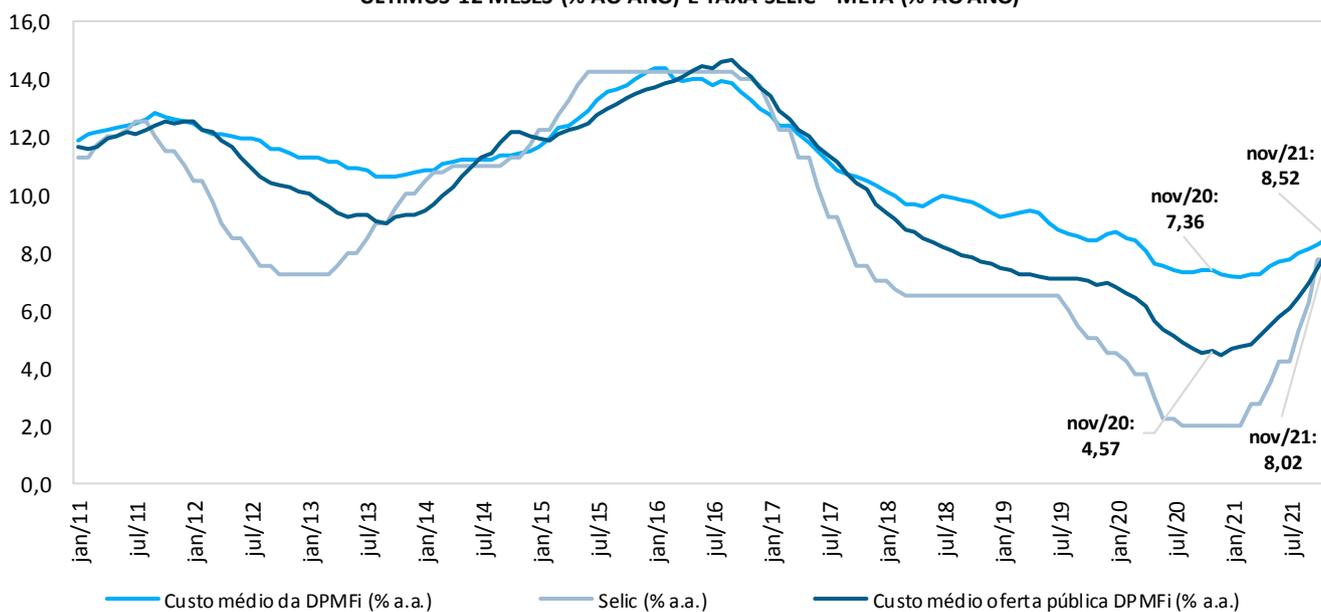
Custo médio do estoque da DPMFi teve novo aumento em novembro. Concluindo a análise dos indicadores de endividamento, o custo médio do estoque da DPMFi, acumulado em 12 meses, subiu de 8,29% a.a., em outubro, para 8,52% a.a., em novembro, nono aumento consecutivo na comparação mensal, o que configura tendência de elevação nesse custo. Na comparação com novembro de 2020, o custo médio do estoque da DPMFi subiu 1,16 p.p. (Gráfico 18).

Custo médio das emissões da DPMFi também subiu em novembro; alta maior ocorreu na comparação com igual mês de 2020. O custo médio das emissões em oferta pública da DPMFi também subiu, em novembro, para 8,02% a.a. na comparação em 12 meses, ante 7,48% a.a. apurado em outubro. Em relação a novembro de 2020, o custo médio das emissões da DPMFi cresceu 3,45 p.p. (Gráfico 18).

Aumento no custo médio da DPMFi acompanha a elevação nos juros básicos da economia. Como destacado nas edições anteriores deste RAF, o aumento do custo médio do estoque e das novas emissões da DPMFi, a partir de março, tem ocorrido em linha com o início do ciclo de elevação dos juros básicos da economia pelo Banco Central naquele mês. Em dezembro, a Selic alcançou o nível de 9,25% a.a. 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.

A projeção de momento da IFI para a Selic, no fim de 2022, é de 11,25% a.a. O consenso de mercado, capturado pelo Boletim Focus, do Banco Central, prevê juros básicos em 11,75% a.a. no fim de 2022, segundo informações atualizadas em 14 de janeiro. A inflação elevada e as ações do governo na área fiscal têm afetado a expectativa para a Selic nos meses à frente, o que sugere que essa mediana pode continuar a subir nas próximas semanas.

GRÁFICO 18. 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 DE 2022

A tramitação do Orçamento de 2022 foi muito afetada pela PEC dos Precatórios. A proposta, que resultou nas Emendas Constitucionais nº 113 e nº 114, alterou o teto de gastos da União e estabeleceu um limite para a despesa com sentenças judiciais e precatórios. À espera da aprovação da PEC, o Auxílio Brasil, de R\$ 400,00 mensais, o reajuste de gastos indexados à inflação e outras demandas do Congresso, como as emendas de Relator-Geral do Orçamento e o aumento dos recursos para o financiamento das eleições. Promulgados os novos comandos constitucionais, o Congresso pôde enfim promover os ajustes na peça orçamentária. Ao fim do processo, o déficit primário do governo central para 2022, previsto no Orçamento, ficou em R\$ 79,4 bilhões, acima dos R\$ 49,6 bilhões da proposta encaminhada pelo Executivo em agosto e dos R\$ 38,2 bilhões calculados pela IFI para 2021 com base em dados coletados no sistema Siga Brasil. O quadro fiscal, já impactado pelo aumento recente dos juros, piorou.

A presente seção analisa os principais pontos do Orçamento aprovado pelo Congresso em dezembro.

A aprovação da PEC dos Precatórios¹² gerou um espaço fiscal total de R\$ 112,6 bilhões no teto de gastos de 2022. O espaço decorre de duas alterações no texto constitucional. A primeira é a mudança na forma de cálculo do teto de gastos (EC 95, de 2016), que passou a ser corrigido pelo IPCA acumulado em doze meses até dezembro (na regra original, era o IPCA acumulado até junho). Com a inflação de 2021 já conhecida (10,1%), sabe-se que, em 2022, o limite será R\$ 67,7 bilhões maior do que o calculado pela regra antiga (R\$ 1.677,7 bilhões contra R\$ 1.610,0 bilhões). A segunda alteração é a fixação de um limite para despesas com sentenças judiciais e precatórios sujeitas ao teto de gastos. Essas despesas, antes previstas em R\$ 89,1 bilhões, serão de R\$ 44,2 bilhões em 2022, uma redução de R\$ 44,9 bilhões, já considerando o dado oficial de inflação¹³. Somando-se os dois efeitos, o espaço total alcançou R\$ 112,6 bilhões. A projeção da IFI, divulgada no RAF de dezembro¹⁴, era de R\$ 117,9 bilhões, compatível com a nossa estimativa de 10,4% para o IPCA de 2021.

O novo teto de gastos de 2022 é inferior ao do Orçamento aprovado pelo Congresso. O Relatório Final do PLOA considerou a estimativa de 10,18% para o IPCA de 2021, ligeiramente acima do dado oficial (10,06%). Essa diferença fez com que o valor máximo para as despesas primárias utilizado na aprovação do Orçamento ficasse R\$ 1,8 bilhão acima do teto de gastos calculado segundo a nova regra. As recentes mudanças no teto de gastos também permitem que esse excesso seja compensado apenas na apuração dos limites de 2023. Na prática, abre-se a possibilidade de os orçamentos operarem sempre acima do limite constitucional, postergando-se eventuais ajustes para o período seguinte.

No Poder Executivo, o limite maior do Orçamento encontra-se preenchido com novas despesas, gerando um excesso de R\$ 1,8 bilhão nos gastos primários sujeitos ao teto (Tabela 5). Nos demais Poderes e órgãos autônomos, por outro lado, o orçamento contém uma folga de R\$ 3,1 bilhões em relação aos novos limites, levando a uma sobra líquida de R\$ 1,3 bilhão.

A Tabela 5 compara o teto de gastos, já com o IPCA apurado em 2021, com as despesas sujeitas ao teto no Orçamento aprovado pelo Congresso. Com exceção do Executivo, todos os demais Poderes e órgãos possuem gastos inferiores aos respectivos limites.

¹² A PEC dos Precatórios, durante a tramitação no Congresso, desmembrou-se em duas propostas, as PECs nº 23 e nº 46, ambas de 2021. A primeira deu origem à Emenda Constitucional nº 113 e a segunda resultou na Emenda Constitucional nº 114, como já mencionado.

¹³ Para calcular o espaço aberto com o limite de gastos com sentenças judiciais e precatórios, a IFI considera um gasto de R\$ 32,2 bilhões no ano-base (2016). Esse é o valor da despesa paga no programa 0901, em 2016, acrescida do gasto classificado no "elemento de despesa" 91 realizado em outros programas orçamentários. Corrigida pela nova regra, a despesa de 2016 levaria ao teto de R\$ 44,2 bilhões em 2022. A diferença para R\$ 89,1 bilhões (valor inicialmente previsto na proposta orçamentária) representa o espaço fiscal. Dada a ausência de maiores informações sobre a memória de cálculo dos dados disponibilizados pelo Executivo ou pelo Congresso, durante a tramitação do Orçamento, o valor utilizado pela IFI pode ser diferente daquele calculado pelo governo.

¹⁴ Todos os Relatórios de Acompanhamento Fiscal estão disponíveis aqui: <https://www12.senado.leg.br/ifi/relatorio-de-acompanhamento-fiscal>.

TABELA 5. TETO DE GASTOS E DESPESA SUJEITA AO TETO POR PODER E ÓRGÃO AUTÔNOMO (R\$ BILHÕES)

Poder/Órgão	Teto de gastos 2022	Despesa sujeita ao teto	Excesso (+) / Folga (-)
Total	1.677,7	1.676,4	-1,3
Poder Executivo	1.605,1	1.606,9	1,8
Demais Poderes	72,6	69,5	-3,1
Poder Legislativo	14,5	13,9	-0,6
Câmara dos Deputados	7,0	6,7	-0,3
Senado Federal	5,1	4,9	-0,2
Tribunal de Contas da União	2,4	2,3	-0,1
Poder Judiciário	49,9	47,8	-2,1
Supremo Tribunal Federal	0,7	0,7	-0,0
Superior Tribunal de Justiça	1,8	1,7	-0,1
Justiça Federal	12,9	12,4	-0,5
Justiça Militar da União	0,6	0,6	-0,0
Justiça Eleitoral	8,5	8,2	-0,3
Justiça do Trabalho	22,0	21,1	-0,9
Justiça do Distrito Federal	3,1	3,0	-0,1
Conselho Nacional de Justiça	0,2	0,2	-0,0
Defensoria Pública da União	0,6	0,6	-0,1
Ministério Público da União	7,6	7,3	-0,3
Ministério Público da União	7,5	7,2	-0,3
Conselho Nacional do MP	0,1	0,1	-0,0

Fonte: IBGE e Relatório final da CMO sobre o PLOA 2022. Elaboração: IFI.

Na apreciação do Orçamento, o valor do espaço gerado pela PEC dos Precatórios foi de R\$ 113,1 bilhões. Como o Relatório Final do PLOA considerou a estimativa de 10,18% para o IPCA, a margem para ampliação de despesas foi de R\$ 113,1 bilhões, diferente dos R\$ 112,6 bilhões calculados a partir do IPCA apurado em 2021 (10,06%). Dos R\$ 113,1 bilhões, R\$ 69,6 bilhões decorrem do recálculo do teto de gastos e R\$ 43,5 bilhões da redução de gastos com sentenças judiciais e precatórios sujeitos ao teto de gastos.

Cortes em pessoal e redução do impacto fiscal dos gastos do RGPS ampliaram espaço para aumento de despesas. Além da PEC dos Precatórios, dois outros fatores ampliaram o espaço fiscal disponível para inclusão de novos gastos no PLOA. O primeiro se refere aos cortes promovidos pelo Relator-Geral em gastos com pessoal. No Relatório Final do PLOA, antes das duas complementações que faria em seguida, o relator cortou R\$ 2,8 bilhões em gastos com pessoal. A contenção mirou, em particular, despesas com criação ou provimento de cargos, que incluem, por exemplo, contratações via concurso público. O relator, contudo, complementou seu voto e recompôs, em R\$ 651,5 milhões, parte dos cortes realizados anteriormente, além de incluir R\$ 1,8 bilhão a título de reestruturação de carreiras e aumento de remuneração de servidores. As despesas com pessoal no Orçamento somam R\$ 336,1 bilhões, próximas à projeção da IFI, que é de R\$ 335,4 bilhões (vide Tabela 7, no fim desta seção).

O Gráfico 19 resume as alterações feitas no Anexo V do PLOA, que trata das autorizações para aumento de gasto com pessoal.

GRÁFICO 19. ALTERAÇÕES DO CONGRESSO NOS GASTOS COM PESSOAL (R\$ MILHÕES)



Fonte: Proposta Orçamentária do Executivo e Relatório Final da CMO. Elaboração: IFI.

O segundo fator se refere à inclusão, na complementação do voto do Relator-Geral, de R\$ 3,2 bilhões a título de *float* nos gastos do RGPS. O chamado *float* nasce do fato de que parte das despesas previstas no Orçamento é paga apenas no início do ano seguinte, não impactando o resultado do exercício. Isso acontece porque não necessariamente o mês de competência de uma despesa orçamentária equivale ao mês em que o pagamento efetivo é realizado (que é a métrica utilizada na apuração dos resultados fiscais). Logo, em todos os anos: (i) pagam-se despesas previstas no Orçamento do exercício anterior; e (ii) postergam-se, para o exercício seguinte, pagamentos de despesas previstas no Orçamento corrente. A diferença entre esses dois valores é o *float*.

Quando positivo, significa que o gasto, para efeito de impacto no resultado primário, será menor do que o previsto no Orçamento; quando negativo, expressa um impacto no resultado maior do que o gasto orçado. A complementação de voto do relator incluiu um *float* positivo de 3,2 bilhões nas despesas com benefícios previdenciários do RGPS. Ou seja, o gasto, para fins de apuração dos resultados fiscais, será R\$ 3,2 bilhões inferior à dotação do Orçamento. Embora a alteração fizesse sentido – pois o valor é compatível com o histórico para os gastos do RGPS –, na prática, ela representou um espaço adicional para ampliação de despesas.

No total, o Congresso teve R\$ 119,1 bilhões para alocar em novas despesas, R\$ 6,0 bilhões acima do espaço gerado com a PEC dos Precatórios. A Tabela 6 detalha origem e destino desse espaço durante a tramitação do PLOA no Congresso.

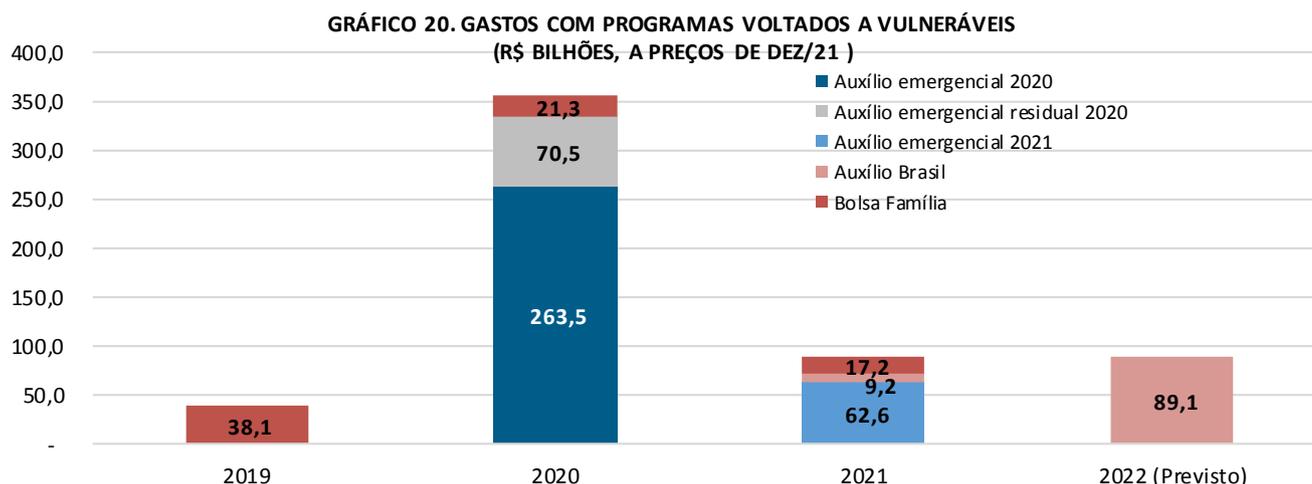
TABELA 6. ORIGEM E DESTINO DO ESPAÇO FISCAL ABERTO DURANTE A TRAMITAÇÃO DO ORÇAMENTO (R\$ BILHÕES)

Origem	Valor	Destino	Valor
PEC dos Precatórios	113,1	Auxílio Brasil	54,6
<i>Recálculo do teto de gastos</i>	69,6	Benefícios Previdenciários	27,5
<i>Redução de gastos com sentenças e precatórios</i>	43,5	Emendas de Relator-Geral	16,5
Cortes em pessoal (exceto sentenças)	2,8	Gastos da Saúde (reajuste do piso)	4,0
Benefícios previdenciários (<i>float</i>)	3,2	Ampliação do teto dos demais Poderes	2,9
		Financiamento de campanha eleitoral	2,8
		BPC	2,7
		Abono salarial e seguro-desemprego	2,4
		Auxílio Gás Social	1,9
		Gastos com pessoal	2,4
		<i>Dos quais Reajustes a servidores</i>	1,8
		Outros acréscimos	1,3
Total	119,1		119,1
<i>IPCA 2021 estimado (%)</i>	<i>10,18</i>		

Fonte: Relatório Final da CMO. Elaboração: IFI.

O principal destino do espaço gerado pela PEC dos Precatórios é o programa Auxílio Brasil. As despesas decorrentes do Auxílio Brasil, substituto do Bolsa Família, alcançam R\$ 54,6 bilhões no Orçamento aprovado pelo Congresso. Desse total, R\$ 54,4 bilhões se referem às transferências propriamente ditas e R\$ 200 milhões a gastos operacionais do programa. O valor alocado pelo Legislativo para as transferências se somou aos R\$ 34,7 bilhões previstos no PLOA. Portanto, as transferências do Auxílio Brasil somam R\$ 89,1 bilhões no Orçamento de 2022.

A despesa prevista com o Auxílio Brasil é praticamente igual ao gasto dos programas sociais de 2021. No ano passado, foram gastos R\$ 17,2 bilhões com o Bolsa Família, R\$ 62,6 bilhões com o Auxílio Emergencial e R\$ 9,2 bilhões com o Auxílio Brasil (a preços de dezembro de 2021). Ao todo, esses gastos somaram R\$ 90,0 bilhões, valor quase idêntico aos R\$ 89,1 bilhões previstos com o Auxílio Brasil em 2022 (Gráfico 20). O montante representa um avanço significativo em relação ao Bolsa Família, que, em 2019, custava R\$ 38,1 bilhões. Por outro lado, é muito aquém dos R\$ 355,3 bilhões gastos em 2020 com programas assistenciais para pessoas em situação de vulnerabilidade.



Fonte: Siga Brasil (dados realizados) e Relatório Final da CMO (previsão para 2022). Elaboração: IFI.

O reajuste de gastos indexados à inflação foi o segundo principal destino do espaço fiscal da PEC dos Precatórios.

As despesas com benefícios do RGPS, BPC, abono salarial e seguro-desemprego são indexadas ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) de dezembro do ano anterior. A proposta orçamentária enviada pelo Executivo ao Congresso, no fim de agosto, previa que o INPC de 2021 ficaria em 6,2%. Com inflação mais resiliente, no decorrer do segundo semestre, as estimativas foram sendo revisadas para cima, impactando a projeção dos gastos indexados ao índice para 2022. O Relatório Final do PLOA adotou, para o INPC, o mesmo valor estimado para o IPCA, 10,18%, o que provocou um aumento de R\$ 32,6 bilhões nas projeções com as despesas indexadas. Desse total, R\$ 27,5 bilhões foram destinados aos benefícios do RGPS, R\$ 2,7 bilhões para o BPC e R\$ 2,4 para o abono salarial e o seguro-desemprego (Tabela 5).

No cenário base para 2022, a projeção da IFI para os gastos com benefícios previdenciários do RGPS é de R\$ 785,7 bilhões, maior do que o valor previsto no Orçamento aprovado pelo Congresso, que é de R\$ 777,7 bilhões. No caso da despesa com abono salarial e seguro-desemprego, nossa projeção totaliza R\$ 61,4 bilhões, R\$ 4,4 bilhões abaixo da previsão do Orçamento. Para o BPC, projetamos um gasto de R\$ 74,4 bilhões, inferior aos R\$ 76,2 bilhões do Orçamento (vide Tabela 7, no fim desta seção).

As emendas de Relator-Geral preencheram outros R\$ 16,5 bilhões do espaço fiscal da PEC dos Precatórios. É o terceiro ano consecutivo em que o Congresso inclui a identificação das emendas de Relator no Orçamento. A modalidade parece se consolidar, a despeito das controvérsias em torno da transparência dada ao uso desses recursos. O valor de 2022 é menor do que o previsto em 2020 (R\$ 30,1 bilhões) e em 2021 (26,0 bilhões), mas ainda representa montante expressivo, muito próximo do total destinado às emendas impositivas no Orçamento de 2022 (R\$ 16,8 bilhões).

Para se adequar à nova regra do teto, o Relator-Geral destinou mais R\$ 4,0 bilhões à Saúde. A Constituição garante uma aplicação mínima em ações e serviços públicos de saúde¹⁵. Desde a instituição do teto de gastos, o piso constitucional, no âmbito da União, passou a ser corrigido na forma do limite das despesas primárias, ou seja, o mínimo do ano anterior

¹⁵ Art. 198, § 2º.

corrigido pela inflação medida pelo IPCA¹⁶. Portanto, a alteração da forma de cálculo do teto de gastos, pela PEC dos Precatórios, alcança também o piso da Saúde. No Relatório Final da CMO, considerou-se o piso de R\$ 139,9 bilhões, compatível com a estimativa de 10,18% para o IPCA de 2021. Para adequar o Orçamento ao novo piso, o Relator-Geral acrescentou R\$ 4,0 bilhões às despesas da Saúde sujeitas à aplicação mínima¹⁷.

O recálculo do teto ampliou em R\$ 2,9 bilhões os limites dos demais Poderes e órgãos autônomos. O aumento de R\$ 67,7 bilhões no teto de gastos, proveniente da nova regra, se divide entre os quinze limites individuais definidos pela Constituição. Do total, R\$ 64,8 bilhões se referem ao Executivo e R\$ 2,9 bilhões aos demais Poderes e órgãos autônomos (assim entendidos aqueles a quem a Constituição atribuiu limite específico). A Tabela 5, no início desta seção, detalha os limites por Poder e órgão, de acordo com a nova regra, comparando-os com a despesa programada no Orçamento. O fato importante é que, apesar do reajuste dos limites, os gastos dos demais Poderes não foram ampliados pelo Congresso, pelo menos até o momento. No decorrer da execução orçamentária, é provável que essa folga se converta em pressão por créditos adicionais, inclusive os relacionados a reajustes salariais.

O Congresso ampliou os recursos para financiamento de campanha em R\$ 2,8 bilhões. Pela LDO¹⁸, os recursos do Fundo Especial de Financiamento de Campanha, no Orçamento de 2022, devem corresponder ao somatório dos seguintes valores: (a) 25% da soma do orçamento da Justiça Eleitoral em 2021 com o gasto previsto para 2022; e (b) somatória da compensação fiscal que as emissoras comerciais de rádio e televisão receberam pela divulgação da propaganda partidária efetuada em 2016 e 2017, atualizada pelo INPC. Esse total equivale a R\$ 5,7 bilhões. Na Proposta Orçamentária enviada pelo Executivo, em agosto, o valor previsto era de apenas R\$ 2,1 bilhões. No Congresso, por meio de emenda do Relator-Geral, no valor de R\$ 2,8 bilhões, os recursos chegaram a R\$ 4,9 bilhões, ainda inferiores ao montante definido seguindo a regra da LDO. Essa será mais uma fonte de pressão sobre o Orçamento durante a execução.

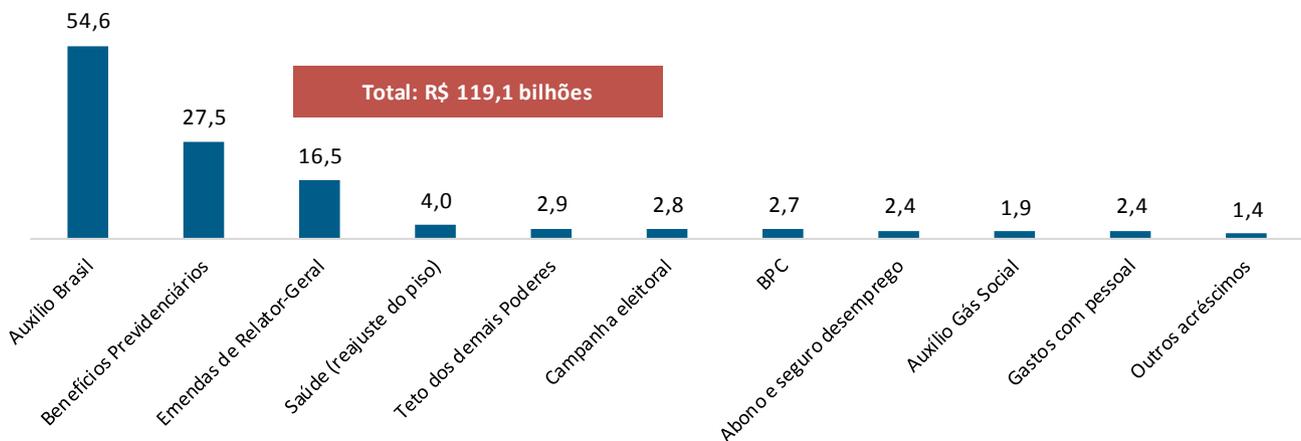
Em complemento à Tabela 6, o Gráfico 21 mostra como o Congresso utilizou o espaço fiscal aberto durante a tramitação do Orçamento de 2022.

¹⁶ Art. 110 do ADCT.

¹⁷ Os gastos com manutenção e desenvolvimento do Ensino também estão sujeitos a aplicação mínima (art. 212 c/c art. 110 do ADCT), cujo cálculo também foi alterado pela PEC dos Precatórios. Neste caso, porém, as despesas programadas no PLOA já estavam significativamente maiores do que o mínimo constitucional, mesmo considerando a nova forma de correção.

¹⁸ Art. 12, inciso XXVII, da Lei nº 14.194/2021.

GRÁFICO 21. COMO O CONGRESSO USOU O ESPAÇO FISCAL ABERTO DURANTE A TRAMITAÇÃO DO ORÇAMENTO (R\$ BILHÕES)



Fonte: Relatório Final da CMO. Elaboração: IFI.

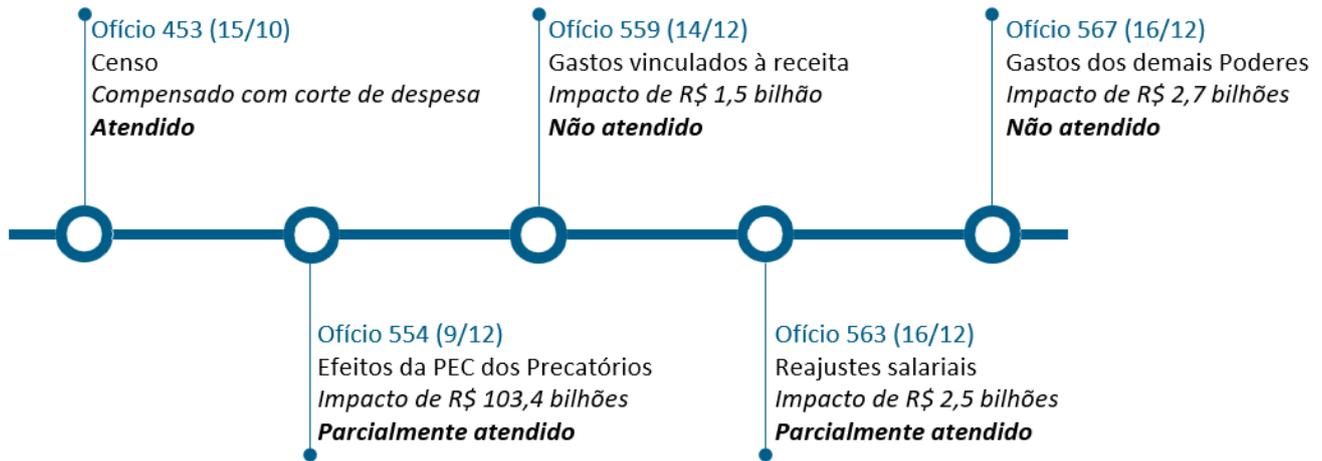
Parte do gasto acrescido pelo Congresso ficou abaixo do valor indicado pelo Executivo. Durante a tramitação do Orçamento, o Executivo enviou cinco ofícios ao Relator-Geral do PLOA com solicitações de ajustes na despesa primária, como a inclusão das despesas com o Auxílio Brasil e o reajuste de gastos indexados ao INPC. No total, o impacto fiscal dos pedidos somou R\$ 110,1 bilhões. Desse valor, apenas R\$ 95,3 bilhões foram atendidos. A diferença, no montante de R\$ 15,1 bilhões, é um dos fatores que possibilitaram ao Congresso Nacional alocar parte do espaço aberto pela PEC dos Precatórios em despesas não indicadas pelo Executivo, como as emendas de Relator-Geral e financiamento de campanha eleitoral.

Por outro lado, o não atendimento de parte das solicitações pode gerar a necessidade de ajustes nas despesas primárias durante a execução orçamentária. Um dos pedidos não atendidos se refere à ampliação de despesas nos demais Poderes e órgãos autônomos em virtude da elevação dos seus limites de gastos primários. Como visto no início desta seção, esses órgãos iniciam o exercício com uma folga total de R\$ 3,1 bilhões em relação aos limites.

A imagem a seguir traça uma linha do tempo com as solicitações feitas pelo Executivo ao Relator-Geral.

É fundamental destacar que, pelas estimativas da IFI, os valores fixados na LOA, após as mudanças do relator, não parecem subestimados. Podem, inclusive, sob esse critério, guardar ainda alguma superestimativa. Evidentemente, trata-se aqui de uma comparação entre a LOA e o cenário da IFI, que embute incertezas.

QUADRO 1. SOLICITAÇÕES ENVIADAS AO CONGRESSO PELO EXECUTIVO



Fonte: Câmara dos Deputados. Elaboração: IFI.

O Orçamento aprovado de 2022, sob impacto da PEC dos Precatórios, revela um quadro fiscal ainda mais difícil.

Como visto na seção de Conjuntura Fiscal, o Resultado do Tesouro Nacional, que será divulgado oficialmente no dia 28 de janeiro, deverá mostrar um deficit para o governo central próximo a R\$ 38,2 bilhões (0,4% do PIB) em 2021. Ainda que muito afetado pela inflação, que impactou sobretudo a arrecadação, seria o melhor resultado desde 2014. Para 2022, o PLOA previa inicialmente um deficit de R\$ 49,6 bilhões (0,5% do PIB). Em contexto de alta de juros e crescimento baixo, o valor não é suficiente para estabilizar a dívida pública. As mudanças promovidas com a aprovação da PEC dos Precatórios aumentam esse desafio, além de minar a credibilidade da política fiscal. No Autógrafo do PLOA, o deficit primário do governo central passa para R\$ 79,4 bilhões. A IFI prevê um deficit ainda maior, da ordem de R\$ 106,2 bilhões (1,1% do PIB), em cenário que combina queda da arrecadação, em proporção do PIB, e despesas primárias relativamente estáveis, com gastos do Auxílio Brasil substituindo em boa medida a redução nas despesas extraordinárias para enfrentamento da covid-19.

A Tabela 7 detalha o resultado primário do governo central previsto no Orçamento de 2022, comparando-o com os dados coletados pela IFI para 2021 e as projeções para este exercício.

TABELA 7. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL

Discriminação	2021		2022							
	Realizado (IFI)		PLOA		Autógrafo		Projeção IFI		Projeção IFI - Autógrafo	
	R\$ bilhões	% PIB	R\$ bilhões	% PIB	R\$ bilhões	% PIB	R\$ bilhões	% PIB	R\$ bilhões	% PIB
Receita Bruta	1.930,9	22,2	1.958,8	20,8	2.030,5	21,3	2.019,2	21,4	-11,3	0,1
Receita Administrada pela RFB, exceto RGPS	1.197,1	13,8	1.245,0	13,2	1.288,9	13,5	1.293,2	13,7	4,3	0,2
Incentivos Fiscais	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Arrecadação Líquida para o RGPS	460,4	5,3	483,0	5,1	499,4	5,2	486,8	5,2	-12,5	0,0
Receitas Não Administradas pela RFB	273,5	3,1	230,8	2,5	242,3	2,5	239,2	2,5	-3,0	0,0
Transferências por repartição de receita a E&M	354,7	4,1	361,8	3,9	386,4	4,1	385,0	4,1	-1,4	0,0
Receita Líquida	1.576,2	18,2	1.596,9	17,0	1.644,1	17,2	1.634,2	17,3	-9,9	0,1
Despesa Primária	1.614,4	18,6	1.646,5	17,5	1.723,5	18,1	1.740,4	18,4	10,3	0,3
Benefícios previdenciários	709,7	8,2	765,6	8,1	777,7	8,2	785,7	8,3	1,4	0,0
Pessoal e encargos sociais	329,5	3,8	342,8	3,6	336,1	3,5	335,4	3,6	-0,7	0,1
Abono e Seguro-desemprego	45,9	0,5	63,5	0,7	65,8	0,7	61,4	0,6	-4,4	-0,1
BPC	67,7	0,8	73,5	0,8	76,2	0,8	74,4	0,8	-1,7	0,0
Créditos Extraordinários	117,2	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	19,0	0,2	19,0	0,2
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	7,3	0,1	3,2	0,0	3,2	0,0	8,1	0,1	4,9	0,1
Complementação da União ao FUNDEB	22,0	0,3	30,1	0,3	30,1	0,3	33,8	0,4	3,7	0,1
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	11,0	0,1	18,0	0,2	18,0	0,2	15,1	0,2	-2,9	0,0
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	18,8	0,2	43,7	0,5	27,0	0,3	17,0	0,2	-10,0	-0,1
Subsídios e Subvenções	7,9	0,1	13,4	0,1	13,4	0,1	11,6	0,1	-1,8	0,0
Financiamento de Campanha Eleitoral	0,0	0,0	2,1	0,0	5,0	0,1	2,1	0,0	-2,8	-0,1
Demais despesas obrigatórias sem controle de fluxo	8,4	0,1	27,5	0,3	13,9	0,1	11,0	0,1	-2,9	0,0
Despesas do Executivo sujeitas à programação financeira	269,0	3,1	263,2	2,8	357,1	3,7	365,8	3,9	8,7	0,2
Obrigatórias com Controle de Fluxo	145,2	1,7	164,6	1,8	223,2	2,3	214,2	2,3	-8,9	0,0
Discrecionárias	123,8	1,4	98,6	1,0	134,0	1,4	151,6	1,6	17,6	0,2
Resultado Primário do Governo Central	-38,2	-0,4	-49,6	-0,5	-79,4	-0,8	-106,2	-1,1	-20,3	-0,3

Fonte: Relatório Final da CMO e IFI. Elaboração: IFI.

Tabelas fiscais

TABELA 8. 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
Receita Bruta	19,7	21,9	21,4	21,5	21,3	21,2	21,0	20,9	20,7	20,6	20,4
Transferências por repartição de receita a E&M	3,5	4,0	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,0	4,0	3,9	3,9
Receita Líquida	16,1	17,9	17,3	17,3	17,2	17,1	17,0	16,8	16,7	16,6	16,5
Despesa Primária	26,1	18,9	18,4	17,9	17,4	16,9	16,5	16,0	15,7	15,3	15,0
Obrigatórias	24,6	17,3	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	3,2	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	1,6	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
Discrecionárias do Poder Executivo	1,4	1,6	1,6	1,5	1,3	1,2	1,0	0,9	0,9	0,8	0,8
Resultado Primário	-10,0	-1,0	-1,1	-0,6	-0,2	0,2	0,5	0,8	1,1	1,4	1,6
Memo:											
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
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.467,6	8.684,3	9.448,1	10.119,5	10.730,4	11.382,3	12.069,4	12.799,7	13.574,8	14.399,5	15.278,0

TABELA 9. 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
Receita Bruta	19,7	22,0	21,5	21,6	21,4	21,2	21,0	20,9	20,7	20,5	20,4
Transferências por repartição de receita a E&M	3,5	4,0	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,0	4,0	3,9	3,9
Receita Líquida	16,1	18,0	17,4	17,4	17,3	17,1	17,0	16,9	16,7	16,6	16,5
Despesa Primária	26,1	18,9	18,3	17,7	17,1	16,5	16,0	15,4	14,8	14,3	13,7
Obrigatórias	24,6	17,3	16,7	16,1	15,6	15,1	14,8	14,3	13,9	13,4	13,0
Benefícios previdenciários	8,9	8,1	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	3,2	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	1,6	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
Discretionárias do Poder Executivo	1,4	1,6	1,6	1,5	1,4	1,3	1,2	1,1	1,0	0,9	0,7
Resultado Primário	-10,0	-0,9	-0,9	-0,2	0,2	0,7	1,0	1,4	1,9	2,3	2,8
Memo:											
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
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.467,6	8.702,9	9.503,6	10.185,1	10.879,2	11.644,2	12.472,7	13.368,8	14.340,2	15.394,0	16.530,7

TABELA 10. 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
Receita Bruta	19,7	21,8	20,7	20,5	20,1	19,9	19,7	19,5	19,3	19,1	18,9
Transferências por repartição de receita a E&M	3,5	4,0	4,0	4,0	4,0	3,9	3,9	3,8	3,8	3,7	3,6
Receita Líquida	16,1	17,9	16,7	16,5	16,1	16,0	15,8	15,7	15,5	15,4	15,3
Despesa Primária	26,1	18,9	18,4	17,7	17,1	17,0	17,1	17,1	17,1	17,0	17,1
Obrigatórias	24,6	17,3	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	3,2	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	1,6	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
Discretionárias do Poder Executivo	1,4	1,6	1,6	1,2	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6
Resultado Primário	-10,0	-1,0	-1,7	-1,3	-1,0	-1,1	-1,3	-1,4	-1,6	-1,6	-1,8
Memo:											
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
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.467,6	8.678,2	9.418,4	10.085,8	10.697,4	11.342,2	12.033,3	12.769,3	13.551,2	14.381,2	15.255,9

Projeções da IFI

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Projeções			
								2021	2022	2023	2024
PIB – crescimento real (% a.a.)	0,50	-3,55	-3,28	1,32	1,78	1,22	-3,88	4,63	0,51	2,02	2,02
PIB – nominal (R\$ bilhões)	5.779	5.996	6.269	6.585	7.004	7.389	7.468	8.684	9.448	10.119	10.730
IPCA – acum. (% no ano)	6,41	10,67	6,29	2,95	3,75	4,31	4,52	10,42	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	5,60	5,71	5,57	5,30
Ocupação - crescimento (%)	1,32	-0,04	-2,01	0,32	1,73	2,23	-7,75	4,60	2,00	0,91	0,91
Massa salarial - crescimento (%)	3,69	-1,21	-3,37	1,99	3,29	2,73	-3,69	-1,95	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	4,72	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	0,14	-0,64	-0,45	-0,29
dos quais Governo Central	-0,41	-2,01	-2,57	-1,89	-1,72	-1,28	-10,06	-0,96	-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	5,71	7,43	5,83	4,39
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,95	-10,22	-8,98	-7,77	-6,96	-5,81	-13,60	-5,56	-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	82,1	84,8	86,6	87,4

ifi

A background graphic consisting of a network of interconnected nodes and lines, resembling a web or 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