

# Relatório de Acompanhamento Fiscal nº 64

Daniel Couri

Diretor-Executivo da IFI

Relatório completo [aqui](#)

Brasília, 19 de maio de 2022

- Projeção para o PIB é revisada de 0,5% para 1,0% em 2022 e de 2,0% para 1,0% em 2023.
- Projeção para o IPCA é revisada de 5,3% para 7,9% em 2022 e de 3,2% para 4,0% em 2023.
- Diante da piora da inflação, a taxa Selic deve subir até 13,25% a.a. em 2022, diminuindo para 9,5% a.a. em 2023.
- PIB nominal e inflação mais elevados aumentaram as projeções para a arrecadação de tributos entre 2022 e 2031.
- Medidas adotadas pelo Poder Executivo da União produzirão efeitos na arrecadação neste e nos próximos anos.
- Receita líquida do governo central deverá atingir 18,0% do PIB em 2022.
- Limite para gasto com precatórios alivia execução orçamentária no curto prazo, mas pressiona no médio prazo.
- Em 2027, os pagamentos não efetuados por força da regra do teto de precatórios devem piorar o resultado primário em 2 pontos percentuais do PIB.
- Auxílio Brasil de R\$ 400 não altera o balanço de riscos para o cumprimento do teto de gastos no curto prazo.
- Risco de descumprimento do teto até 2024 ainda é baixo, em 2025 o risco de descumprimento do limite de despesas é moderado e de 2026 em diante passa a ser elevado.

- Projeção para a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) foi revista para 78,9% do PIB em 2022.
- No período recente, inflação elevada propiciou a redução da DBGG como proporção do PIB.
- No cenário base, tendência para a DBGG é de relativa estabilidade até 2031.
- Redução dos atuais níveis de endividamento exigirá a geração de maiores superavit primários.

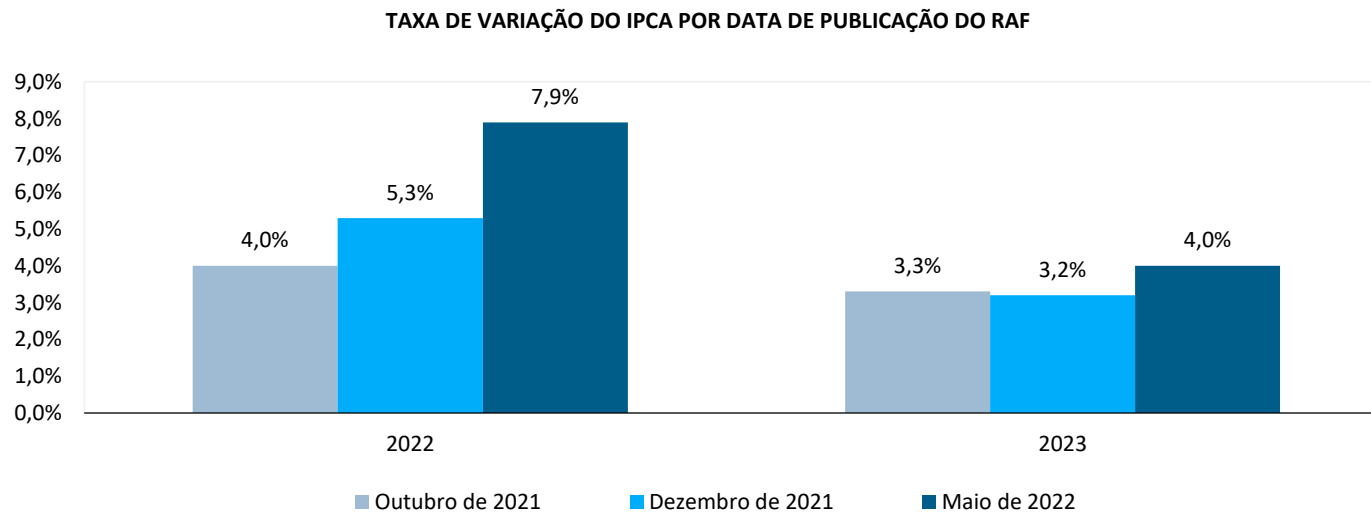
- A melhora da atividade econômica em relação ao final do ano passado e o efeito positivo das liberações de recursos do FGTS sobre o consumo das famílias no segundo trimestre são elementos que motivaram a revisão para cima na projeção do crescimento do PIB em volume em 2022, de 0,5% para 1,0%. Para 2023, a revisão mais expressiva – de 2,0% para 1,0% – justifica-se, em grande medida, pela influência da política monetária mais restritiva sobre o desempenho da demanda interna.

## PREVISÕES PARA O CRESCIMENTO DO PIB EM VOLUME

	2021	2022	2023
<b>PIB e componentes (variação real)</b>	<b>4,6%</b>	<b>1,0%</b>	<b>1,0%</b>
Consumo das famílias	3,6%	1,2%	0,6%
Consumo do Governo	2,0%	1,5%	0,8%
Formação Bruta de Capital Fixo	17,2%	-2,4%	-0,6%
Exportação	5,8%	2,5%	3,0%
Importação	12,4%	0,5%	0,1%
<b>Contribuições para a variação real do PIB (p.p.)</b>			
<b>Demanda interna</b>	<b>5,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>
Consumo das Famílias	2,3	0,8	0,4
Consumo do Governo	0,5	0,3	0,2
Investimento (FBCF e variação de estoques)	2,9	-0,5	-0,1
<b>Exportações líquidas</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>

Fonte: IBGE. Elaboração e projeções: IFI.

- O IPCA deverá encerrar o ano em 7,9%, bem acima da projeção anterior (5,3%), refletindo o choque de preços de commodities e a hipótese de manutenção desses preços em níveis elevados até o final do ano e retorno gradual a média. O choque nos mercados de matérias-primas internacionais, intensificado pelo prolongamento do conflito militar, é um dos fatores que explica o quadro de pressões sobre a inflação. A IFI estima que, em função da trajetória mais elevada da taxa de juros, o hiato do produto voltaria a ficar mais negativo durante este ano, exercendo alguma pressão de baixa sobre a taxa de inflação. A inflação corrente em nível mais elevado se traduz em maior inércia para a inflação de 2023 – a projeção atual para o IPCA do próximo ano foi ajustada de 3,2% para 4,0%. A elevação da taxa real de juros e a possibilidade de alguma correção nos preços de commodities em reais ajudam no processo de desinflação, mas ainda assim espera-se que o IPCA fique acima do teto da meta em 2023.



Fonte: IBGE e IFI. Elaboração: IFI.

- Em maio, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu elevar a taxa básica de juros em 1,0 p.p., para 12,75% a.a.. Em face do balanço de riscos com variância maior do que a usual para a inflação prospectiva, o Copom avalia que o ciclo de alta da Selic deve continuar avançando e antevê como provável uma extensão do ciclo com um ajuste de menor magnitude. A taxa Selic, no cenário base, deve atingir 13,25% a.a. em 2022, diminuindo para 9,5% a.a. em 2023.

## CENÁRIOS BASE, OTIMISTA E PESSIMISTA DA IFI – VERSÃO ATUAL E PASSADA (RAF DE MAIO/2022)

	Base			Otimista			Pessimista		
a. Versão Atual	2022	2023	2024-2031	2022	2023	2024-2031	2022	2023	2024-2031
PIB nominal (R\$ bilhões)	9.697,1	10.369,2	13.602,3	9.738,8	10.434,0	14.356,2	9.693,9	10.451,5	13.916,9
PIB – Taxa de variação nominal (%)	11,7	6,9	6,0	12,2	7,1	7,1	11,7	7,8	6,3
PIB – Taxa de variação real (%)	1,0	1,0	2,1	1,8	1,6	3,2	0,3	0,3	1,2
Deflator implícito do PIB (%)	10,6	5,9	3,8	10,3	5,4	3,8	11,3	7,5	5,0
IPCA (%)	7,9	4,0	3,0	7,3	3,7	3,0	9,5	5,1	4,2
Taxa de desemprego (%)	11,2	11,5	11,5	10,8	10,9	10,9	11,6	12,3	13,1
Pop. Ocupada (%)	5,0	0,5	1,0	5,5	0,8	1,5	4,5	0,1	0,6
Prêmio de risco – Embi (final de período)	350	300	300	250	250	250	450	400	400
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	5,10	5,15	5,30	4,70	4,67	4,79	5,57	5,52	5,96
Juros reais (%)	5,7	4,5	3,9	5,7	3,9	2,9	6,9	5,1	5,3
Selic (%)	13,25	9,50	7,06	13,00	9,00	6,12	14,50	11,50	9,50
b. Versão passada	2022	2023	2023-2030	2022	2023	2023-2030	2022	2023	2023-2030
PIB nominal (R\$ bilhões)	9.448,1	10.119,5	12.544,2	9.503,6	10.185,1	13.101,9	9.418,4	10.085,8	12.514,5
PIB – Taxa de variação nominal (%)	8,8	7,1	6,2	9,2	7,2	7,2	8,5	7,1	6,2
PIB – Taxa de variação real (%)	0,5	2,0	2,1	1,6	3,0	3,2	-0,5	1,3	1,2
Deflator implícito do PIB (%)	8,2	5,0	4,0	7,5	4,1	3,8	9,1	5,7	4,9
IPCA (%)	5,3	3,2	3,0	4,1	2,7	3,0	6,1	4,1	4,2
Taxa de desemprego (%)	12,8	12,8	12,7	11,9	11,5	11,5	13,9	14,2	14,5
Pop. Ocupada (%)	2,0	0,9	0,9	3,0	1,3	1,4	1,0	0,6	0,5
Prêmio de risco – Embi (final de período)	400	350	306	350	300	256	450	400	356
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	5,71	5,57	5,42	5,50	5,12	4,89	5,99	6,10	6,47
Juros reais (%)	2,9	3,4	3,7	2,2	2,5	2,7	4,2	4,7	5,1
Selic (%)	11,25	7,50	7,06	10,00	6,50	6,06	12,25	9,50	9,50

Fonte: IFI.

- A revisão nas projeções do cenário macroeconômico da IFI levou a uma mudança nos valores esperados para a arrecadação de tributos no horizonte de projeção (2022-2031). Comparativamente à revisão de cenários apresentada em dezembro de 2021, a expectativa de PIB nominal mais elevado em 2022, assim como de inflação mais alta neste e no próximo ano, produziu estimativas maiores para as receitas administradas e a arrecadação líquida para o Regime Geral da Previdência Social (RGPS). Outra consideração a ser feita diz respeito a medidas adotadas pelo governo no período recente e que exercerão impacto sobre a arrecadação de tributos. Tais ações resultarão em perda e aumento de receitas nos próximos meses e anos, assim como incremento nas transferências a estados e municípios (entes subnacionais) em 2022.

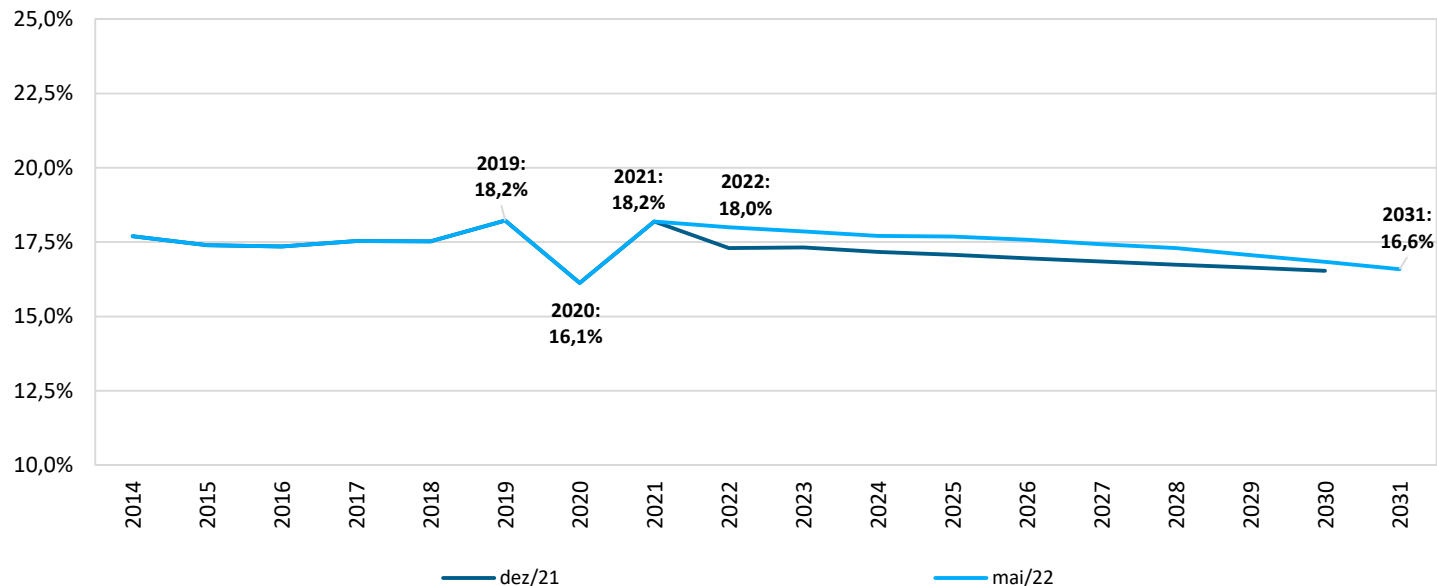
**SÍNTESE DOS IMPACTOS DAS MEDIDAS ADOTADAS PELO PODER EXECUTIVO SOBRE AS RECEITAS DA UNIÃO NO PERÍODO DE 2022 A 2031 (R\$ MILHÕES)**

Ano	Cenário base			Cenário otimista			Cenário pessimista		
	Receita primária total	Transferências	Receita líquida	Receita primária total	Transferências	Receita líquida	Receita primária total	Transferências	Receita líquida
2022	-23.762,3	7.676,2	-31.438,5	-23.767,3	7.676,2	-31.443,5	-32.231,7	7.676,2	-39.907,9
2023	-10.197,9		-10.197,9	-10.204,6		-10.204,6	-28.465,2		-28.465,2
2024	-10.847,6		-10.847,6	-10.933,2		-10.933,2	-30.307,6		-30.307,6
2025	-11.488,5		-11.488,5	-11.685,6		-11.685,6	-32.185,9		-32.185,9
2026	-12.160,5		-12.160,5	-12.497,6		-12.497,6	-34.182,2		-34.182,2
2027	-12.876,7		-12.876,7	-13.377,6		-13.377,6	-36.317,1		-36.317,1
2028	-13.638,9		-13.638,9	-14.332,6		-14.332,6	-38.601,3		-38.601,3
2029	-14.452,2		-14.452,2	-15.367,4		-15.367,4	-41.042,9		-41.042,9
2030	-15.320,8		-15.320,8	-16.481,9		-16.481,9	-43.631,9		-43.631,9
2031	-16.235,9		-16.235,9	-17.649,1		-17.649,1	-46.421,8		-46.421,8

Fonte: Governo Federal. Elaboração: IFI.

- A IFI estima que a receita líquida do governo central atinja 18,0% do PIB em 2022. Nos anos seguintes, essa participação deverá cair, principalmente, em razão das trajetórias esperadas para as receitas administradas, que perderão participação no PIB, assim como as transferências aos entes subnacionais. A expectativa é de que a receita líquida alcance o nível de 16,6% do PIB em 2031.

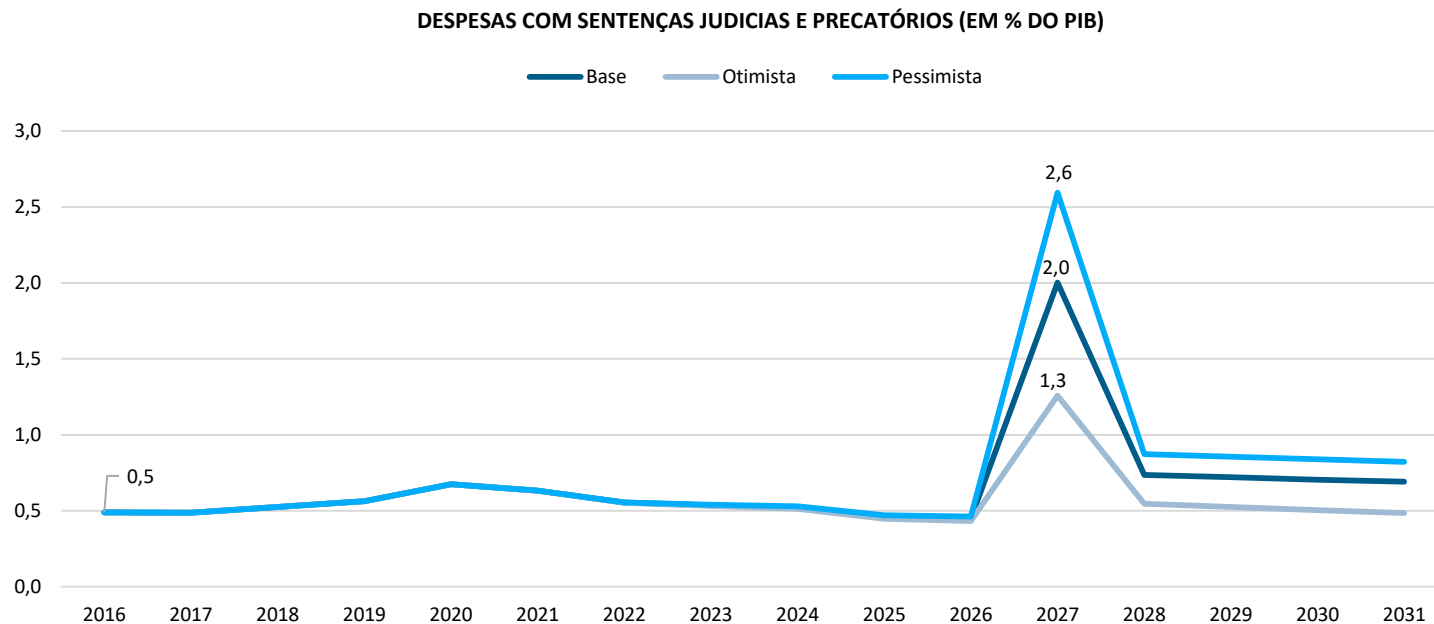
COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DE RECEITA LÍQUIDA/PIB - REVISÕES DE DEZ/21 E MAI/22 NO CENÁRIO BASE



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



- Como o limite de gastos com precatórios tem previsão para vigor até o exercício de 2026, a IFI entende que todo o passivo acumulado no período – sob a hipótese de que o fluxo de novas obrigações da União supere os pagamentos no ano – deverá ser pago no ano imediatamente posterior, isto é, 2027. Nos anos seguintes ao da quitação do passivo, a evolução do pagamento de precatórios deve respeitar o fluxo dos precatórios expedidos. A interrupção do limite sem uma regra de transição para o pagamento do passivo interrompe a trajetória de melhora do resultado primário.



Fonte: Tesouro (2016 a 2021) e IFI (anos seguintes).

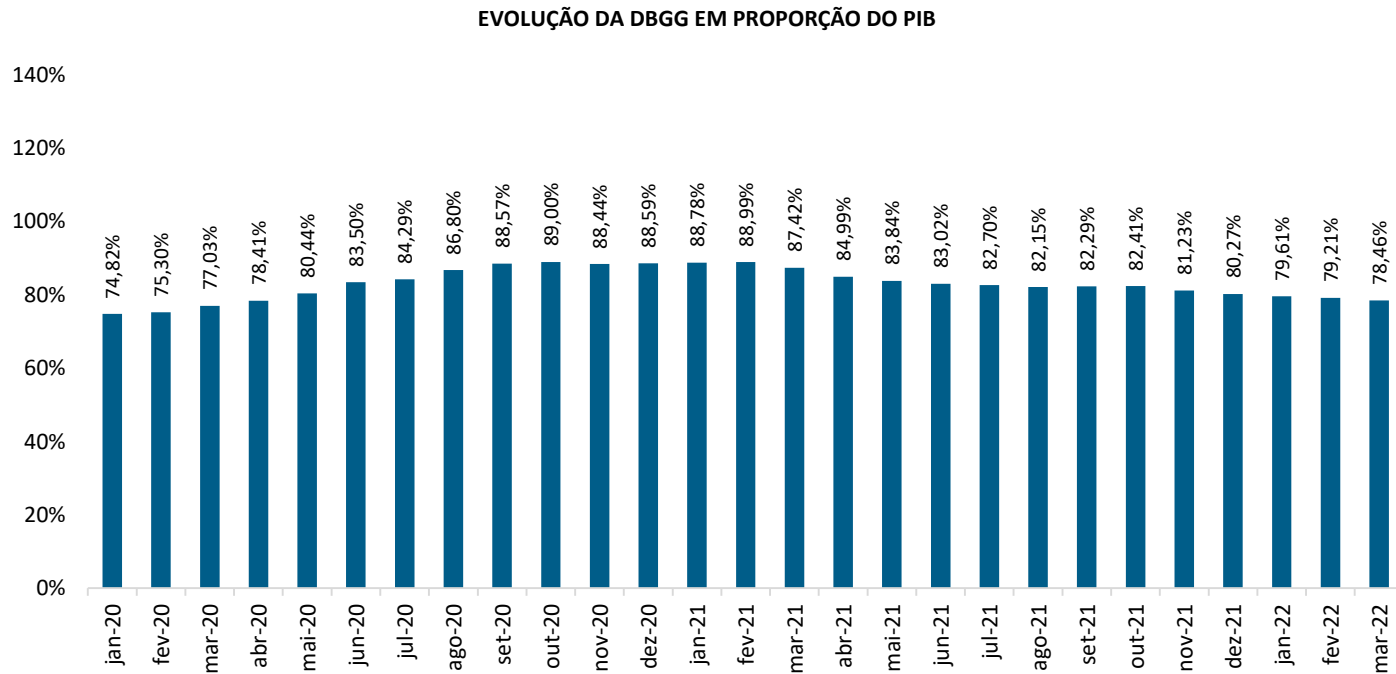
- Ao acompanhar a aderência dos indicadores fiscais ao limite constitucional para as despesas primárias, a IFI utiliza uma medida de risco de descumprimento baseada no montante destinado às despesas discricionárias. Como estas são a principal variável de ajuste, no curto prazo, a IFI monitora a compatibilidade do gasto discricionário com o cumprimento das regras fiscais e, ao mesmo tempo, a possibilidade de manutenção dos serviços públicos. Embora seja difícil de mensurar, a IFI calcula o nível mínimo de despesas discricionárias aquém do qual o funcionamento da máquina pública seria comprometido. Mas a incerteza, hoje, não se restringe à possibilidade de descumprimento das regras vigentes. É nesse contexto em que se analisam os novos cenários para o teto de gastos.

## RISCO DE DESCUMPRIMENTO DO TETO DOS GASTOS.

Balço de riscos: Teto de gastos	2022-2023	2024	2025	2026	2027-2031
Base	Baixo	Baixo	Moderado	Elevado	Elevado
Otimista	Baixo	Baixo	Baixo	Baixo	Elevado
Pessimista	Baixo	Elevado	Elevado	Elevado	Elevado

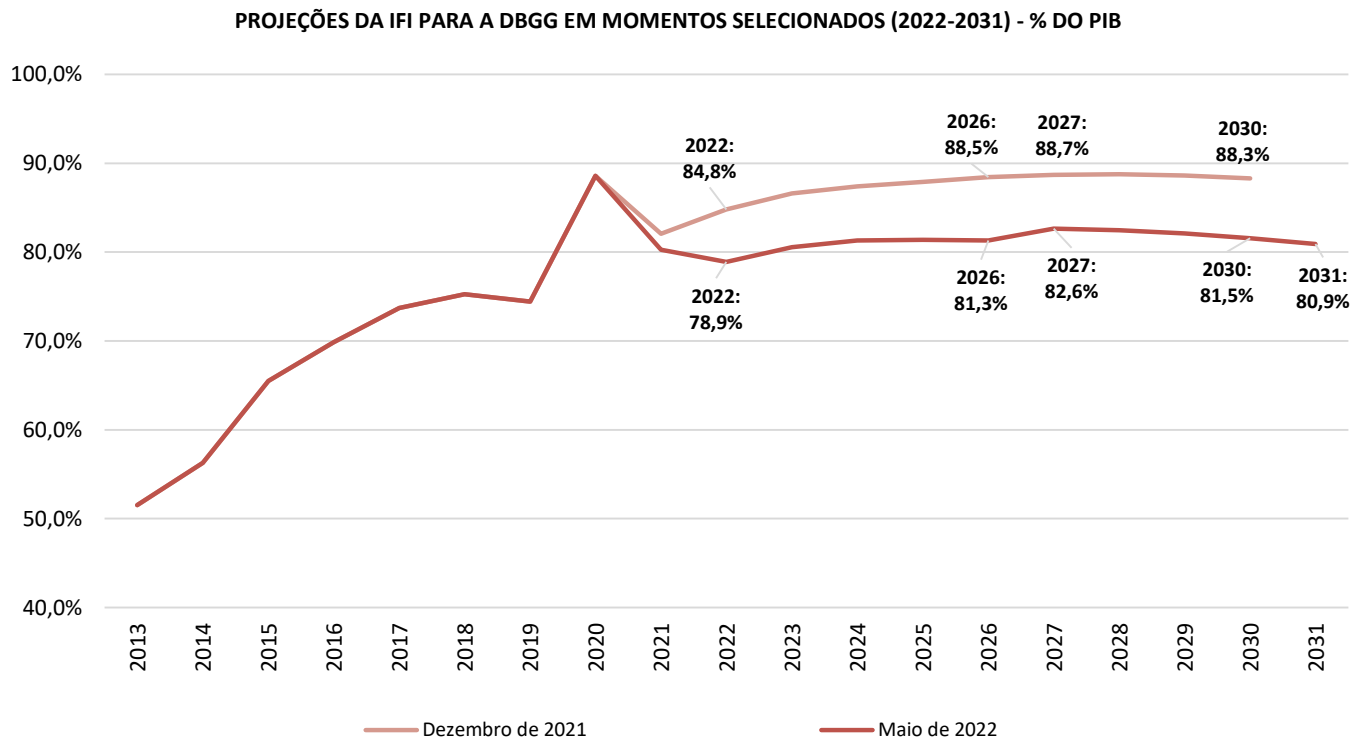
Fonte: IFI.

- Pelos dados oficiais do Banco Central, houve uma redução do endividamento ao longo de 2021, com uma interrupção no terceiro trimestre do ano, e no primeiro trimestre de 2022. Em março, a DBGG caiu a 78,5% do PIB, mesmo patamar do início de 2020. Até o fim de 2022, a DBGG deve se estabilizar ao redor de 78% do PIB.



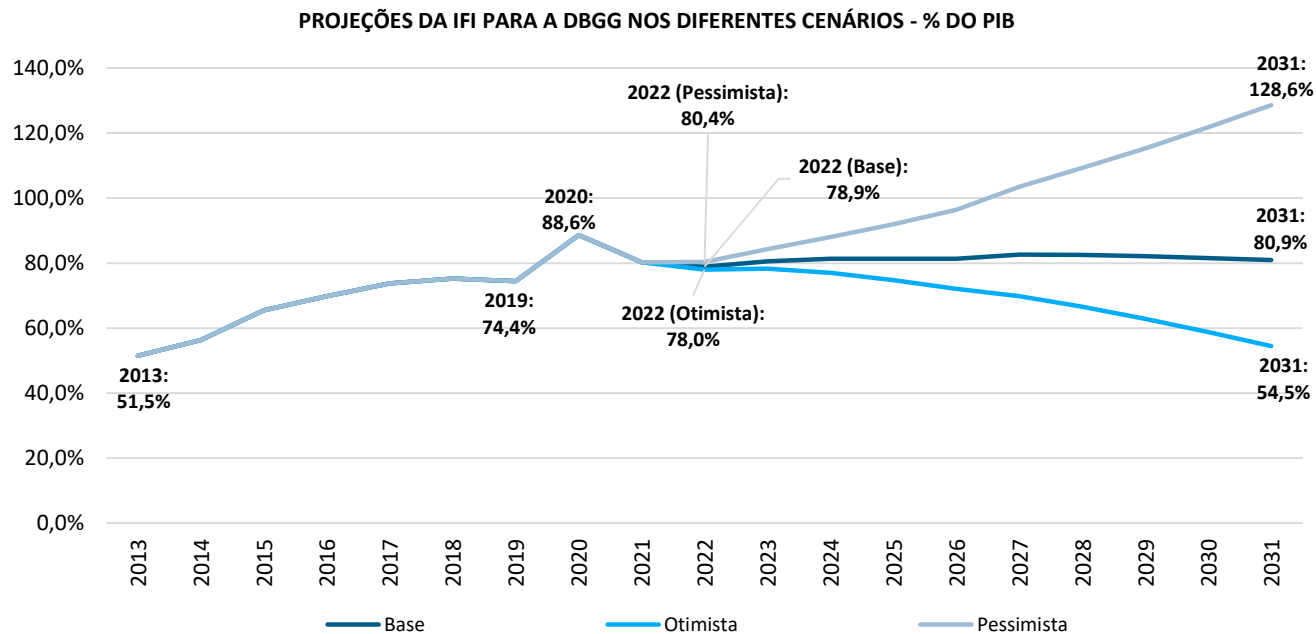
Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

- O retorno dos pagamentos de precatórios em 2027 influencia a projeção da DBGG para aquele ano, quando o resultado primário do setor público deverá ser negativo em R\$ 126,4 bilhões, ante superavit de R\$ 43,8 bilhões a ser apurado em 2026. O pagamento de precatórios vai gerar um salto de 1,3 p.p. na DBGG, no cenário base, que subirá de 81,3% do PIB, em 2026, para 82,6% do PIB em 2027.



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

- Ainda em relação a trajetória da DBGG em relação ao PIB no horizonte de 2022 a 2031, a perspectiva é de relativa estabilidade, considerando os parâmetros macroeconômicos atualizados, e dada a tendência considerada de resultados primários do setor público. Importante observar os fatores de risco que possam comprometer o crescimento projetado para a economia e a dinâmica dos resultados primários, que fariam a dívida crescer. A eventual queda no endividamento do setor público passa por aumentar a capacidade de geração de superavit primários nos próximos anos.



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.