

# Relatório de Acompanhamento Fiscal

17 DE AGOSTO DE 2022 • Nº 67

## DESTAQUES

- PIB deve crescer 2,0% em 2022, desacelerando para 0,6% em 2023.
- Dados preliminares mostram superavit primário de R\$ 72,0 bilhões para o governo central em 2022 até julho.
- Projeção da IFI para o resultado primário do governo central, em 2022, passou a ser de superavit de R\$ 27,0 bilhões.
- Reserva de liquidez tem permitido ao Tesouro alguma folga na gestão da dívida em 2022.
- Projeção da IFI para a Dívida Bruta do Governo Geral em 2022 passou a ser de 78,8% do PIB.
- PIB nominal e resgates líquidos de dívida são os principais fatores a reduzir a DBGG como proporção do PIB neste ano.
- Reajuste salarial de 18% no Judiciário teria impacto de R\$ 1,8 bi (2023), R\$ 5,5 bi (2024) e R\$ 6,3 bi (2025 em diante).
- O Governo sancionou a LDO com vetos parciais. Dispositivo que permitia adequação da meta de primário à fixação do teto de gastos foi vetado.



**SENADO FEDERAL**

**Presidente do Senado Federal**

Senador Rodrigo Pacheco (PSD-MG)

**INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE**

**Diretor-Executivo**

Daniel Veloso Couri

**Diretora**

Vilma da Conceição Pinto

**Analistas**

Alessandro Ribeiro de Carvalho Casalecchi

Alexandre Augusto Seijas de Andrade

Pedro Henrique Oliveira de Souza

Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

**Assessora de Comunicação**

Carla Cristina Osório Caldas

**Estagiários**

Allanda Martins Dias

Pedro Ribeiro de Santana Gonzaga

**Layout do relatório**

COMAP/SECOM e SEFPRO/SEGRAF



## Carta de Apresentação

O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) é a análise mensal de conjuntura da IFI e atende às finalidades previstas no art. 1º da Resolução do Senado nº 42, de 2016. Periodicamente, em geral nos meses de maio e novembro, o RAF apresenta também uma ampla revisão do cenário fiscal para dez anos à frente. Sem prejuízo dessas revisões, com foco no médio prazo, a partir de junho deste ano, passamos a atualizar mensalmente as projeções como forma de captar de forma mais tempestiva as dinâmicas de curto prazo das variáveis econômicas.

A primeira parte do RAF analisa o contexto macroeconômico. Os dados de alta frequência relativos ao segundo trimestre continuam mostrando desempenho positivo da atividade, com protagonismo para o setor de serviços. Essa dinâmica mais favorável, aliada aos potenciais efeitos da ampliação de transferências sociais sobre o consumo das famílias, autorizam a elevação da nossa projeção para o crescimento real do PIB em 2022, que passou de 1,4% para 2,0%. A perspectiva, contudo, não se mantém para 2023. O aperto monetário em curso e o menor dinamismo do crescimento mundial levaram a um ajuste na projeção para o crescimento do ano que vem de 0,7% para 0,6%.

O mercado de trabalho segue trajetória de recuperação. A taxa de desemprego caiu novamente em junho e agora está em 9,3%, bem abaixo dos 14,2% registrados em junho de 2021. É o menor patamar desde o início de 2016. A taxa de participação – que mede entrada e saída de pessoas em idade de trabalhar no mercado de trabalho – chegou a 62,6%, melhor do que há um ano, mas ainda abaixo de antes da pandemia. Nossa projeção para o desemprego médio em 2022 caiu de 10,7% para 9,8%. A massa salarial – soma de todos os rendimentos – continua sob efeito da inflação elevada, com avanço real de 4,8% frente a junho de 2021, sem recuperar ainda o patamar do início de 2020.

Inflação tem primeiro alívio após medidas do governo. O IPCA de julho registrou deflação de 0,68% e agora acumula alta de 10,1% em doze meses. A desoneração dos preços dos combustíveis e da energia elétrica contribuiu para que, entre junho e julho, a variação dos preços administrados passasse de 0,48% para -4,35%. Já os preços livres continuam pressionados, com destaque para a alimentação no domicílio (1,47% no mês e 17,49% em 12 meses). O novo quadro fez com que revisássemos nossa projeção do IPCA para 2022, de 7,4% para 7,2%, e para 2023, de 4,8% para 5,0%.

A segunda parte do RAF trata da conjuntura fiscal. Neste mês, elevamos novamente a projeção das receitas do governo central em razão dos resultados realizados até julho e do maior crescimento esperado para a economia em 2022. Dados preliminares coletados pela IFI mostram que o governo central acumula superávit primário de cerca de R\$ 72,0 bilhões até julho. Nesse contexto, a previsão da IFI para o resultado primário da União passa a mostrar superávit de R\$ 27,0 bilhões em 2022, ante déficit de R\$ 40,9 bilhões no cenário anterior. A dívida bruta do governo geral, por sua vez, deve encerrar o ano em 78,8% do PIB, abaixo dos 79,4% projetados no relatório de julho.

Também comentamos o bloqueio de despesas para cumprimento do teto de gastos. No fim de julho, o governo divulgou novas estimativas fiscais para 2022. Diferente da meta de resultado primário, muito confortável dado o desempenho da arrecadação, o teto de gastos segue pressionado. Na última avaliação, o governo identificou a necessidade de bloquear R\$ 12,7 bilhões em despesas discricionárias do Executivo, 8,2% do total autorizado no orçamento. As áreas mais atingidas foram Educação e Saúde. O bloqueio também atingiu mais de um terço das emendas de relator-geral do orçamento.

Por fim, dois destaques. O primeiro são os vetos à PLDO. Em particular, falamos do dispositivo que permitia ajustar a meta de primário em função da inflação utilizada para corrigir o teto de gastos, em geral distinta da prevista na LDO. Para o presidente da República, tal comando traria incerteza sobre o compromisso de resultado primário do governo central. O segundo destaque trata da possibilidade de reajuste de 18% no subsídio dos ministros do STF e na remuneração das carreiras do Judiciário. Nas contas da IFI, o impacto da medida seria de R\$ 1,8 bilhão em 2023, R\$ 5,5 bilhões em 2024 e R\$ 6,3 bilhões de 2025 em diante.

**Daniel Veloso Couri**  
*Diretor-Executivo da IFI*

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

## Resumo

---

- A expectativa para o crescimento do PIB desse ano foi ajustada de 1,4% para 2,0% com a incorporação (i) da dinâmica dos dados de atividade econômica no curto prazo e (ii) do efeito da ampliação de transferências sociais (EC nº 123/2022) sobre o consumo das famílias. Os estímulos fiscais devem promover uma desaceleração mais branda da atividade econômica ao longo do segundo semestre. A taxa de variação esperada para 2023, por outro lado, foi ajustada para baixo, de 0,7% para 0,6%, afetada pelo impacto do aperto monetário em curso, efetuado pelo Banco Central, e o menor dinamismo do crescimento mundial. **(Página 6)**
- A IFI revisou novamente a projeção para a receita primária total do governo central em 2022. Essa mudança foi motivada pela revisão da projeção de crescimento real da economia, de 1,4% para 2,0%, e pelo comportamento recente das receitas não administradas. Em julho, houve um recolhimento importante de dividendos da Petrobras no montante de R\$ 6,9 bilhões. No acumulado de 2022 até julho, as receitas não administradas já estão R\$ 101,5 bilhões acima do montante recolhido em igual período de 2021. **(Página 12)**
- De acordo com o Tesouro, a reserva de liquidez da dívida pública tem registrado valores superiores aos inicialmente planejados para o ano em razão de algumas atipicidades nos recolhimentos de dividendos de estatais, de um maior montante obtido com a desvinculação de recursos de fundos públicos, e de um valor acima da projeção do resultado operacional do Banco Central. Isso permitiu ao Tesouro manter a estratégia inicial de financiamento em um contexto de aumento de incertezas no ambiente econômico. **(Página 23)**
- Aplicando-se um reajuste de 18% sobre a despesa com remunerações e encargos de 2021 do Poder Judiciário (R\$ 34,8 bilhões), obtemos R\$ 41,1 bilhões, um aumento de R\$ 6,3 bilhões. Como os reajustes previstos seriam escalonados, inicialmente a despesa passaria para R\$ 36,6 bilhões em 2023 (R\$ 1,8 bilhão acima de 2021). Em 2024, passaria para R\$ 40,3 bilhões (+ R\$ 5,5 bilhões em relação a 2021). Finalmente, em 2025, passaria para R\$ 41,1 bilhões (+ R\$ 6,3 bilhões). Para o Ministério Público, os valores seriam: em 2023, a despesa total passaria para R\$ 5,7 bilhões (+ R\$ 284 milhões); em 2024, passaria para R\$ 6,3 bilhões (+ R\$ 851 milhões); em 2025, passaria para R\$ 6,4 bilhões (+ R\$ 972 milhões). **(Página 34)**

---

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

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

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

## Sumário

---

Carta de Apresentação.....	3
Resumo.....	4
Sumário.....	5
<b>1. CONTEXTO MACROECONÔMICO.....</b>	<b>6</b>
1.1 Atividade econômica.....	6
1.2 Mercado de trabalho.....	7
1.3 Inflação e política monetária.....	10
<b>2. CONJUNTURA FISCAL.....</b>	<b>12</b>
2.1 Receitas primárias e transferências.....	12
2.2 Despesas primárias.....	16
2.3 Resultado primário do governo central e do setor público consolidado.....	19
2.4 Evolução dos indicadores de endividamento do setor público.....	23
2.5 Programação financeira do Executivo após o 3º bimestre.....	27
2.6 Diretrizes orçamentárias para 2023.....	30
2.6.1 Parâmetros macroeconômicos.....	31
2.6.2 Metas para resultado primário e teto de gastos.....	32
2.6.3 Vetos à LDO de 2023.....	33
2.7 A proposta de reajuste salarial no Poder Judiciário.....	34
Projeções da IFI.....	36

## 1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

### 1.1 Atividade econômica

**Dados de alta frequência indicam crescimento econômico no segundo trimestre.** Após ter avançado 1,0% nos três meses iniciais de 2022, na comparação com o trimestre anterior, com ajuste sazonal, o PIB deve seguir em expansão no segundo trimestre, acompanhando o desempenho dos principais setores produtivos entre abril e junho. Entre o primeiro e o segundo trimestres de 2022, a produção industrial e a receita do setor de serviços avançaram, nessa ordem, 0,9% e 1,1%, e as vendas no comércio varejista recuaram 1,4%. O crescimento projetado pela IFI para o PIB do segundo trimestre é de 0,8% comparativamente aos três meses imediatamente anteriores, na série com ajuste sazonal.

**Setor de serviços tem papel de destaque na evolução da atividade econômica no curto prazo, sustentando tendência de crescimento em junho.** O setor de serviços continua exercendo protagonismo na evolução da atividade econômica, beneficiado pelo processo de reabertura, após as restrições à mobilidade, no final de 2021. Em junho, o volume de serviços subiu 0,7% na comparação com maio, na série com ajuste sazonal, segundo dados da PMS (Pesquisa Mensal de Serviços) do IBGE. Com o resultado de junho, considerando a manutenção do atual patamar em julho, agosto e setembro, o *carry-over* dos serviços para o terceiro trimestre é estimado em 1,1%.

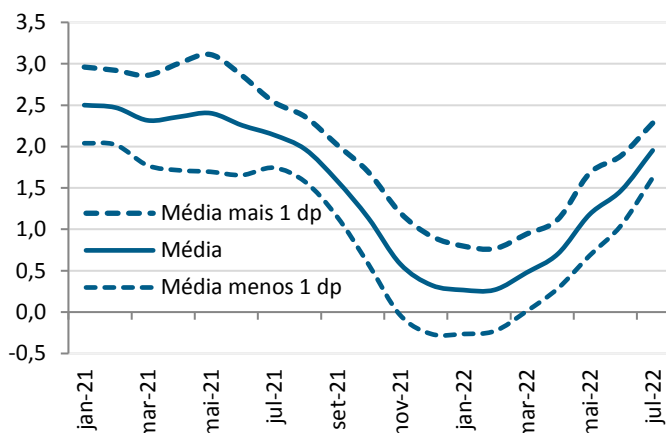
**Por outro lado, os dados da produção industrial e das vendas no varejo exibem perda de ritmo de crescimento em junho.** O volume de vendas no comércio varejista (PMC – Pesquisa Mensal de Comércio) diminuiu 2,3% entre maio e junho no conceito ampliado, que inclui veículos e material de construção. Com este resultado, considerando a manutenção do atual patamar em julho, agosto e setembro, o *carry-over* do comércio varejista para o terceiro trimestre é estimado em 1,1%.

Segundo a PIM (Pesquisa Industrial Mensal) do IBGE, a produção da indústria geral recuou 0,4% na passagem de maio para junho (na série com ajuste sazonal), interrompendo uma sequência de quatro elevações mensais consecutivas. No mês anterior, o índice havia crescido 0,3%. O resultado de junho comparativamente ao mês anterior refletiu o desempenho da indústria extrativa (alta de 1,9%), enquanto a indústria de transformação recuou 0,3%. O desempenho entre as categorias de uso foi misto. Enquanto o setor de bens de capital (-1,5%), bens intermediários (-0,8%) e bens de consumo semiduráveis e não duráveis (-0,7%) recuaram, a produção de bens de consumo duráveis avançou de forma expressiva (6,4%).

Vale ressaltar que o setor industrial segue em patamar inferior ao observado antes da pandemia, limitado pela persistência de gargalos nas cadeias produtivas globais. Com o resultado negativo de junho, considerando a manutenção do atual patamar da indústria geral em julho, agosto e setembro, o *carry-over* para o terceiro trimestre é estimado em -0,2%.

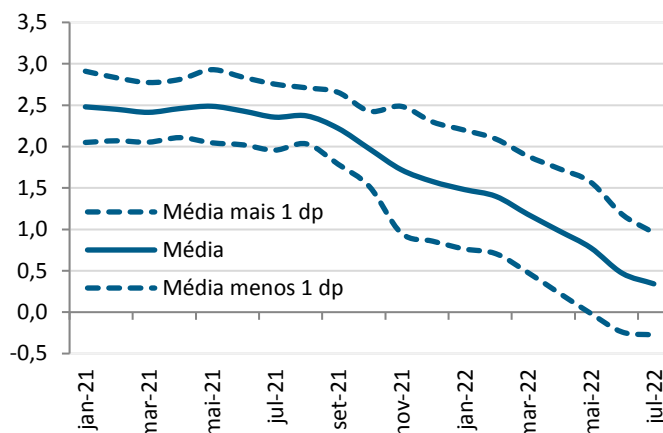
**Estimativas de mercado na pesquisa Focus indicam contínua melhora do PIB em 2022, mas a desaceleração esperada para o PIB de 2023 é substancial.** A resiliência da atividade econômica vista na dinâmica recente dos indicadores de alta frequência e a incorporação dos efeitos das medidas de estímulo sobre a renda disponível para o consumo explicam, em algum grau, o aumento da média das projeções para o crescimento de 2022, atualmente em 2,0% (com intervalo de um desvio padrão entre 1,6% e 2,3%). Para 2023, o movimento é contrário. A média das estimativas atingiu 0,3% em julho (com intervalo de um desvio padrão entre -0,3% e 1,0%), refletindo o impacto do aperto monetário sobre a demanda agregada e a perspectiva de desaceleração do crescimento mundial. Os Gráficos 1 e 2 apresentam os dados, obtidos no Sistema de Expectativas de Mercado (Boletim Focus do Banco Central), referentes ao período entre janeiro de 2021 e julho de 2022, para a expectativa de variação do PIB em 2022 e 2023.

**GRÁFICO 1. EXPECTATIVA FOCUS - PIB (2022)**



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

**GRÁFICO 2. EXPECTATIVA FOCUS - PIB (2023)**



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

**PIB deve crescer 2,0% em 2022, desacelerando para 0,6% em 2023.** A expectativa da IFI para o crescimento do PIB desse ano foi ajustada de 1,4% para 2,0% com a incorporação (i) da dinâmica positiva dos dados de atividade econômica no curto prazo e (ii) do efeito da ampliação de transferências sociais (EC nº 123/2022) sobre o consumo das famílias. Os estímulos fiscais devem promover uma desaceleração mais branda da atividade econômica ao longo do segundo semestre.

A taxa de variação esperada para 2023, por outro lado, foi ajustada para baixo, de 0,7% para 0,6%. O impacto do aperto monetário em curso, efetuado pelo Banco Central, sobre a demanda agregada e o menor dinamismo do crescimento mundial devem atuar negativamente sobre o desempenho da economia nos próximos trimestres. Diante do avanço da inflação – influenciada pelos desarranjos nas cadeias globais de produção e pela elevação dos preços de commodities, intensificada com a guerra –, bancos centrais estão retirando estímulos monetários adotados durante o enfrentamento da pandemia. A postura contracionista da política monetária tem afetado as perspectivas de crescimento econômico nas principais economias, como sinalizado pelo FMI<sup>2</sup> no Relatório de Perspectivas Econômicas de julho.

## 1.2 Mercado de trabalho

**Indicadores do mercado de trabalho seguem em recuperação no segundo trimestre.** Os dados divulgados pelo IBGE na Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua) mostram o aumento expressivo da população ocupada, tanto no setor informal quanto no formal, e a diminuição da taxa de desemprego e do desalento. Apesar da queda dos salários em termos reais, afetados pela alta da inflação, o aumento das contratações está influenciando positivamente a massa de rendimento do trabalho – variável relevante para explicar a dinâmica do consumo das famílias.

<sup>2</sup> Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/07/26/world-economic-outlook-update-july-2022>

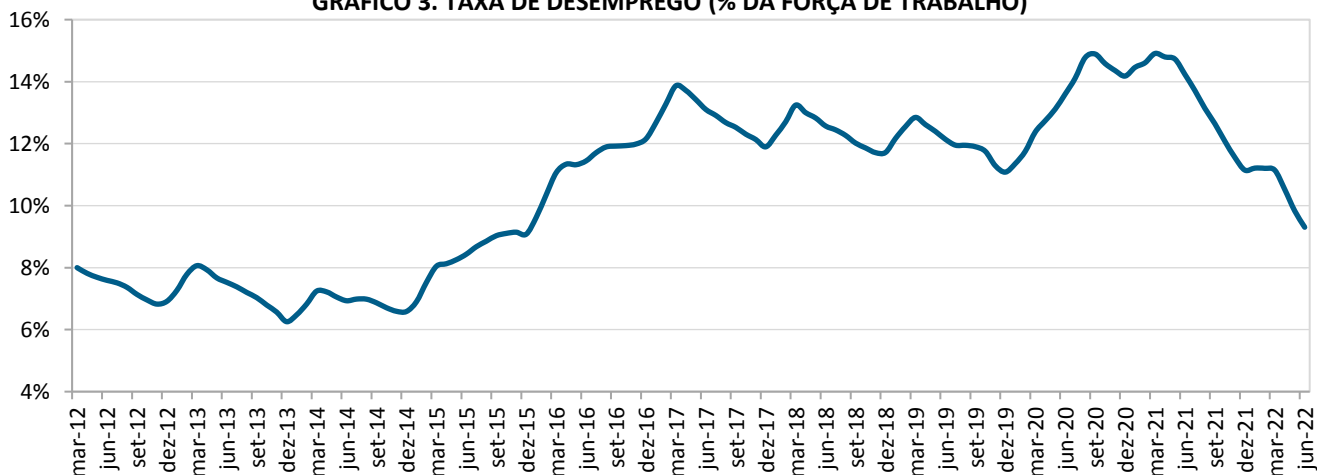
**TABELA 1. INDICADORES DO MERCADO DE TRABALHO**

Item	Valores (milhões)			Variação em relação ao mesmo trimestre do ano anterior		
	Jun-20	Jun-21	Jun-22	Jun-20	Jun-21	Jun-22
<b>A - População em idade ativa</b>	169,9	171,5	173,1	1,0%	1,0%	0,9%
A.1 - População fora da força de trabalho	72,6	67,3	64,7	19,1%	-7,3%	-3,8%
A.2 - População na força de trabalho	97,3	104,2	108,3	-9,2%	7,1%	4,0%
A.2.1 - População desocupada	13,2	14,8	10,1	1,7%	12,1%	-32,0%
A.2.2 - População ocupada	84,1	89,4	98,3	-10,7%	6,3%	9,9%
População ocupada no mercado informal	30,7	35,8	39,3	-20,1%	16,5%	9,9%
População ocupada no mercado formal	53,4	53,6	59,0	-4,3%	0,5%	10,0%
Taxa de desemprego (A.2.1/A.2)	13,6%	14,2%	9,3%	1,5 p.p.	0,6 p.p.	-4,9 p.p.
Nível de ocupação (A.2.2/A)	49,5%	52,1%	56,8%	-6,5 p.p.	2,6 p.p.	4,7 p.p.
Taxa de participação (A.2/A)	57,3%	60,8%	62,6%	-6,5 p.p.	3,5 p.p.	1,8 p.p.

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

**Taxa de desemprego recua para 9,3% no segundo trimestre, mantendo tendência de queda iniciada em meados de 2021.** A taxa de desemprego atingiu 9,3% da força de trabalho no trimestre encerrado em junho (Tabela 1 e Gráfico 3), situando-se 4,9 pontos percentuais (p.p.) abaixo da taxa registrada no mesmo período do ano anterior (14,2%). A redução da taxa de desemprego é resultado do aumento no ritmo de contratações, levando o contingente de ocupados a atingir 98,3 milhões de pessoas (expansão de 9,9% frente ao mesmo período de 2021), superando o avanço da força de trabalho (alta de 4,0% na mesma comparação), composta pelas pessoas ocupadas ou procurando ocupação (população desocupada).

**GRÁFICO 3. TAXA DE DESEMPREGO (% DA FORÇA DE TRABALHO)**



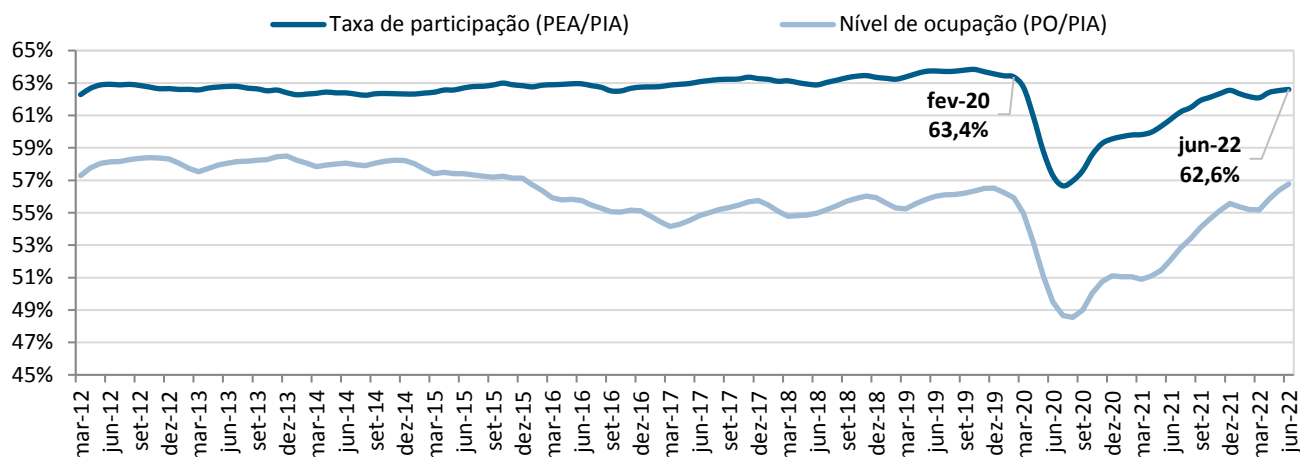
Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

**Demanda por trabalho: aumento do emprego ocorre tanto no mercado formal quanto no informal.** A população ocupada nos segmentos informais da economia (39,3 milhões de pessoas) cresceu 9,9% na comparação com o mesmo período do ano anterior, enquanto o emprego formal (59 milhões) subiu 10% no período. A expansão das contratações está impactando positivamente o nível de ocupação (razão entre a população ocupada e a população em idade de trabalhar). No trimestre encerrado em junho, o indicador aumentou para 56,8%, situando-se 4,7 p.p. acima do registrado no mesmo período de 2021 e 0,9 p.p. acima de fevereiro de 2020 (período anterior à pandemia).



**Oferta de mão de obra: taxa de participação avança, mas se mantém abaixo do período pré-pandemia.** O crescimento da força de trabalho impulsiona a taxa de participação, medida que permite acompanhar a entrada e saída de pessoas, em idade de trabalhar, do mercado de trabalho. O indicador, expresso como a relação entre o número de pessoas que compõem a força de trabalho e o número de pessoas em idade de trabalhar, alcançou 62,6% no trimestre encerrado em junho, como mostra o Gráfico 4 (1,8 p.p. acima do patamar do mesmo período do ano anterior). A taxa de participação está evoluindo de forma positiva, indicando o retorno de pessoas ao mercado de trabalho, mas ainda permanece em patamar inferior em relação aos meses que antecederam a pandemia (63,4%).

**GRÁFICO 4. TAXA DE PARTICIPAÇÃO E TAXA DE OCUPAÇÃO**



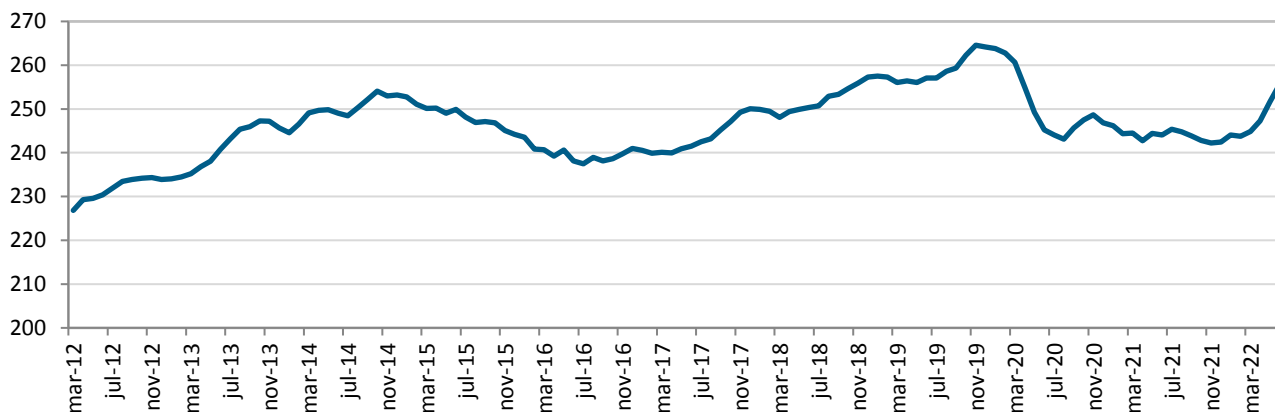
Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

**Diminuição do desalento reforça quadro de melhores condições do mercado de trabalho.** No trimestre encerrado em junho, o contingente de pessoas desalentadas – indivíduos que não realizam busca efetiva por trabalho, mas gostariam e estavam disponíveis para trabalhar – chegou a 4,3 milhões de pessoas, o que representa uma queda de 22,5% em relação ao mesmo período de 2021 (5,5 milhões), ratificando o cenário de recuperação das condições do mercado de trabalho.

**Expectativa para a taxa média de desemprego é reduzida de 10,7% para 9,8% em 2022.** Mesmo com o avanço da força de trabalho e da taxa de participação – reflexo do retorno de pessoas até então inativas ao mercado de trabalho, possivelmente pelo arrefecimento da pandemia e da recuperação da atividade –, a projeção da IFI para a taxa média de desemprego em 2022 foi ajustada para baixo, de 10,7% para 9,8%, em função do forte ritmo de expansão das contratações.

**Melhora na geração de empregos contribui para expansão da massa salarial.** Ainda segundo dados da PNAD Contínua, o rendimento médio real no trimestre encerrado em junho recuou 5,1% na comparação com o mesmo período do ano anterior, impactado negativamente pela inflação elevada. Já a massa de rendimento do trabalho, indicador que combina a evolução da renda com a população ocupada, avançou 4,8% em termos reais na mesma comparação. O Gráfico 5 exibe uma trajetória de recuperação da massa de rendimento, embora permaneça abaixo do nível pré-pandemia.

**GRÁFICO 5. MASSA DE RENDIMENTO REAL DO TRABALHO**  
R\$ BILHÕES DE ABRIL-JUNHO 2022

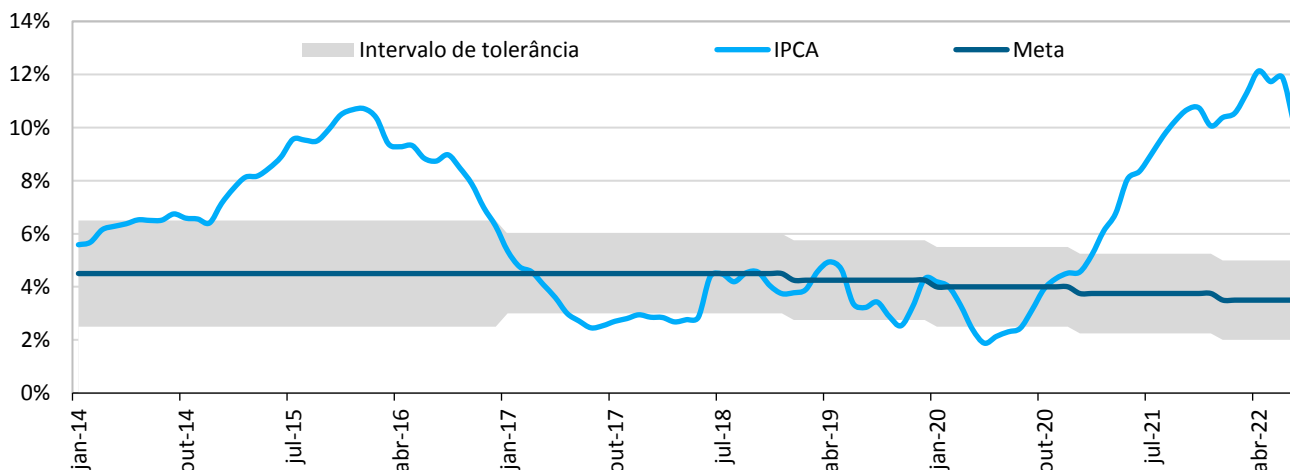


Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

### 1.3 Inflação e política monetária

**IPCA exhibe deflação em julho.** O IPCA de julho registrou variação de -0,68%, 1,35 p.p. abaixo da taxa registrada em junho (0,67%). Nos 12 meses encerrados em julho, a alta do IPCA desacelerou para 10,1% (Gráfico 6), abaixo dos 11,89% registrados nos 12 meses imediatamente anteriores (isto é, encerrados em junho). A inflação ao consumidor segue acima de 10% desde setembro de 2021 e ultrapassa o limite superior da meta definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) para 2022 (referência de 3,5% com intervalo de 1,5 p.p. para cima e para baixo). As projeções de inflação da IFI situam-se em 7,2% para 2022 e 5,0% para 2023, ajustadas marginalmente de 7,4% e 4,8%, respectivamente.

**GRÁFICO 6. IPCA, META DE INFLAÇÃO E INTERVALO DE TOLERÂNCIA (% 12 MESES)**



Fonte: IBGE e Banco Central. Elaboração: IFI.

**Média dos núcleos ainda segue pressionada.** O índice de difusão, que mede a proporção de bens e serviços que tiveram aumento de preços no período, em relação ao total de itens pesquisados pelo IBGE, diminuiu de 66,6% para 62,9%. Já a

média dos núcleos monitorados pelo Banco Central – medidas que buscam retirar da inflação total a influência de itens de maior volatilidade – desacelerou marginalmente, de 10,5% para 10,4%, no acumulado de 12 meses, depois de diversos meses consecutivos de alta, embora ainda revele um quadro de inflação persistente.

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

Inflação ao consumidor	No mês			12 meses		
	mai/22	jun/22	jul/22	mai/22	jun/22	jul/22
<b>IPCA</b>	<b>0,47%</b>	<b>0,67%</b>	<b>-0,68%</b>	<b>11,73%</b>	<b>11,89%</b>	<b>10,07%</b>
<b>Preços administrados</b>	<b>-0,51%</b>	<b>0,48%</b>	<b>-4,35%</b>	<b>12,09%</b>	<b>11,73%</b>	<b>5,10%</b>
<b>Preços livres</b>	<b>0,83%</b>	<b>0,74%</b>	<b>0,65%</b>	<b>11,60%</b>	<b>11,94%</b>	<b>11,89%</b>
Alimentação no domicílio	0,43%	0,63%	1,47%	16,35%	16,69%	17,49%
Serviços	0,85%	0,90%	0,80%	8,00%	8,73%	8,87%
Industrializados	1,06%	0,58%	-0,11%	13,97%	13,73%	12,83%
<b>Média dos núcleos</b>	<b>0,93%</b>	<b>0,89%</b>	<b>0,53%</b>	<b>10,11%</b>	<b>10,50%</b>	<b>10,43%</b>

Fonte: IBGE e Banco Central. Elaboração: IFI.

**Reversão dos preços administrados explica boa parte da deflação registrada pelo IPCA de julho.** Entre junho e julho, a variação do conjunto de preços administrados (ou monitorados), que responde por aproximadamente 25% do IPCA total, passou de 0,48% para -4,35% (Tabela 2), impactada pela desoneração tributária dos preços dos combustíveis e da energia elétrica. Já os preços livres exibiram alta de 0,65%, desacelerando frente a junho (0,74%). Em 12 meses, a variação desses preços foi de 11,94% para 11,89%. A abertura existente para os preços livres mostra que a maior pressão em julho partiu da alimentação no domicílio (variação de 1,47% no mês e 17,49% em 12 meses).

**Selic deve encerrar o ano em 13,75%, mantendo-se em patamar elevado em 2023.** Em julho, o Copom decidiu elevar a taxa básica de juros em 0,5 p.p., para 13,75%. A comunicação divulgada após a reunião (comunicado e ata) sinalizou que o comitê avaliará a necessidade de um ajuste residual, de menor magnitude, na próxima reunião (21 de setembro).

Ao discutir a atualização do cenário que justificou a decisão, o Copom menciona (i) o ambiente externo adverso e volátil, marcado por revisões negativas para o crescimento global, em um ambiente inflacionário ainda pressionado; (ii) o desempenho de indicadores de atividade econômica doméstica apontando para o crescimento do PIB no primeiro semestre, com uma retomada no mercado de trabalho mais forte do que era esperada; e (iii) a inflação ao consumidor, medida pelo IPCA, mais persistente que o antecipado. No cenário de referência, as projeções de inflação do Copom situam-se em 6,8% para 2022 e 4,6% para 2023, já incorporados os efeitos das medidas tributárias recentemente aprovadas.

O Copom ressaltou que em seu cenário de inflação permanecem fatores de risco em ambas as direções. Entre os fatores de alta, o comitê menciona a maior persistência das pressões inflacionárias globais, a incerteza sobre o futuro do arcabouço fiscal do país, e estímulos fiscais adicionais que impliquem sustentação da demanda agregada, parcialmente incorporados nas expectativas de inflação e nos preços de ativos. Entre os riscos de baixa, ressalta uma possível reversão do aumento nos preços das commodities em moeda local e uma desaceleração da atividade econômica mais acentuada do que a projetada.

Mantivemos, por ora, a projeção da Selic para o fim do ano em 13,75%. A perspectiva de um quadro inflacionário ainda desafiador e o deslocamento das pressões inflacionárias para o próximo ano, decorrente das medidas tributárias, devem afetar o espaço para redução previsto atualmente. Nosso cenário contempla a Selic, no fim de 2023, atingindo 10,50% (revisada de 10,25%).

## 2. CONJUNTURA FISCAL

### 2.1 Receitas primárias e transferências

**Recolhimentos de tributos mantiveram forte expansão em julho.** De acordo com informações levantadas pela IFI no portal Siga Brasil, do Senado Federal, e no relatório Resultado do Tesouro Nacional (RTN), da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), a receita primária total do governo central, que inclui o governo federal, o Banco Central e o INSS, cresceu 8,4% acima da inflação na comparação com o mesmo mês do ano passado. As receitas administradas cresceram 4,7%, enquanto a arrecadação líquida para o RGPS, 2,7% e as receitas não administradas, 31,4%.

**No acumulado de 2022, receitas mantêm crescimento expressivo em relação a 2021.** Nos primeiros sete meses de 2022, a receita total atingiu R\$ 1.365,8 bilhões, uma alta de 15,1% ante 2021, descontados os efeitos da inflação (Tabela 3). A arrecadação em 2022 tem surpreendido positivamente e continua a refletir (a) a atividade econômica doméstica, especialmente do setor de serviços, após o arrefecimento da pandemia e o avanço da vacinação, (b) a inflação, que aumenta as bases de incidência dos tributos, e (c) os preços de commodities. Entre os principais grupos que compõem as receitas, o das administradas avançou 10,0% em termos reais no período. A arrecadação líquida para o RGPS teve alta real de 7,2% e as receitas não administradas, por sua vez, cresceram 51,7% (Tabela 3).

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

	Jan-Jul/20			Jan-Jul/21			Jan-Jul/22		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
<b>Receita total</b>	<b>769,7</b>	<b>-17,1%</b>	<b>18,3%</b>	<b>1.067,7</b>	<b>29,9%</b>	<b>21,6%</b>	<b>1.365,8</b>	<b>15,1%</b>	<b>24,6%</b>
<i>Receitas administradas, exceto RGPS</i>	485,7	-16,4%	11,6%	677,7	30,8%	13,7%	827,8	10,0%	14,9%
<i>Incentivos fiscais</i>	-0,1	-	0,0%	-0,1	-	0,0%	-0,1	-	0,0%
<i>Receitas do RGPS</i>	193,2	-17,3%	4,6%	242,9	17,7%	4,9%	289,3	7,2%	5,2%
<i>Receitas não administradas</i>	91,1	-20,0%	2,2%	147,2	51,1%	3,0%	248,7	51,7%	4,5%
<b>Transferências</b>	<b>152,4</b>	<b>-9,0%</b>	<b>3,6%</b>	<b>196,4</b>	<b>20,6%</b>	<b>4,0%</b>	<b>264,7</b>	<b>21,3%</b>	<b>4,8%</b>
<b>Receita líquida</b>	<b>617,4</b>	<b>-18,9%</b>	<b>14,7%</b>	<b>871,4</b>	<b>32,2%</b>	<b>17,6%</b>	<b>1.101,1</b>	<b>13,7%</b>	<b>19,8%</b>
<b>Receita total sem atipicidades*</b>	<b>853,7</b>	<b>-5,6%</b>	<b>20,3%</b>	<b>1.037,2</b>	<b>13,8%</b>	<b>21,0%</b>	<b>1.296,1</b>	<b>12,4%</b>	<b>23,3%</b>
<b>Receita líquida sem atipicidades*</b>	<b>701,3</b>	<b>-4,8%</b>	<b>16,7%</b>	<b>840,9</b>	<b>12,3%</b>	<b>17,0%</b>	<b>1.031,5</b>	<b>10,4%</b>	<b>18,6%</b>
<b>PIB (R\$ bi correntes)</b>			<b>4.198,5</b>			<b>4.949,4</b>			<b>5.551,8</b>

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

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

**Alguns tributos explicam expansão das receitas administradas.** Em julho, como nos meses anteriores, os tributos que apresentaram maior vigor de expansão no grupo das receitas administradas foram o Imposto sobre a Renda (IR), a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), e o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF).

As receitas previdenciárias têm crescido na esteira da recuperação do mercado de trabalho. Como observado na primeira seção do Relatório, o desemprego está em queda e a massa salarial tem mostrado expansão sustentada pela recuperação do emprego, ainda que o rendimento real médio esteja em queda em razão da inflação elevada na economia.

**Nas receitas não administradas, concessões, dividendos e petróleo impulsionam os recolhimentos.** As receitas não administradas exibem a maior taxa de expansão entre os três grupos principais que compõem a receita primária da União. Essa arrecadação saltou de R\$ 147,2 bilhões nos sete primeiros meses de 2021 para R\$ 248,7 bilhões neste ano.

Três recolhimentos destacam-se nesse grupo de receitas: (i) concessões e permissões, que saíram de R\$ 2,3 bilhões no período janeiro-julho de 2021 para R\$ 41,7 bilhões em período homólogo de 2022 em razão de R\$ 11,6 bilhões recebidos em fevereiro a título de bônus de assinatura da segunda rodada de licitações de volumes excedentes da cessão onerosa e de R\$ 26,6 bilhões recebidos em junho referentes à outorga de novos contratos de concessão de geração de energia elétrica oriundos da desestatização da Eletrobras; (ii) dividendos e participações, cuja arrecadação saltou de R\$ 16,1 bilhões para R\$ 51,8 bilhões, concentrados em repasses oriundos, principalmente do BNDES e da Petrobras; e (iii) receitas de exploração de recursos naturais, que alcançaram R\$ 86,0 bilhões no acumulado de 2022 até julho, contra R\$ 62,7 bilhões em 2021.

**Aumento da arrecadação de IR, da exploração de petróleo e Lei nº 14.337 explicam aumento das transferências aos entes subnacionais.** Ainda de acordo com a Tabela 3, as transferências por repartição de receita somaram R\$ 264,7 bilhões até julho, acréscimo real de 21,3% sobre 2021. Esse incremento nas transferências decorre do aumento na arrecadação de IR e nos recolhimentos oriundos da exploração de petróleo, assim como da Lei nº 14.337, de 11 de maio de 2022, que prevê um repasse adicional aos entes subnacionais no montante de R\$ 7,7 bilhões, em 2022, por meio de crédito especial, aberto com recursos provenientes do excesso de arrecadação de concessões e permissões.

Descontadas as transferências por repartição de receita da receita primária total, a receita líquida do governo central somou R\$ 1.101,1 bilhões em 2022 até julho, 13,7% superior, em termos reais, a igual período de 2021 (Tabela 3).

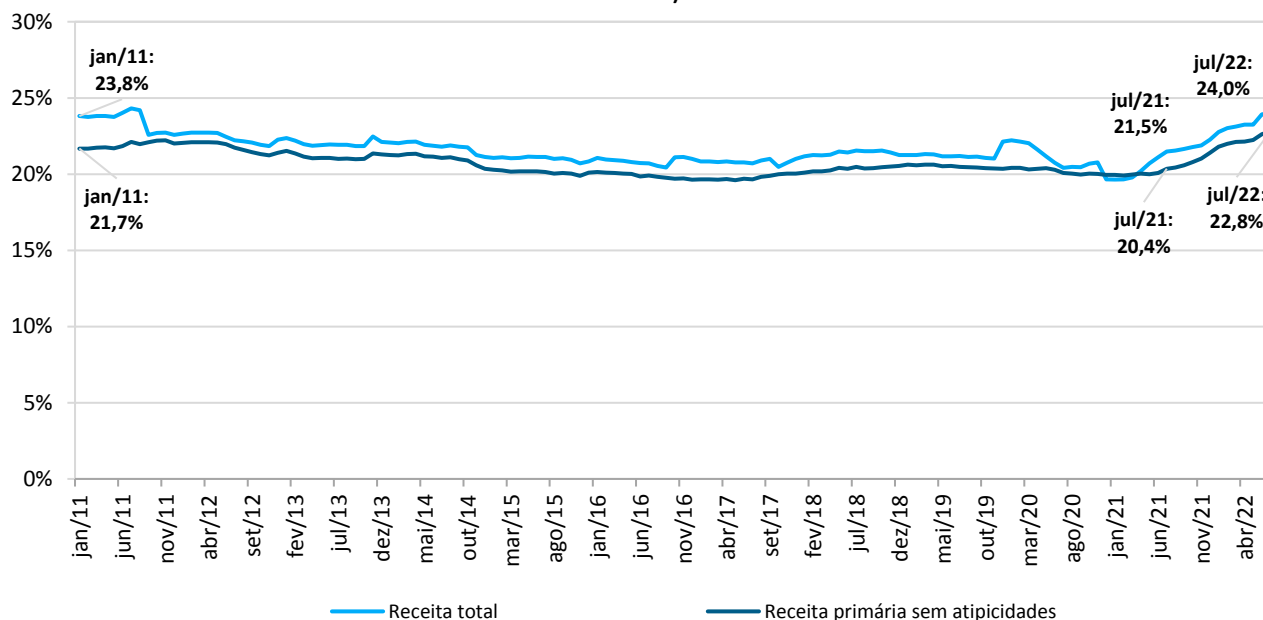
**Receitas primárias recorrentes total e líquida da União também apresentam expansão vigorosa no ano.** Isolando os efeitos de atipicidades sobre as receitas (pagamentos de Refis, concessões e outorgas, antecipação de dividendos, operações com ativos e recolhimentos atípicos reportados pela Receita Federal), a receita primária recorrente da União foi de R\$ 1.296,1 bilhões no período de janeiro a julho, um acréscimo real de 12,4% comparativamente a 2021. A receita líquida recorrente, por sua vez, totalizou R\$ 1.031,5 bilhões em 2022 até julho, montante 10,4% superior, em termos reais, ao de igual período de 2021. O cálculo das receitas recorrentes baseia-se no Estudo Especial (EE) nº 17, de dezembro de 2021<sup>3</sup>.

O Gráfico 7 apresenta a evolução, desde 2011, das receitas primárias total e recorrente, como proporção do PIB. Em julho de 2022, a receita primária convencional alcançou o nível de 24,0% do PIB, alta de 2,5 p.p. ante igual mês de 2021, enquanto a receita recorrente atingiu 22,8% do PIB, alta de 2,4 p.p. na comparação com julho do ano passado.

---

<sup>3</sup> Link para acesso ao documento: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/594656/EE17\\_Resultado\\_Estrutural.pdf](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/594656/EE17_Resultado_Estrutural.pdf).

**GRÁFICO 7. EVOLUÇÃO EM 12 MESES DA RECEITA PRIMÁRIA TOTAL (COM E SEM EVENTOS ATÍPICOS SELECIONADOS) - % DO PIB**

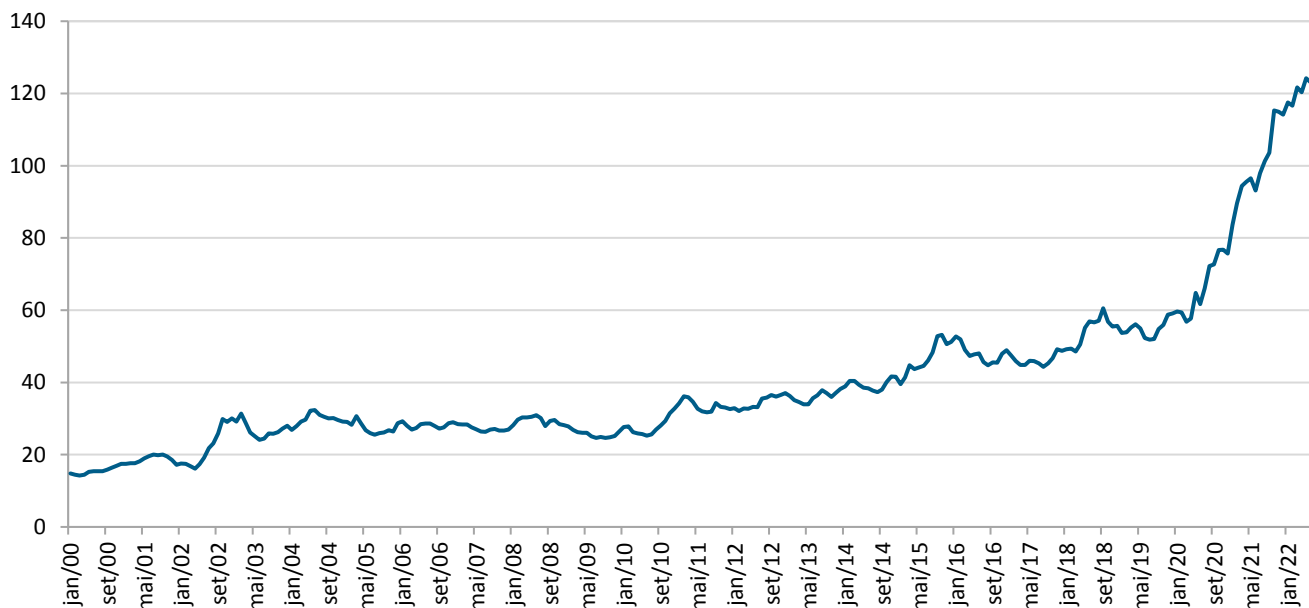


Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

O isolamento de fatores atípicos sobre as receitas primárias evidencia a robustez dos resultados da arrecadação federal de tributos em 2022, repetindo o observado no ano passado. Como destacado em edições anteriores deste relatório, os preços de commodities, a inflação e o comportamento da atividade econômica sustentam esse desempenho das receitas. É importante ressaltar, no entanto, que o aperto monetário conduzido pelo Banco Central para reduzir a inflação e trazer o IPCA para o centro da meta vai produzir efeitos sobre a atividade econômica em algum momento futuro, o que deverá trazer impactos sobre a evolução da arrecadação.

Para ilustrar a dinâmica dos preços de commodities, o Gráfico 8 apresenta a evolução do Índice de Commodities Brasil (IC-Br), calculado pelo Banco Central. O indicador captura preços de commodities agrícolas, metálicas e de energia, em reais, relevantes para a dinâmica da inflação brasileira. O IC-Br exibe um forte crescimento desde o segundo semestre de 2020, quando teve expansão de 21,5% ante 2019. Em 2021, o indicador avançou 50,0% e, no acumulado de 2022 até julho, registra acréscimo de 29,6% sobre 2021.

GRÁFICO 8. ÍNDICE DE COMMODITIES - IC-BR (MÉDIA 2021 = 100)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

**Eventual queda nos preços de commodities representa um risco para a evolução das receitas do governo.** As autoridades monetárias dos principais países desenvolvidos passaram a adotar políticas monetárias restritivas em razão da inflação elevada. Essa ação coordenada de contração na política monetária vai enfraquecer as economias, o que tende a potencializar os efeitos sobre mercados emergentes como o Brasil. Um dos canais dessa transmissão seria os preços das commodities, para os quais se espera alguma redução nos próximos meses. Trata-se, portanto, de mais um fator de risco para o cenário de arrecadação de tributos no Brasil, que está sendo monitorado pela IFI.

**No acumulado em 12 meses até julho, receitas também apresentaram forte expansão.** Na comparação em 12 meses, ainda de acordo com o Tesouro e o Siga Brasil, a receita total somou R\$ 2.230,7 bilhões (24,0% do PIB) em julho de 2022, acréscimo real de 13,9% sobre julho de 2021 (R\$ 1.766,1 bilhões, ou 21,5% do PIB). Nessa base de comparação, as receitas administradas cresceram 11,3% (a R\$ 1.345,8 bilhões), a arrecadação líquida para o RGPS avançou 0,9% (a R\$ 508,7 bilhões), e as receitas não administradas subiram 54,0% (a R\$ 376,4 bilhões).

**Projeção da IFI para a receita primária total em 2022 subiu em razão da melhora na expectativa para o PIB.** A projeção foi atualizada para R\$ 2.319,9 bilhões (23,8% do PIB), contra previsão anterior de R\$ 2.222,9 bilhões (22,9% do PIB). A alteração da projeção, em R\$ 97,0 bilhões, foi motivada por duas razões. A primeira foi a alteração da projeção para o crescimento do PIB nominal em 2022 de 11,8% para 12,3%, que decorreu da revisão na expectativa para o crescimento real no ano, que passou de 1,4% para 2,0%. O aumento na projeção do PIB nominal afetou para maior a previsão para as receitas administradas (de R\$ 1.343,5 bilhões para R\$ 1.429,3 bilhões) e a arrecadação líquida para o RGPS (de R\$ 533,6 bilhões para R\$ 540,8 bilhões).

**Comportamento das receitas não administradas também motivou revisão para cima na projeção da receita total no ano.** O segundo fator a motivar a revisão na projeção da receita total em 2022 foi o comportamento das receitas não administradas. Em julho, houve um recolhimento de dividendos de R\$ 6,9 bilhões oriundos de distribuição de dividendos realizada pela Petrobras, o que fez subir a projeção da IFI para as receitas não administradas de 2022 em cerca de R\$ 4,0 bilhões (de R\$ 345,8 bilhões para R\$ 349,8 bilhões).

A título de comparação, em agosto, a mediana das projeções dos economistas que participam do Relatório Prisma Fiscal<sup>4</sup>, do Ministério da Economia, era de uma arrecadação federal de R\$ 2.208,6 bilhões em 2022. No mesmo relatório, a média das projeções das casas que integram o podium (economistas que mais acertam) é de R\$ 2.251,5 bilhões. Por sua vez, a projeção do Poder Executivo contida no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do 3º Bimestre de 2022<sup>5</sup>, de julho, é de uma receita primária total de R\$ 2.226,1 bilhões neste ano.

**Projeção da IFI para a receita líquida do governo central em 2022 subiu R\$ 70,4 bilhões.** Para a receita líquida, a projeção da IFI passou de R\$ 1.784,3 bilhões (18,4% do PIB) para R\$ 1.854,7 bilhões (19,0% do PIB). O aumento na expectativa para a receita líquida da União em 2022 foi menor que o da receita total em razão da elevação na projeção para as transferências por repartição de receita (de R\$ 438,6 bilhões para R\$ 469,5 bilhões). O consenso de mercado capturado pelo Prisma Fiscal em agosto contém a projeção de R\$ 1.817,8 bilhões para a receita líquida do governo central neste ano, enquanto a média das projeções do podium do mesmo relatório é de R\$ 1.825,8 bilhões. A projeção do Poder Executivo para a receita líquida em 2022 é de R\$ 1.774,4 bilhões, de acordo com o último Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas.

Vale dizer que as projeções da IFI para as receitas primária total e líquida do governo central contemplam, além das medidas adotadas pelo governo e apresentadas no RAF nº 64, de maio de 2022 (redução do PIS/Cofins sobre óleo diesel e gás de cozinha, Refis do Simples, aumento da CSLL dos bancos, redução das alíquotas do IPI e do Imposto de Importação), a redução a zero das alíquotas de Cide e PIS/Cofins sobre gasolina e etanol em junho de 2022. As projeções não consideram eventuais antecipações de dividendos das empresas estatais.

## 2.2 Despesas primárias

**Despesa primária continuou a cair na comparação com o ano anterior.** Segundo informações do Siga Brasil, a despesa primária total do governo central foi de R\$ 143,8 bilhões em julho de 2022, R\$ 14,9 bilhões inferior à despesa realizada no mesmo mês de 2021, uma redução real de 17,7%. No acumulado até julho de 2022, a despesa total somou R\$ 1.029,2 bilhões, uma queda real de 1,9% em relação a 2021 (Tabela 4).

---

<sup>4</sup> Página para acesso ao relatório: [https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/publicacoes/relatorios-do-prisma-fiscal/relatorio-mensal/2022/relatorio-mensal-2022\\_08-v4.pdf/view](https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/publicacoes/relatorios-do-prisma-fiscal/relatorio-mensal/2022/relatorio-mensal-2022_08-v4.pdf/view).

<sup>5</sup> Link para acesso ao documento: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-avaliacao-de-receitas-e-despesas-primarias-rardp/2022/15>.



**TABELA 4. DESPESAS PRIMÁRIAS DO GOVERNO CENTRAL (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)**

Discriminação	Jan-Jul/20			Jan-Jul/21			Jan-Jul/22		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
<b>Despesa total</b>	<b>1.122,6</b>	<b>41,0%</b>	<b>26,7%</b>	<b>944,5</b>	<b>-21,4%</b>	<b>19,1%</b>	<b>1.029,2</b>	<b>-1,9%</b>	<b>18,5%</b>
<i>Benefícios previdenciários (RGPS)</i>	408,5	17,5%	9,7%	437,5	0,0%	8,8%	477,2	-1,8%	8,6%
<i>Pessoal (ativos e inativos)</i>	184,4	-0,4%	4,4%	190,4	-3,4%	3,8%	186,8	-11,6%	3,4%
<i>Abono e seguro-desemprego</i>	39,1	15,8%	0,9%	31,5	-24,1%	0,6%	46,9	33,8%	0,8%
<i>Benefício de Prestação Continuada (BPC)</i>	36,6	2,8%	0,9%	39,5	0,9%	0,8%	45,2	2,9%	0,8%
<i>Créditos extraordinários (exceto PAC)</i>	228,9	8001,8%	5,5%	68,0	-72,5%	1,4%	14,9	-79,9%	0,3%
<i>Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha Fundeb</i>	6,1	-12,6%	0,1%	4,7	-27,8%	0,1%	3,1	-40,7%	0,1%
<i>Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)</i>	10,2	0,7%	0,2%	11,4	5,0%	0,2%	19,1	49,9%	0,3%
<i>Subsídios, subvenções e Proagro</i>	21,5	46,3%	0,5%	17,5	-25,0%	0,4%	9,3	-52,3%	0,2%
<i>Subsídios, subvenções e Proagro</i>	10,6	4,2%	0,3%	5,2	-54,1%	0,1%	12,8	120,3%	0,2%
<b>Obrigatórias</b>	<b>1.066,6</b>	<b>44,1%</b>	<b>25,4%</b>	<b>895,7</b>	<b>-21,6%</b>	<b>18,1%</b>	<b>954,8</b>	<b>-4,0%</b>	<b>17,2%</b>
<b>Obrigatórias com controle de fluxo</b>	<b>71,6</b>	<b>-10,3%</b>	<b>1,7%</b>	<b>79,4</b>	<b>3,8%</b>	<b>1,6%</b>	<b>125,4</b>	<b>42,1%</b>	<b>2,3%</b>
<b>Discricionárias</b>	<b>56,0</b>	<b>-0,3%</b>	<b>1,3%</b>	<b>48,8</b>	<b>-18,8%</b>	<b>1,0%</b>	<b>74,4</b>	<b>36,9%</b>	<b>1,3%</b>
<b>Despesa total sem atipicidades*</b>	<b>797,0</b>	<b>0,1%</b>	<b>19,0%</b>	<b>825,6</b>	<b>-3,1%</b>	<b>16,7%</b>	<b>955,2</b>	<b>4,1%</b>	<b>17,2%</b>
<b>PIB (R\$ bi correntes)</b>			<b>4.198,5</b>			<b>4.949,4</b>			<b>5.551,8</b>

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

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

No acumulado do ano, a despesa com benefícios previdenciários no âmbito do RGPS caiu 1,8% em termos reais. Vale dizer que essa redução não está influenciada pela antecipação do pagamento do abono anual (13<sup>º</sup>) aos aposentados e pensionistas do INSS, visto que o acumulado de sete meses em 2021 e 2022 já contempla essa medida. Em 2021, a antecipação desse pagamento foi feita para os meses de maio, junho e julho, enquanto que, em 2022, a antecipação foi concentrada em abril, maio e junho. De acordo com a STN, de janeiro a junho de 2021, houve o pagamento de R\$ 18,1 bilhões a título de sentenças judiciais e precatórios, enquanto que, em igual período de 2022, esse pagamento totalizou R\$ 8,2 bilhões.

**Mudança no calendário do abono salarial explica crescimento dessa despesa em 2022.** No acumulado até julho de 2022 destacam-se os gastos com abono salarial e seguro-desemprego, com alta real de 33,8% em relação a 2021. Esse aumento se explica por um efeito base de comparação. Em 2021, as despesas do abono salarial foram baixas em função de uma mudança no calendário desses pagamentos, constante da Resolução CODEFAT n.º 896<sup>6</sup>, de 23 de março de 2021. Até a publicação da referida resolução, os pagamentos do abono salarial eram realizados no período de doze meses a começar de julho do ano seguinte. Os valores referentes ao ano-calendário 2019, por exemplo, foram pagos entre julho de 2020 e junho de 2021. A Resolução n.º 896 alterou o cronograma dos pagamentos do período julho/junho para janeiro/dezembro. Assim, os valores referentes ao ano-calendário 2020 não começaram a ser pagos no segundo semestre de 2021, tendo sido postergados para o primeiro semestre de 2022. Esse novo cronograma valerá para todos os anos-calendário a partir de 2020.

<sup>6</sup> Link para acesso à norma: <https://portalfat.mte.gov.br/codefat/resolucoes-2/resolucoes-por-ano/2021-2/>.

**Pagamentos do Auxílio Brasil e gastos na função Saúde impulsionaram o crescimento nas despesas obrigatórias com controle de fluxo e discricionárias, respectivamente.** De janeiro a julho, as despesas obrigatórias com controle de fluxo cresceram 42,1%, em termos reais, na comparação com 2021. Esse incremento é explicado pelo programa Auxílio Brasil, cujo benefício médio é bem superior ao do antecessor Bolsa Família. Por sua vez, as despesas discricionárias do Executivo apresentaram alta real de 36,9%, impulsionadas pelos gastos na função Saúde (Tabela 4).

A Tabela 4 apresenta também a despesa recorrente do governo central, calculada pela IFI a partir da metodologia divulgada no mencionado EE nº 17, de dezembro de 2021. O cálculo considera como não recorrentes gastos da covid-19, cessão onerosa do pré-sal, Fundo Soberano do Brasil, e antecipações no pagamento do abono salarial e do 13º do RGPS.

**Gastos voltados ao combate da pandemia e antecipação do 13º do INSS explicam a diferença entre as despesas primária convencional e recorrente.** No acumulado até julho de 2022, a despesa primária recorrente (sem atipicidades) apresentou acréscimo real de 4,1% sobre 2021. A diferença é explicada por: (i) R\$ 17,4 bilhões de despesas executadas no âmbito da pandemia; e (ii) R\$ 56,6 bilhões pagos a título de antecipação do 13º a aposentados e pensionistas do INSS.

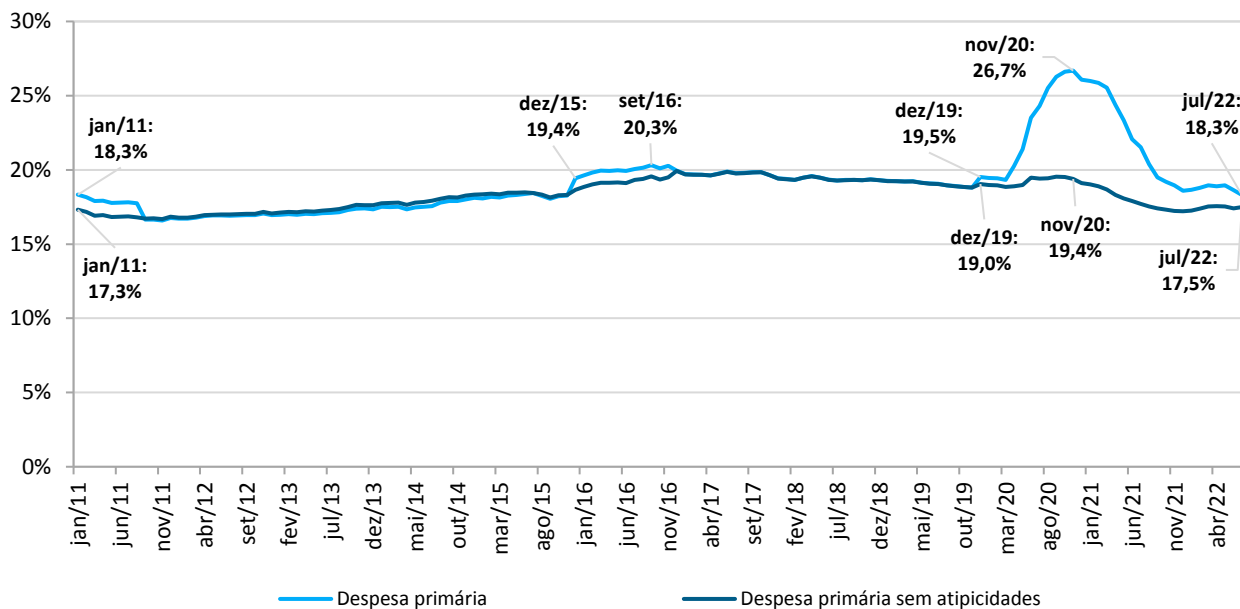
**Projeção da IFI para a despesa primária do governo central em 2022 praticamente não se alterou.** Na comparação em 12 meses, a despesa primária total alcançou R\$ 1.698,9 bilhões (18,3% do PIB) em julho, uma redução real de 13,7% ante o mesmo mês de 2021. A projeção da IFI para a variável em 2022 subiu de R\$ 1.825,2 bilhões (18,8% do PIB) para R\$ 1.827,8 bilhões (18,8% do PIB). A título de comparação, a mediana das projeções compilada pelo Relatório Prisma Fiscal, de agosto de 2022, é de R\$ 1.804,2 bilhões, enquanto a estimativa do governo constante do último Relatório Bimestral de Receitas e Despesas Primárias é de R\$ 1.833,7 bilhões.

O aumento na projeção da despesa primária do governo central em R\$ 2,5 bilhões, em 2022, foi motivado pela incorporação da despesa referente à Lei de Apoio à Cultura (Paulo Gustavo), pela revisão nos parâmetros do cenário macroeconômico e pelo ajuste aos dados já divulgados, como os referentes a créditos extraordinários.

**Cálculo da despesa primária recorrente mostra que a despesa primária do governo central permanece controlada.** O Gráfico 9 apresenta a evolução em 12 meses da despesa primária total realizada e a despesa recorrente calculada pela IFI segundo metodologia apresentada no EE n.º 17, de 2021. A despesa primária total alcançou 18,3% do PIB em julho (contra 18,6% do PIB em junho e 19,0% do PIB em maio), enquanto a despesa sem as atipicidades (ou recorrente) atingiu 17,5% do PIB (contra 17,4% do PIB em junho e 17,5% do PIB em maio). As duas curvas indicam que a despesa primária permanece relativamente controlada.

O espaço fiscal aberto em 2022 com as Emendas Constitucionais n.º 113 e n.º 114, assim como a Emenda Constitucional n.º 123, de 2022, diminuirão o ritmo de redução da despesa primária como proporção do PIB. A projeção da IFI é de uma despesa primária em 18,8% do PIB no fim de 2022. A queda observada nos últimos meses se explica, em maior medida, pelo forte aumento do PIB nominal e, em menor medida, pela ausência de reajustes aos servidores públicos desde 2019.

**GRÁFICO 9. EVOLUÇÃO EM 12 MESES DA DESPESA PRIMÁRIA TOTAL (COM E SEM EVENTOS ATÍPICOS SELECIONADOS) - % DO PIB**



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

### 2.3 Resultado primário do governo central e do setor público consolidado

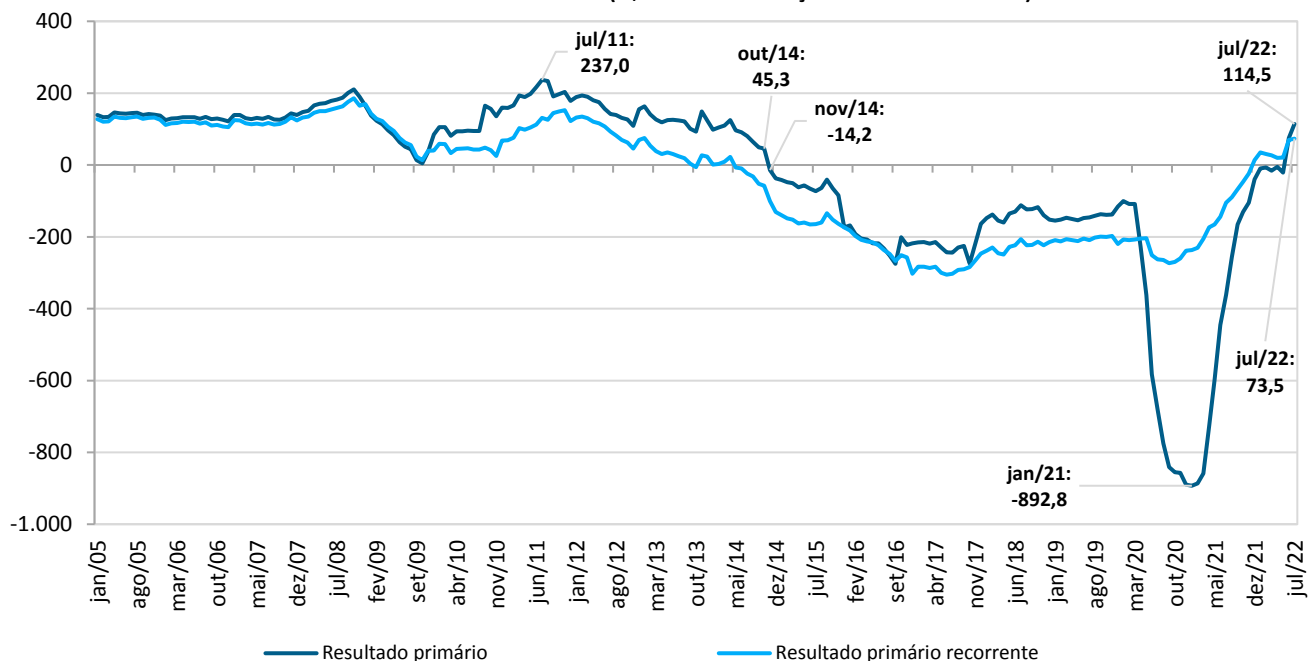
Dados preliminares coletados pela IFI no portal Siga Brasil mostram superavit primário de R\$ 18,4 bilhões para o governo central em julho, ante deficit de R\$ 19,5 bilhões no mesmo mês do ano passado. No acumulado do ano, o governo central tem superavit de R\$ 72,0 bilhões, determinado pela combinação de crescimento da arrecadação de tributos e relativo controle da despesa primária.

**Projeção da IFI para o resultado primário do governo central em 2022 foi atualizada para superavit de R\$ 27,0 bilhões.** Nos 12 meses encerrados em julho, o governo central apresenta superavit primário de R\$ 110,0 bilhões (1,2% do PIB). A projeção da IFI para o primário de 2022 passou de deficit de R\$ 40,9 bilhões (0,4% do PIB) para um superavit de R\$ 27,0 bilhões (0,3% do PIB). O consenso de mercado capturado pelo Relatório Prisma Fiscal de agosto é de um superavit primário de R\$ 4,6 bilhões neste ano, enquanto a média das casas que integram o podium do relatório é de um superavit de R\$ 34,1 bilhões. O Poder Executivo espera um deficit primário de R\$ 59,3 bilhões em 2022, segundo o Relatório Bimestral de Receitas e Despesas divulgado em julho.

Esse aumento na projeção da IFI para o resultado primário do governo central em 2022 se deve à revisão para maior na expectativa para a receita líquida (em R\$ 70,4 bilhões, de R\$ 1.784,3 bilhões para R\$ 1.854,7 bilhões). A projeção da despesa primária foi revista para cima em R\$ 2,5 bilhões, de R\$ 1.825,2 bilhões para R\$ 1.827,8 bilhões.

O Gráfico 10 apresenta a trajetória em 12 meses dos resultados primário convencional (observado) e recorrente do governo central a preços de julho de 2022. Enquanto o resultado convencional foi de um superavit de R\$ 114,5 bilhões, o resultado recorrente foi positivo em R\$ 73,5 bilhões. O resultado recorrente confirma uma melhora na trajetória do primário da União a partir do último trimestre de 2020, quando a arrecadação passou a crescer em ritmo vigoroso.

**GRÁFICO 10. EVOLUÇÃO EM 12 MESES DO RESULTADO PRIMÁRIO E DO RESULTADO PRIMÁRIO RECORRENTE DO GOVERNO CENTRAL (R\$ BILHÕES A PREÇOS DE JULHO DE 2022)**



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

Como mencionado anteriormente, a desaceleração esperada na atividade econômica doméstica e externa nos próximos meses em razão da política monetária mais apertada constitui um risco para a trajetória das receitas, especialmente a partir de 2023. A IFI seguirá monitorando tais riscos de forma tempestiva.

Antes de passar para a análise das informações divulgadas pelo Banco Central, calculadas a partir da metodologia abaixo da linha<sup>7</sup>, algumas considerações sobre a Tabela 5, que apresenta uma comparação entre os valores observados para algumas variáveis (receitas total e líquida, transferências, despesa total e resultado primário) do governo central divulgadas no RTN e coletadas pela IFI no Siga Brasil. O objetivo é apresentar o desvio entre os valores a partir dos filtros considerados na consulta feita no Siga Brasil.

**Desvios entre os valores coletados no Siga Brasil e os observados são menores nas despesas primárias.** Em abril de 2022, o maior desvio entre os valores levantados no Siga Brasil e aqueles posteriormente apresentados pelo Tesouro no RTN situou-se na receita primária total (R\$ 1,1 bilhão), o que influenciou a estimativa calculada para a receita líquida (desvio de R\$ 1,4 bilhão) naquele mês. Em maio e junho, os desvios maiores também ocorreram nas receitas e nas transferências (da ordem de R\$ 200 milhões a R\$ 400 milhões). A IFI tem buscado aprimorar os filtros das consultas ao Siga Brasil para que os desvios reportados na Tabela 5 sejam cada vez menores.

<sup>7</sup> Para uma explicação mais detalhada, acessar o Manual de Estatísticas Fiscais do Boletim Resultado do Tesouro Nacional: <https://bit.ly/3pixgEv>.

**TABELA 5. COMPARATIVO ENTRE OS VALORES MENSIS REPORTADOS NO RTN E OS VALORES OBTIDOS NAS CONSULTAS AO SIGA BRASIL (R\$ BILHÕES)**

Variáveis	abr/22			mai/22			jun/22		
	Observado RTN [A]	Coleta IFI [B]	Dif. [A-B]	Observado RTN [A]	Coleta IFI [B]	Dif. [A-B]	Observado RTN [A]	Coleta IFI [B]	Dif. [A-B]
<b>Receita primária total</b>	198,53	197,44	1,09	172,88	172,60	0,28	224,26	224,04	0,22
<b>Transferências por repartição de receita</b>	32,45	32,74	-0,29	50,84	50,80	0,04	33,69	33,25	0,44
<b>Receita líquida de transferências</b>	166,08	164,70	1,38	122,04	121,80	0,25	190,57	190,79	-0,22
<b>Despesa primária total</b>	137,18	136,74	0,44	161,40	161,23	0,18	176,13	176,10	0,03
<b>Resultado primário do governo central</b>	28,90	27,96	0,94	-39,36	-39,43	0,07	14,44	14,69	-0,25

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

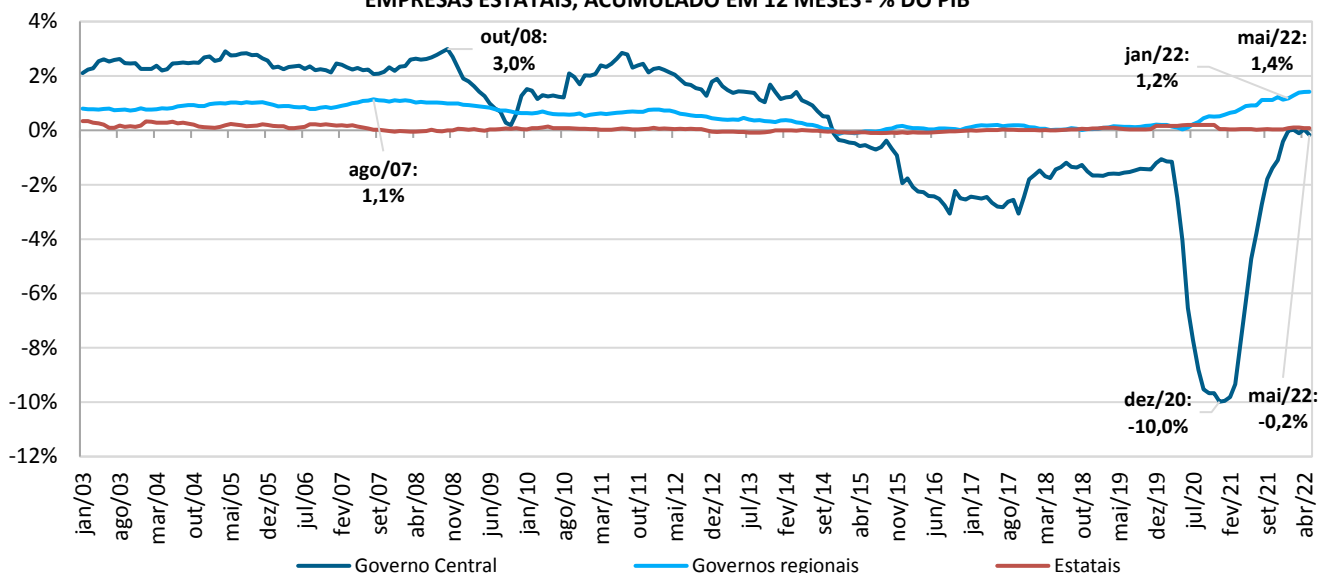
Analisa-se agora os dados disponibilizados pelo Banco Central, atualizados até maio de 2022, referentes aos resultados primário e nominal do setor público consolidado.

**Governos regionais continuaram a responder por maior parcela do superavit primário acumulado pelo setor público em 2022.** No acumulado de cinco meses em 2022, o setor público, incluindo o governo federal, os governos regionais e as empresas estatais, teve superavit primário de R\$ 115,5 bilhões, contra superavit de R\$ 60,3 bilhões apurado em 2021. O governo central apurou superavit de R\$ 40,1 bilhões em 2022 até maio, enquanto os estados e municípios acumularam resultado positivo de R\$ 69,7 bilhões e as empresas estatais, outro de R\$ 5,8 bilhões.

Nos 12 meses encerrados em maio, o setor público teve superavit primário de 119,9 bilhões (1,3% do PIB) segundo o Banco Central. Desse montante, o governo central (governo federal, Banco Central e INSS) respondeu por um deficit de R\$ 15,7 bilhões (0,2% do PIB), enquanto os governos regionais (estados e municípios) e as empresas estatais apresentaram superavit de, respectivamente, R\$ 128,7 bilhões (1,4% do PIB) e R\$ 6,9 bilhões (0,1% do PIB). Essas informações são apresentadas no Gráfico 11.

**Redução das alíquotas do ICMS sobre alguns itens deverá afetar a arrecadação e o resultado primário dos entes subnacionais já no segundo semestre.** Ainda em relação ao Gráfico 11, vale dizer que o superavit primário dos governos regionais exibiu estabilidade entre abril e maio, de 1,4% do PIB. No segundo semestre do ano, as inovações trazidas na Lei Complementar (LC) nº 194, de 23 de junho de 2022, quais sejam, a classificação de telecomunicações, energia elétrica, combustíveis e transporte público como bens e serviços essenciais, vão reduzir a arrecadação dos entes subnacionais e diminuir o superavit primário acumulado no ano.

**GRÁFICO 11. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL, DOS GOVERNOS REGIONAIS E DAS EMPRESAS ESTATAIS, ACUMULADO EM 12 MESES - % DO PIB**



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

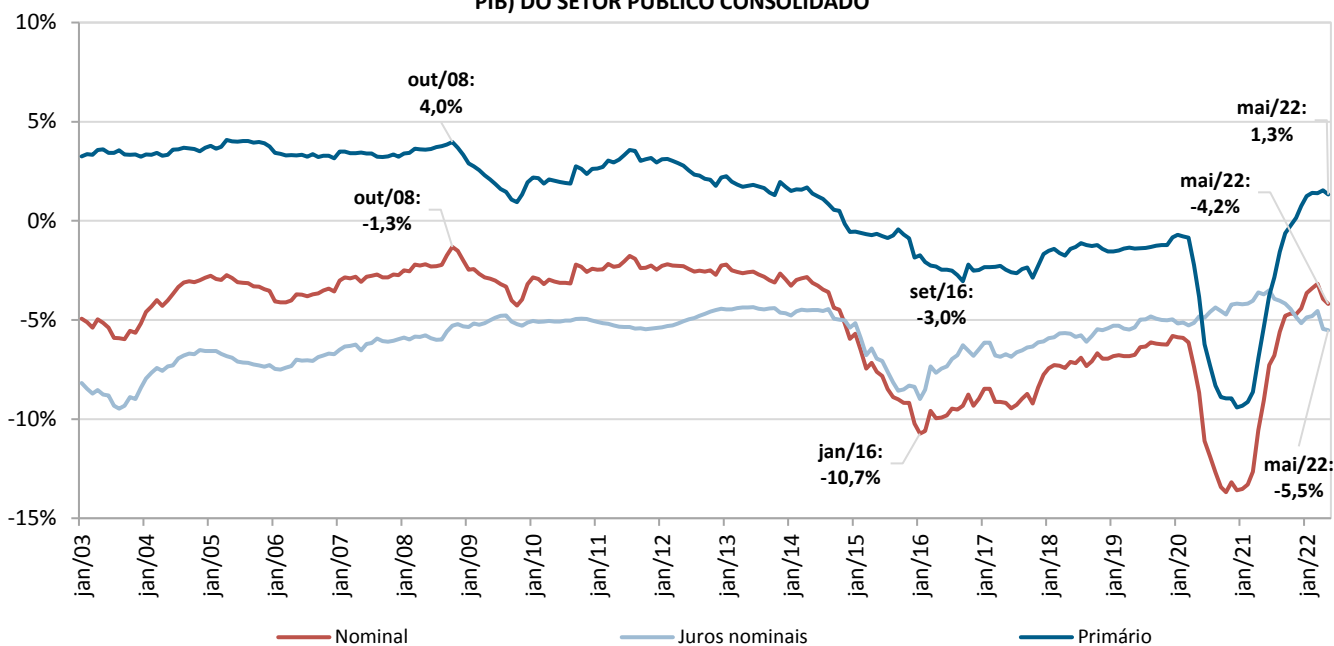
Considerando o resultado nominal do setor público, que inclui o resultado primário e o pagamento de juros sobre a dívida pública, nos 12 meses encerrados em maio, houve deficit de R\$ 380,6 bilhões (4,2% do PIB). O Gráfico 12 apresenta essa informação. A composição desse deficit se deu da seguinte forma: deficit nominal do governo central de 5,0% do PIB; superavit dos governos regionais de 0,9% do PIB; e superavit das empresas estatais de 0,02% do PIB.

**Despesa de juros como proporção do PIB mantém tendência de elevação desde meados de 2021.** Ainda considerando a comparação em 12 meses, a despesa de juros do setor público alcançou 5,5% do PIB (ou R\$ 500,5 bilhões) em maio, contra 5,5% do PIB (R\$ 489,4 bilhões) em abril e 3,7% do PIB (R\$ 295,6 bilhões) em maio de 2021 (Gráfico 12). A despesa de juros como proporção do PIB reverteu a trajetória de queda em julho do ano passado, quando assumiu trajetória de elevação. Tal movimento tem relação com o aperto monetário iniciado pelo Banco Central em março de 2021. A perspectiva é de que a despesa de juros continue em elevação nos próximos meses, à medida que o custo médio da dívida pública continue a subir.

**Deficit nominal do setor público como proporção do PIB passou a subir a partir de abril.** Importante mencionar também que o aumento na despesa de juros passou a afetar a evolução do resultado nominal do setor público. Tomando por base a comparação em 12 meses, o deficit nominal estava caindo até março de 2022, quando registrou 3,2% do PIB. Em abril, houve elevação no indicador para 3,9% do PIB e, na sequência, para 4,2% do PIB em maio (Gráfico 12).

Como destacado em edições anteriores deste RAF, o crescimento esperado da despesa de juros como proporção do PIB afetaria a trajetória do resultado nominal, tornando necessária a geração de superavit primários maiores para manter o resultado nominal em queda. Ainda, uma maior despesa de juros torna mais difícil a estabilização dos níveis de endividamento do país, também exigindo resultados primários mais elevados para estabilizar a dívida bruta como proporção do PIB.

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



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

## 2.4 Evolução dos indicadores de endividamento do setor público

**Perspectiva de ambiente global de menor crescimento e juros mais elevados aumenta incertezas e piora a percepção de risco.** Em junho e julho, a piora na percepção de risco dos agentes afetou a curva de juros futuros. A deterioração de expectativas ocorreu em função do ambiente de inflação elevada no mundo e das revisões para baixo do crescimento econômico dos países neste e no próximo ano. Ao mesmo tempo, os bancos centrais têm adotado tom mais duro no enfrentamento da inflação, o que reforça a percepção de desaceleração no crescimento global.

**Em agosto, preços de commodities em dólar recuaram aos níveis do início de março.** Os preços de commodities já mostram recuo e encontram-se nos níveis registrados na primeira quinzena de março. A título de ilustração, o preço do barril de petróleo do tipo Brent era negociado abaixo de US\$ 100, no nível de US\$ 96 em 3 de agosto. A combinação de desaceleração da atividade econômica global, juros mais elevados e redução nos preços de commodities pode reforçar a deterioração das expectativas com o desempenho de economias emergentes, como o Brasil.

**Medidas fiscais potencializam as incertezas em relação ao ambiente doméstico ao trazer riscos para a sustentabilidade das contas públicas.** A combinação de um ambiente externo como o descrito acima e as incertezas produzidas pelas ações de política fiscal adotadas nos últimos meses podem acarretar maiores desafios ao Tesouro na gestão da dívida pública, dado o aumento dos riscos associados à sustentabilidade das finanças públicas no médio e longo prazos. Como será discutido mais adiante, o superavit primário projetado pela IFI para o horizonte até 2031 é insuficiente para garantir a estabilização da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) como proporção do PIB. Os riscos associados a eventuais aumentos de despesas primárias ou de renúncias fiscais, de caráter permanente ou transitório, continuarão sendo monitorados pela IFI.

Faz-se primeiramente uma análise das informações contidas no Relatório Mensal da Dívida (RMD), da Secretaria do Tesouro Nacional, com dados atualizados até junho.

O estoque da Dívida Pública Federal (DPF) aumentou R\$ 143,3 bilhões em junho comparativamente a maio, alcançando R\$ 5.845,5 bilhões. No período, o estoque da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) cresceu R\$ 119,4 bilhões, a R\$ 5.595,4 bilhões, e a Dívida Pública Federal Externa (DPFe) subiu de R\$ 226,3 bilhões para R\$ 250,2 bilhões. Os estoques de todos os componentes da DPMFi aumentaram na passagem de maio para junho: R\$ 40,1 bilhões nos títulos prefixados, R\$ 30,9 bilhões nos títulos atrelados a índices de preços, R\$ 46,1 bilhões no estoque de títulos remunerados por taxa flutuante, e R\$ 26,1 bilhões nos títulos atrelados ao câmbio.

Nas operações no mercado primário de títulos, houve emissões líquidas de R\$ 67,3 bilhões da DPF em junho (emissões de R\$ 71,3 bilhões e resgates de R\$ 4,0 bilhões). Historicamente, junho configura um mês com baixo volume de resgates de títulos. Em 2022, o volume de emissões situou-se em níveis igualmente baixos quando comparado com os meses anteriores.

Na DPMFi, a emissão líquida também foi de R\$ 67,3 bilhões em junho, com predominância de títulos prefixados (emissão líquida de R\$ 29,5 bilhões) e títulos remunerados por taxa flutuante (R\$ 24,5 bilhões). As emissões de títulos atrelados a índices de preços foi R\$ 13,3 bilhões maior que os resgates.

**Resgates de títulos superaram as emissões no primeiro semestre do ano.** No acumulado do primeiro semestre de 2022, houve resgate líquido de R\$ 57 bilhões de títulos da DPMFi, com elevada concentração de resgates em janeiro (R\$ 143 bilhões), março (R\$ 271 bilhões) e abril (R\$ 129 bilhões). O maior montante de resgates em relação às emissões da DPMFi no acumulado de 2022 até junho tem relação com a gestão da reserva de liquidez pelo Tesouro, como será explorado a seguir.

De acordo com a STN, a reserva de liquidez da dívida pública estava em R\$ 1.221,4 bilhões em junho, contra R\$ 1.108,0 bilhões registrados em maio. Em junho de 2021, o indicador encontrava-se em R\$ 1.167,1 bilhões. A reserva de liquidez (também chamada de colchão de liquidez) integra as disponibilidades de caixa do Tesouro depositadas na Conta Única no Banco Central.

**Capacidade do Tesouro em honrar os vencimentos da dívida pública subiu em junho na comparação com maio.** O índice de liquidez, que corresponde à suficiência de caixa para cobrir os vencimentos à frente da DPMFi, alcançou 9,75 meses em junho, ante 9,47 meses em maio, e 9,04 meses em junho de 2021. Ou seja, na ausência de novas emissões, em junho, o Tesouro conseguiria pagar 9,75 meses de vencimentos de títulos da DPMFi. Para os próximos doze meses, estão previstos vencimentos de R\$ 1.326,6 bilhões de títulos da DPMFi.

**Maiores níveis da reserva de liquidez em relação ao projetado permitiram ao Tesouro uma melhor gestão da dívida no primeiro semestre.** No primeiro semestre de 2022, foi possível ao Tesouro reduzir as emissões de títulos em razão de a reserva de liquidez ter alcançado níveis superiores aos inicialmente previstos no Plano Anual de Financiamento (PAF) de 2022. Esse cenário mais favorável para a reserva de liquidez em 2022 ocorreu, pelo lado da despesa, em função da maior geração de superavit primários pelo governo central, o que reduz a necessidade de cobertura de deficit com recursos do colchão de liquidez.

**Recolhimento a maior de algumas receitas não administradas e do resultado operacional do Banco Central afetaram a reserva de liquidez do Tesouro.** Pelo lado das receitas, a reserva de liquidez foi positivamente afetada em 2022 pelos seguintes eventos: (i) ingresso de R\$ 73 bilhões a maior proveniente do resultado operacional do Banco Central, em fevereiro, em relação ao planejado pelo Tesouro no ano; (ii) desvinculação de recursos de fundos públicos em R\$ 47 bilhões a maior em relação à estratégia desenhada no PAF de 2022; e (iii) ingresso de R\$ 19 bilhões a mais, proveniente de dividendos, em relação ao planejamento para o ano. A combinação desses eventos garantiu um montante de R\$ 139 bilhões a mais na reserva de liquidez em 2022 em relação ao planejado.

**Taxas médias de emissão da DPMFi continuaram a subir em junho.** As taxas médias de emissões da DPMFi mantiveram tendência de elevação em junho, conforme informações apresentadas pela STN no RMD. Para os títulos prefixados (LTN) de 24 meses, a taxa média de emissão foi de 13,30% a.a. em junho, contra 12,85% a.a. em maio e 12,60%



a.a. em abril. Nos títulos prefixados de 48 meses, a taxa foi de 12,75% a.a. em junho, ante 12,35% a.a. em maio e 12,13% a.a. em abril. No título prefixado de 10 anos, com pagamento de juros semestrais, a taxa média de emissão subiu de 12,61% a.a. em maio para 13,11% a.a. em junho.

**Levantamento da IFI nos leilões realizados pelo Tesouro indica novos aumentos nas taxas de emissão de títulos em julho.** Informações levantadas pela IFI referentes aos leilões realizados pelo Tesouro<sup>8</sup> indicam novos aumentos nas taxas dos leilões da DPMFi em julho. Por exemplo, um título prefixado com vencimento em 1º de abril de 2023 teve taxa média de emissão de 14,01% a.a. em julho, contra 13,55% a.a. em junho e 13,44% a.a. em maio. Para o título prefixado com vencimento em 1º de julho de 2025, a taxa média de emissão passou de 12,33% a.a. em maio para 12,55% a.a. em junho e para 12,83% a.a. em julho. Os títulos (e os respectivos vencimentos) são comunicados trimestralmente pelo Tesouro e podem sofrer alterações ao longo do tempo.

**Maiores taxas de emissão de dívida refletem incertezas e aumento da percepção de risco.** O aumento das taxas de emissão dos títulos da DPMFi nos últimos meses caracteriza um aumento da percepção de risco dos agentes que financiam a dívida pública brasileira. Ainda que o contexto econômico global seja de juros médios mais elevados no médio prazo, a condução da política fiscal nos últimos meses pode ter contribuído para uma perda de credibilidade do regime, incentivando maiores prêmios pelos financiadores da dívida nos leilões realizados pelo Tesouro.

**Custo médio do estoque da dívida permaneceu em elevação em junho.** Para encerrar a análise dos indicadores de endividamento, contidos no RMD, o custo médio do estoque da DPMFi, acumulado em 12 meses, subiu 0,39 p.p. em junho ante maio, para 10,98% a.a., décimo sexto aumento consecutivo na comparação mensal. Na comparação com junho de 2021, o custo médio do estoque da DPMFi subiu 3,32 p.p. (Gráfico 13).

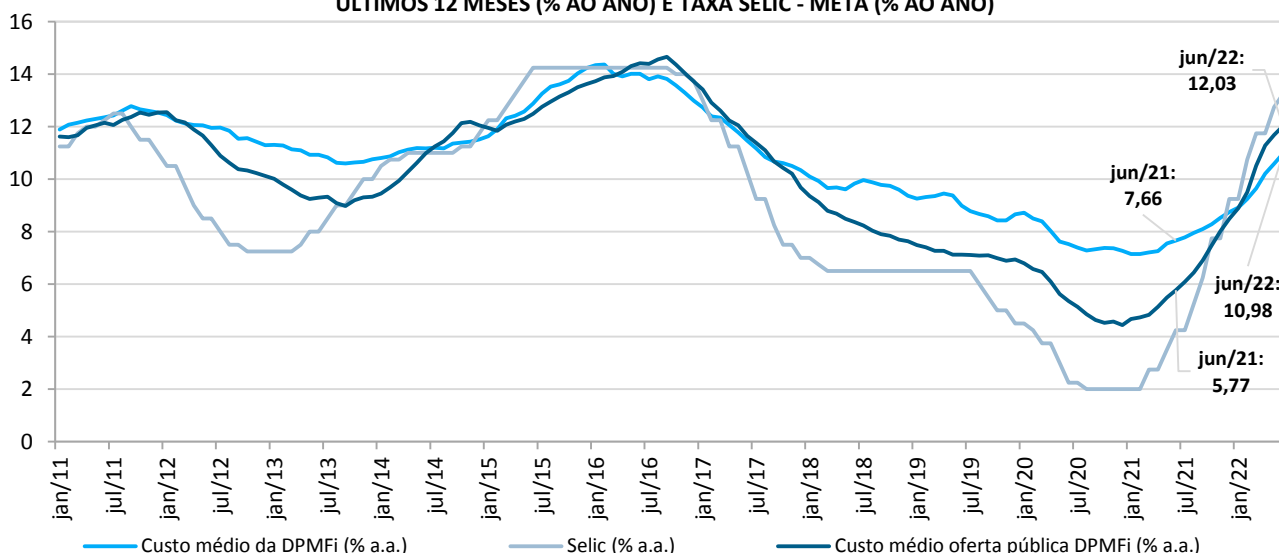
O custo médio das emissões em oferta pública da DPMFi também subiu, em junho, para 12,03% a.a. na comparação em 12 meses, ante 11,69% a.a. apurado em maio (alta de 0,34 p.p.). Em relação a junho de 2021, o custo médio das emissões da DPMFi cresceu 6,26 p.p. (Gráfico 13).

**Maior custo médio da dívida reflete aumentos nos indexadores dos títulos e estabilização deve ocorrer quando o Banco Central cessar o ciclo de elevação dos juros.** O aumento do custo médio do estoque e das novas emissões da DPMFi a partir de março de 2021 ocorreu em linha com a elevação registrada nos indexadores dos títulos (inflação e taxa Selic). O aumento da inflação obrigou o Banco Central a adotar uma política monetária contracionista. Na última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), a Selic foi elevada ao nível de 13,75% a.a. No comunicado divulgado após a decisão, o Copom deixou aberta a possibilidade de uma nova alta na taxa na reunião de setembro do colegiado. A IFI espera que a taxa encerre 2022 nesse valor, mesma projeção da mediana das expectativas de mercado capturada pelo Boletim Focus, do Banco Central, de 5 de agosto de 2022. O custo médio das emissões da DPMFi tende a se estabilizar quando o ciclo de aperto nos juros for interrompido.

---

<sup>8</sup> Link para acesso à planilha: <https://www12.senado.leg.br/ifi/dados/dados>.

**GRÁFICO 13. 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.

**Dívida bruta teve queda em maio nas comparações mensal e anual.** Os indicadores de endividamento divulgados pelo Banco Central (metodologia abaixo da linha), com informações atualizadas até maio, a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) atingiu 78,2% do PIB (R\$ 7.098,5 bilhões) naquele mês, redução de 0,8 p.p. em relação a abril e outra de 5,7 p.p. ante maio de 2021 (Gráfico 14). Ainda de acordo com o Banco Central, essa redução no indicador em maio ocorreu em razão do crescimento do PIB nominal (diminuição de 1,0 p.p.), dos resgates líquidos de dívida (queda de 0,3 p.p.), da apreciação da taxa de câmbio (redução de 0,2 p.p.) e da apropriação de juros nominais (alta de 0,7 p.p.).

**Redução da dívida bruta como proporção do PIB em 2022 reflete, principalmente, o aumento do PIB nominal e os resgates líquidos de títulos.** No acumulado de 2022 até maio, a DBGG caiu 2,1 p.p. do PIB. Essa queda decorreu do aumento do PIB nominal (queda de 3,5 p.p.), dos resgates líquidos de dívida (diminuição de 1,2 p.p.), da apreciação da taxa de câmbio (redução de 0,8 p.p.) e da apropriação de juros nominais (alta de 3,5 p.p.). Vale dizer que resgates líquidos de dívida não necessariamente querem dizer dificuldades do Tesouro em emitir títulos para rolar a dívida pública. Como mencionado anteriormente, a reserva de liquidez tem permitido ao Tesouro manter o plano original de financiamento em 2022 sem precisar realizar grandes emissões em um ambiente de incertezas e de maior volatilidade.

**Projeção da IFI para a dívida bruta em 2022 foi alterada para 78,8% do PIB.** A IFI projeta que a DBGG encerre 2022 no nível de 78,8% do PIB (R\$ 7.681,1 bilhões), contra projeção anterior de 79,4% do PIB. Para 2023, a expectativa é de que o indicador suba a 80,4% do PIB (R\$ 8.353,0 bilhões). A título de comparação, o Ministério da Economia projeta a dívida bruta em R\$ 7.559,1 bilhões (78,3% do PIB) no fim de 2022 e em R\$ 8.315,6 bilhões (78,5% do PIB) no próximo ano, segundo o Relatório de Projeções Fiscais<sup>9</sup> divulgado em junho.

A discrepância entre as projeções da IFI e do governo para a DBGG se dá em razão dos parâmetros macroeconômicos utilizados. Enquanto a IFI espera crescimento real do PIB de 2,0% em 2022 e de 0,6% em 2023, o governo projeta 1,5% de crescimento para 2022 e outro de 2,5% no ano que vem. Para a Selic nominal, a IFI espera 13,75% a.a. em dezembro de 2022 e 10,50% a.a. no fim de 2023, ao passo que o governo projeta 13,2% a.a. em 2022 e 9,2% a.a. em 2023. Por fim,

<sup>9</sup> Link para acesso ao documento: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-projecoes-fiscais/2022/20>.

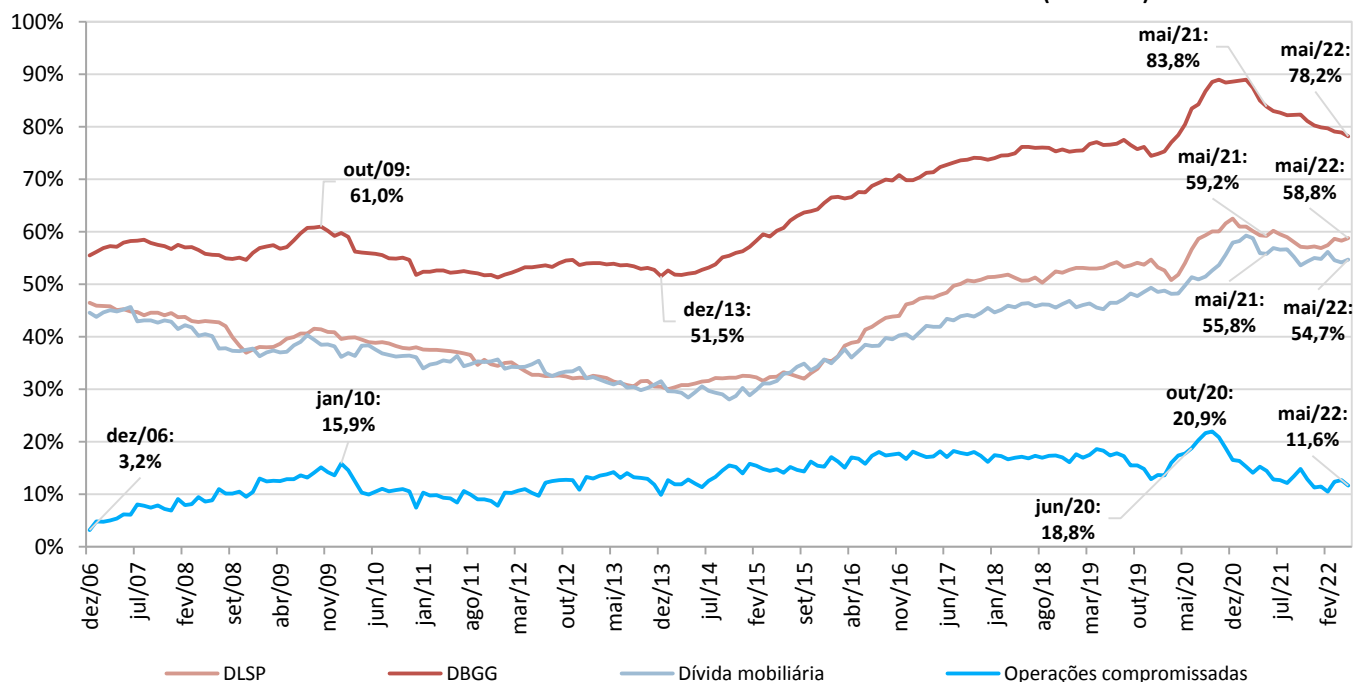
a expectativa da IFI para o resultado primário do setor público é de 0,2% do PIB no fim de 2022 e de 0,0% do PIB no fim do próximo ano, enquanto o governo projeta deficit de 0,1% do PIB em 2022 e outro de 0,3% do PIB em 2023.

**Superavit primário requerido para estabilizar a DBGG em 78,8% do PIB é de 1,4% do PIB.** Considerando a equação de sustentabilidade da dívida, o resultado primário requerido para estabilizar a DBGG no nível de 78,8% do PIB (projeção da IFI para a variável no fim de 2022) seria um superavit de 1,4% do PIB, 0,6 p.p. do PIB maior do que a atual projeção do cenário base para o superavit primário do setor público consolidado (0,8% do PIB).

A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) alcançou R\$ 5.338,3 bilhões (58,8% do PIB) em maio, alta de 0,5 p.p. na comparação com abril e redução de 0,4 p.p. no confronto com igual mês de 2021 (Gráfico 14). Esse movimento da DLSP em maio foi determinado pela apreciação da taxa de câmbio em 3,9% (incremento de 0,5 p.p.), pelo deficit primário (alta de 0,4 p.p.), pela apropriação de juros nominais (aumento de 0,4 p.p.), e pelo crescimento do PIB nominal (queda de 0,8 p.p.).

**Aumento da dívida líquida como proporção do PIB em 2022 foi influenciado, principalmente, pela valorização cambial e pelo pagamento de juros.** No acumulado de cinco meses em 2022, a DLSP como proporção do PIB cresceu 1,6 p.p., determinada pela apreciação acumulada de 15,3% na taxa de câmbio (alta de 2,4 p.p.), pelos juros nominais apropriados (incremento de 2,1 p.p.), pelo efeito da cesta de moedas que compõem a dívida externa líquida (aumento de 0,9 p.p.), pelo crescimento do PIB nominal (queda de 2,5 p.p.) e pelo superavit primário acumulado (diminuição de 1,3 p.p.).

**GRÁFICO 14. INDICADORES DE DÍVIDA PÚBLICA E PRINCIPAIS COMPONENTES (% DO PIB)**



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

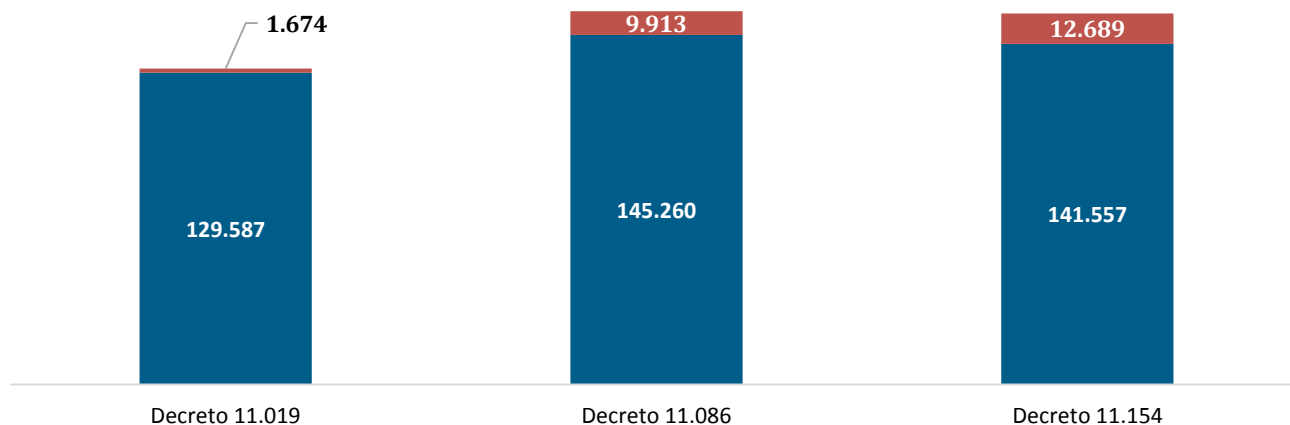
### 2.5 Programação financeira do Executivo após o 3º bimestre

**Para cumprir o teto de gastos, Executivo reduziu novamente previsão de despesas discricionárias para 2022.** No dia 22 de julho, o Ministério da Economia divulgou o Relatório de Avaliação das Receitas e Despesas Primárias (RARDP)

referente ao 3º bimestre de 2022<sup>10</sup>. O relatório mostra os principais movimentos nos cenários fiscais do governo para o exercício. A perspectiva de melhora da arrecadação se mantém, em linha com a dinâmica analisada pela IFI no presente Relatório. Por outro lado, persiste a necessidade de ajustar o orçamento para cumprir o teto dos gastos. Como resultado, o Decreto nº 11.154, de 29 de julho, limitou os pagamentos de despesas discricionárias do Executivo a R\$ 141,6 bilhões (Tabela 6), R\$ 12,7 bilhões abaixo do orçamento autorizado para o ano. Até a avaliação do segundo bimestre, essa diferença era de R\$ 9,9 bilhões (Gráfico 15).

**GRÁFICO 15. DESPESAS DISCRICIONÁRIAS DO EXECUTIVO EM 2022 (R\$ MILHÕES)**

■ Limite de pagamento ■ Diferença em relação ao orçamento autorizado no ano



Fonte: Decreto nº 10.961/2022 (e alterações posteriores). Elaboração: IFI.

A Tabela 6 sintetiza as estimativas de receitas e despesas constantes na Lei Orçamentária Anual (LOA)<sup>11</sup> e no Decreto nº 10.961, de 2022 (decreto de programação orçamentária e financeira do Executivo), com as alterações trazidas pelos Decretos nº 11.019, nº 11.086 e nº 11.154, de 2022.

<sup>10</sup> Disponível em: [https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::::9:P9\\_ID\\_PUBLICACAO:44149](https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::::9:P9_ID_PUBLICACAO:44149).

<sup>11</sup> As informações referentes ao Autógrafo podem ser acessadas no Volume I da Lei nº 14.303, de 21 de janeiro de 2022 (LOA). Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/ato2019-2022/2022/lei/anexo/L14303-22-Volume%20I.pdf](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2019-2022/2022/lei/anexo/L14303-22-Volume%20I.pdf) (página 331)

**TABELA 6. PROJEÇÕES PARA O RESULTADO PRIMÁRIO E O TETO DE GASTOS DO GOVERNO CENTRAL EM 2022 (R\$ MILHÕES)**

Discriminação	Autógrafo	LOA	Decreto 11.019	Decreto 11.086	Decreto 11.154	Diferença: Decreto 11.154 e Decreto 11.086
<b>Receita Total</b>	<b>2.030.520</b>	<b>2.030.520</b>	<b>2.118.013</b>	<b>2.167.129</b>	<b>2.226.143</b>	<b>59.014</b>
Transferência para estados e municípios	386.401	386.401	431.927	444.711	451.770	7.059
<b>Receita líquida de transferência [A]</b>	<b>1.644.119</b>	<b>1.644.119</b>	<b>1.686.086</b>	<b>1.722.418</b>	<b>1.774.372</b>	<b>51.954</b>
<b>Despesas totais [B]</b>	<b>1.723.470</b>	<b>1.720.286</b>	<b>1.751.270</b>	<b>1.777.946</b>	<b>1.820.990</b>	<b>43.044</b>
Benefícios previdenciários	777.717	777.717	778.064	788.693	789.648	955
Pessoal e encargos	336.102	336.102	338.551	341.340	339.586	-1.754
Outras obrigatórias sem controle de fluxo	252.511	252.511	281.976	279.495	324.670	45.175
Obrigatória com controle de fluxo	223.164	223.164	223.093	223.158	225.529	2.371
Discricionárias do Poder Executivo	133.976	130.792	129.587	145.260	141.557	-3.703
<b>Resultado Primário [C] = [A]-[B]</b>	<b>-79.351</b>	<b>-76.167</b>	<b>-65.184</b>	<b>-55.528</b>	<b>-46.618</b>	<b>8.911</b>
<b>Despesas sujeitas ao teto</b>	<b>1.676.430</b>	<b>1.673.246</b>	<b>1.679.700</b>	<b>1.687.938</b>	<b>1.690.992</b>	<b>3.054</b>
<b>Meta de primário</b>	<b>-170.474</b>	<b>-170.474</b>	<b>-170.474</b>	<b>-170.474</b>	<b>-170.474</b>	
<b>Teto de gastos</b>	<b>1.679.573</b>	<b>1.679.573</b>	<b>1.680.993</b>	<b>1.680.993</b>	<b>1.680.993</b>	

Fonte: Decreto nº 10.961/2022 (e alterações posteriores) e LOA. Elaboração: IFI.

**Em média, a redução dos limites equivale a 8,2% do orçamento autorizado para as discricionárias (Tabela 7).** Os Ministérios da Educação e da Saúde foram os que sofreram os maiores ajustes. No primeiro caso, a diferença entre o limite de pagamento e o orçamento do ano ficou em R\$ 2,9 bilhões, 14,3% do total. Na Saúde, o montante foi de R\$ 2,1 bilhões, 12,4% do total. Em termos relativos, o Ministério das Comunicações é o que apresentou maior redução (15,8%), seguido pelo Ministério do Turismo (15,3%) e pelo Banco Central (15,1%).

**A redução das emendas de relator-geral equivale a praticamente um terço do total autorizado no orçamento.** A programação orçamentária e financeira alcança também as emendas parlamentares. No caso das emendas impositivas – individuais e de bancada –, a Constituição permite que haja limitação apenas se as reestimativas fiscais indicarem o não cumprimento da meta de resultado primário<sup>12</sup>, o que não ocorre em 2022. As emendas de comissão e de relator-geral não se revestem da mesma proteção. No Decreto nº 11.154, de 2022, a redução das emendas de comissão representa 64,6% do montante autorizado no orçamento. No caso das emendas de relator-geral, a redução foi de R\$ 5,6 bilhões, 33,8% do total autorizado.

A Tabela 7 detalha a programação das despesas discricionárias do Executivo por órgão segundo o Decreto nº 11.154, de 2022.

<sup>12</sup> As emendas impositivas estão disciplinadas nos §§ 11 a 20 do art. 166 da Constituição Federal.

**TABELA 7. PROGRAMAÇÃO DAS DESPESAS DISCRICIONÁRIAS DO PODER EXECUTIVO POR ÓRGÃO (R\$ BILHÕES)**

Órgão (código/descrição)	Dotação (A)	Limite (B)	Diferença (A-B)	Diferença % ((A-B)/A*100)
41000 Ministério das Comunicações	1,3	1,1	0,2	15,8
54000 Ministério do Turismo	0,6	0,5	0,1	15,3
83000 Banco Central do Brasil	0,3	0,3	0,0	15,1
26000 Ministério da Educação	20,6	17,7	2,9	14,3
35000 Ministério das Relações Exteriores	2,0	1,7	0,3	13,8
20000 Presidência da República	0,4	0,4	0,1	12,7
36000 Ministério da Saúde	17,1	15,0	2,1	12,4
39000 Ministério da Infraestrutura	6,9	6,2	0,7	10,3
52000 Ministério da Defesa	11,2	10,0	1,1	10,1
32000 Ministério de Minas e Energia	2,1	2,0	0,1	4,9
30000 Ministério da Justiça e Segurança Pública	2,7	2,6	0,1	4,8
55000 Ministério da Cidadania	4,3	4,2	0,1	2,8
22000 Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento	2,5	2,4	0,1	2,6
24000 Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovações	6,8	6,7	0,1	1,2
40000 Ministério do Trabalho e Previdência	2,0	2,0	0,0	0,7
Outros órgãos	39,4	40,8	-1,4	-3,6
<b>Subtotal</b>	<b>120,3</b>	<b>113,6</b>	<b>6,7</b>	<b>5,6</b>
Emendas impositivas individuais (RP6)	10,9	10,9	0,0	0,0
Emendas impositivas de bancada (RP7)	5,9	5,9	0,0	0,0
Emendas de comissão (RP8)	0,7	0,2	0,4	64,6
Emendas de relator (RP9)	16,5	10,9	5,6	33,8
<b>Total</b>	<b>154,2</b>	<b>141,6</b>	<b>12,7</b>	<b>8,2</b>

Fonte: Decreto nº 10.961/2022 (e alterações posteriores) e LOA. Elaboração: IFI.

## 2.6 Diretrizes orçamentárias para 2023

No dia 9 de agosto, o presidente da República sancionou, com vetos parciais, o Projeto de Lei do Congresso Nacional (PLN) nº 5 de 2022 (PLDO 2023), resultando na Lei nº 14.436, de 9 de agosto de 2022.<sup>13</sup> Para o ano que vem, a Lei prevê crescimento do PIB de 2,5% e inflação medida pelo IPCA de 3,3%. A meta de resultado primário é um deficit de R\$ 65,9 bilhões (0,63% do PIB) para o setor público consolidado, composto pelo deficit de R\$ 69,0 bilhões (0,66% do PIB) do governo central, pelo superavit de R\$ 3,0 bilhões (0,03% do PIB) das estatais federais e pelo superavit de R\$ 0,1 bilhão dos estados e municípios.<sup>14</sup>

Em 2024, a projeção de deficit permanece, embora menor do que em 2023. Em 2025, a LDO prevê superavit primário de R\$ 33,7 bilhões (0,28% do PIB) para o setor público, sendo R\$ 31,25 bilhões apenas para o governo central.

<sup>13</sup> O PLDO de 2023 (PLN 5/2022) foi aprovado no dia 12 de julho e o Autógrafo foi encaminhado à sanção presidencial no dia 20 de julho. A tramitação, o autógrafo, o texto sancionado e os vetos podem ser consultados em: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/pesquisa/-/materia/152731>.

<sup>14</sup> A respeito das metas fiscais para o exercício de 2023 a 2025, ver o Anexo de Metas Fiscais (Anexo IV.1) da LDO de 2023, disponível em: <https://bit.ly/3w3mkij>.

**A União poderá excluir parte das despesas com precatórios e sentenças judiciais da meta de resultado primário.**

Uma inovação na LDO de 2023 diz respeito ao tratamento que será dado em função da nova sistemática de pagamento de precatórios e sentenças judiciais. As Emendas à Constituição nº 113 e nº 114, ambas de dezembro de 2021, permitiram a limitação de despesas com sentenças judiciais e precatórios. Além disso, em alguns casos específicos, o respectivo pagamento ficou excetuado da limitação referente ao Novo Regime Fiscal (teto de gastos).

Em virtude dessas mudanças, a LDO prevê a exclusão do cômputo da meta de resultado primário das despesas decorrentes da aplicação do disposto nos §§ 11 e 21 do art. 100 da Constituição Federal. Esses parágrafos dispõem sobre a possibilidade de haver um “encontro de contas” entre o credor e a União.<sup>15</sup>

**Dispositivo que permitia adequação da meta de primário à fixação do teto de gastos foi vetado.** O teto de gastos para 2023 será definido com base na inflação de 2022. Como a LDO utiliza parâmetros macroeconômicos defasados, o limite de gastos efetivo poderá ser diferente do previsto na LDO. Para contornar esta questão, e considerando a possibilidade de o limite resultar em despesas maiores que o demonstrado na LDO, o autógrafa ao PLDO permitia a adequação da meta de primário às mudanças na estimativa do teto de gastos. Este foi um dos dispositivos vetados pelo Presidente, sob a justificativa de que “fragilizaria a meta de resultado primário fixada na Lei de Diretrizes Orçamentárias para 2023 por trazer incerteza sobre o compromisso de resultado primário do Governo Central”.

### 2.6.1 Parâmetros macroeconômicos

**A LDO da União para 2023 prevê crescimento do PIB de 2,5% e inflação de 3,3% (IPCA).** As projeções macroeconômicas do governo, base para as projeções de receitas e despesas contidas no anexo de metas fiscais, estão um pouco destoantes das expectativas de outros agentes econômicos (Tabela 8). As discrepâncias, principalmente nas variáveis de inflação e PIB, indicam que o cenário traçado na LDO deverá ser revisto no Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) de 2023, a ser enviado pelo Poder Executivo ao Congresso Nacional até o final deste mês.

A comparação dos parâmetros macroeconômicos constantes na LDO com os da IFI, do Boletim de projeções de mercado (Focus) do Banco Central ou do *World Economic Outlook* do FMI nos mostra que tanto do ponto de vista das receitas quanto do ponto de vista das despesas, o cenário fiscal pode se alterar. Uma menor expectativa para o crescimento econômico, por exemplo, pode influenciar negativamente o desempenho das receitas. As despesas, por outro lado, serão majoritariamente sensibilizadas pela inflação, sobretudo a inflação observada no exercício anterior.

---

<sup>15</sup> Caso o credor do precatório seja outro ente federativo (§ 21), o crédito poderá ser utilizado para abater parcelas nos contratos de financiamento, nos contratos em que houve a prestação de garantia a outro ente federativo, nos parcelamentos de tributos e nas obrigações decorrentes do descumprimento de prestação de contas ou de desvio de recursos. Para os demais credores (§ 11), o crédito poderá ser utilizado para quitação de débitos parcelados ou inscritos em dívida ativa, compra de imóveis públicos, pagamento de delegações de serviços públicos, aquisição de participação societária do ente federativo ou compra de direitos disponibilizados para cessão do ente federativo.

**TABELA 8. PRINCIPAIS PARÂMETROS MACROECONÔMICOS PARA 2023**

Discriminação	Governo (LDO 2023)	IFI (agosto)	Focus Bacen (15-08)	FMI
PIB real (% a.a.)	2,5%	0,6%	0,4%	1,1%
PIB nominal (R\$ bilhões)	10.470,3	10.383,0	n.d.	n.d.
IPCA (% a.a.)	3,3%	5,0%	5,4%	5,1%
INPC (% a.a.)	3,3%	5,1%	n.d.	n.d.
SELIC nominal (% a.a.)	10%	10,5%	11,0%	n.d.
Taxa de câmbio média (R\$ / US\$)	5,3	5,2	5,2	n.d.
Massa salarial nominal	4,3%	5,6%	n.d.	n.d.

Fonte: LDO 2023, Boletim Focus do Banco Central – divulgação 15-08, World Economic Outlook – update Jul/2022 e IFI. Elaboração IFI.

Nota: n.d. significa não disponível.

### 2.6.2 Metas para resultado primário e teto de gastos

O anexo de metas fiscais da LDO visa atender o disposto na Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF). Este anexo estabelece metas anuais e em valores correntes e constantes para o exercício a que se refere a LDO, neste caso, 2023, e para os dois seguintes (2024 e 2025). As informações são referentes a receitas, despesas, resultado nominal e primário e montante da dívida pública. Para 2023, a meta para resultado primário do Setor Público Consolidado é de déficit de 0,7% do PIB, sendo o resultado nominal, dívida líquida e bruta estimados, respectivamente, em 6,8%, 61,8% e 79,6% do PIB.

As informações referentes ao teto de gastos, por sua vez, fazem parte do anexo de riscos fiscais. Para 2023, o teto de gastos corresponderá ao limite fixado para 2022, corrigido pela inflação estimada para 2022 mais a diferença entre a inflação estimada e a realizada para 2021. Essa sistemática de correção do teto de gastos decorre das alterações constitucionais ocorridas no âmbito das emendas nº 113 e 114, que, além de alterarem a sistemática de pagamento dos precatórios e sentenças judiciais, também mudaram a forma de correção do teto de gastos.

Assim, considerando que a diferença entre a estimativa de inflação para 2022 prevista na grade de parâmetros da SPE e nas atuais projeções de mercado e da IFI são elevadas, o impacto observado no limite de gastos para o próximo exercício também será.

A tabela abaixo mostra o teto de gastos previsto na LDO de 2023 e o teto de gastos calculado sob outras hipóteses de inflação para o próximo exercício. Ao comparar o teto de gastos previsto na LDO com o teto de gastos que leva em conta o cenário para inflação da IFI, nota-se que o impacto agregado de uma inflação maior (7,2% ante 6,6%) gera um aumento no teto de gastos da ordem de R\$ 10,8 bilhões.

**TABELA 9. TETO DE GASTOS PARA 2023 SOB DIFERENTES CENÁRIOS**

Discriminação	Limite 2022	Governo (LDO 2023)	IFI (agosto)	Focus Bacen (15-08)
Poder Executivo	1.608.277	1.711.753	1.721.974	1.719.262
Poder Legislativo	14.510	15.444	15.536	15.512
Poder Judiciário	49.947	53.161	53.478	53.394
Defensoria Pública da União	632	673	677	676
Ministério Público da União	7.626	8.116	8.165	8.152
<b>Total</b>	<b>1.680.993</b>	<b>1.789.147</b>	<b>1.799.831</b>	<b>1.796.995</b>
Diferença em relação a 2022	-	108.154	118.838	116.003
IPCA do ano anterior (% a.a.)	10,06%	6,55%	7,19%	7,02%

Fonte: LDO, IFI e Focus Bacen. Elaboração IFI.



### 2.6.3 Vetos à LDO de 2023

Por meio da Mensagem nº 451, de 9 de agosto de 2022 (VET nº 45, de 2022),<sup>16</sup> o presidente da República vetou parcialmente o PLDO 2023 aprovado no Congresso em 12 de julho de 2022.<sup>17</sup>

**A maioria dos vetos ocorreram por contrariedade ao interesse público.** Os vetos ao PLDO expressam a discordância do Presidente da República em relação ao texto aprovado pelo Congresso. O veto pode ocorrer quando há contrariedade ao interesse público (veto “político”) ou quando há inconstitucionalidade (veto “jurídico”). No caso em tela, todas as razões aos vetos apresentados tiveram como justificativa a contrariedade ao interesse público, com exceção do veto ao Inciso III do § 2º do art. 81 do PLDO de 2023.

O referido inciso dispõe que “entre os procedimentos a serem adotados na execução orçamentária e financeira das transferências especiais a que se refere o inciso I do caput do art. 166-A da Constituição, que, caso os recursos não fossem aplicados no mesmo exercício financeiro, deveriam ser devolvidos à União até janeiro do exercício seguinte, ressalvados os valores inscritos em restos a pagar.” (VET 45/2022). Ou seja, é entendido como vício de inconstitucionalidade, uma vez que a regra estaria violando o disposto no inciso II do §2º do art. 166-A da Constituição, que confere a titularidade das transferências especiais ao respectivo ente federativo beneficiado.

As razões para os demais vetos se apresentam na forma de contrariedade ao interesse público, tendo em sua maioria, argumentos de que os dispositivos vetados aumentariam a rigidez orçamentária ou seriam de difícil implementação.

**Possibilidade de adequar a meta de resultado primário aos ajustes no teto de gastos foi vetada.** O Chefe do Poder Executivo vetou o disposto no §3º do art. 2º do PLDO de 2023 que estabelece que: “A meta de resultado primário a que se refere este artigo poderá ser alterada em valor equivalente ao da variação do montante total dos limites individualizados estabelecidos pelo art. 107 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias [teto de gastos], em decorrência da aplicação de projeção para o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) por parte do Congresso Nacional distinta da utilizada na elaboração do Projeto de Lei Orçamentária de 2023.” (PLN 5/2022).

Na razão do veto, foi argumentado que o dispositivo fragilizaria a meta de resultado primário por trazer incerteza sobre o compromisso de resultado primário do Governo Central. Outro motivo para o veto foi o fato de que o dispositivo propunha a alteração apenas em função do impacto das diferenças na previsão da inflação sobre a despesa, sem levar em conta o seu efeito líquido sobre o resultado primário, isto é, sobre receitas e despesas.

Na realidade, o dispositivo permitiria alterar a meta de resultado primário para 2023, que foi fixada em R\$ 65,9 bilhões, em valor equivalente ao da variação no montante total dos limites individualizados do teto de gastos. No caso em questão, a estimativa de inflação considerada no PLDO corresponde à grade de parâmetros de 14 de março de 2022 da Secretaria de Política Econômica (SPE), isto é, 6,55%<sup>18</sup>. Porém, no período (final de junho) em que o relator do PLDO apresentou o relatório com substitutivo, as previsões de mercado apontavam para um contexto de inflação maior (8,1%). O gráfico abaixo mostra as medianas das expectativas de mercado para o IPCA de 2022, com marcações referentes às datas da grade de parâmetros da SPE, do relatório substitutivo ao PLDO e da aprovação da LDO de 2023.

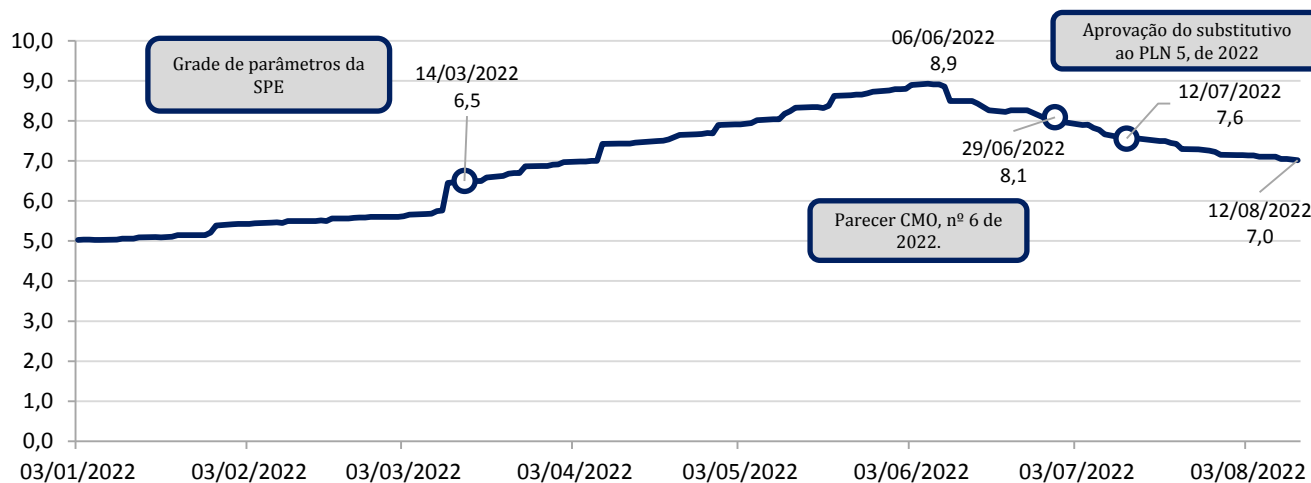
---

<sup>16</sup> Mensagem nº 451, de 2022. Veto Parcial aposto ao Projeto de Lei do Congresso Nacional nº 5, de 2022, que “**Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e a execução da Lei Orçamentária de 2023 e dá outras providências**”. Disponível em: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/vetos/-/veto/detalhe/15369>.

<sup>17</sup> Na tramitação do veto é possível acompanhar o detalhamento dos comandos vetados, resumo do texto vetado, razão do veto e justificativa sintética. Disponível em: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/vetos/-/veto/detalhe/15369>.

<sup>18</sup> Disponível em: [https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/publicacoes/conjuntura-economica/panorama-macroeconomico/2022/panmacro\\_spe\\_slides\\_-\\_marco2022.pdf](https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/publicacoes/conjuntura-economica/panorama-macroeconomico/2022/panmacro_spe_slides_-_marco2022.pdf)

**GRÁFICO 16. EXPECTATIVA DE MERCADO PARA INFLAÇÃO: IPCA DE 2022 (MEDIANA - EM % A.A.)**



Fonte: Boletim Focus do Banco Central.

O impacto que seria observado no teto de gastos em função de uma inflação maior poderia ensejar alguma limitação por conta da regra de resultado primário, isto é, dependendo da projeção atualizada das receitas, as despesas sujeitas ao teto de gastos poderiam ser apresentadas com folga, para fins de cumprimento da meta de resultado primário. Para contornar esta questão, o texto aprovado pelo Congresso previa a possibilidade de incorporar a diferença no cálculo do teto de gastos na meta de primário. Como o dispositivo foi vetado, vale uma análise da viabilidade de ajustes no teto em relação a meta de primário.

Surpresas positivas nas receitas e redução nas expectativas de inflação devem contribuir para que o cenário de primário seja melhor que o previsto na LDO. Uma redução na expectativa de inflação, conforme evidenciado no Gráfico 16, contribui para que o impacto nas despesas indexadas seja menor. Adicionalmente, as projeções para receitas aumentaram em relação ao previsto na LDO de 2023, uma vez que o cenário de março para cá se alterou significativamente.

### 2.7 A proposta de reajuste salarial no Poder Judiciário

**Reajuste de 18% nas remunerações do Judiciário teria impacto, na União, de R\$ 1,8 bilhão em 2023, R\$ 5,5 bilhões em 2024, e R\$ 6,3 bilhões de 2025 em diante.** Segundo dados do Siga Brasil, em 2021 foram gastos R\$ 34,8 bilhões com o pagamento de remunerações e encargos no Poder Judiciário<sup>19</sup>. Como aproximação do impacto fiscal deste possível reajuste a partir de 2023, se incrementarmos este valor em 18%, chegaremos a R\$ 41,1 bilhões de despesa anual, representando um aumento de R\$ 6,3 bilhões. Cálculo análogo para o Ministério Público indica aumento de R\$ 1 bilhão (de R\$ 5,4 para R\$ 6,4 bilhões).

Contudo, conforme<sup>20</sup> o Supremo Tribunal Federal (STF), os reajustes serão escalonados e se darão na forma de quatro aumentos de 4,5%: em abril e agosto de 2023, e em janeiro e julho de 2024. Para estimar o impacto, consideramos, por

<sup>19</sup> Filtro utilizado para obter o valor, no Painel Especialista do Siga Brasil: GND (Cod) = 1; Resultado Lei (Cod) = todos os diferentes de zero; Poder DESP = Poder Judiciário; Ano = 2021; Elemento Despesa (Cod)= 1, 3, 7, 11, 12 e 13. Ver o valor segundo o critério de despesa "Pago".

<sup>20</sup> Notícia na página do STF: <https://portal.stf.jus.br/noticias/verNoticiaDetalhe.asp?idConteudo=492083&ori=1>.

simplificação, uma despesa mensal de R\$ 2,9 bilhões<sup>21</sup> e simulamos a aplicação do reajuste escalonado. Desta forma, em 2023 a despesa total passaria para R\$ 36,6 bilhões, R\$ 1,8 bilhão acima de 2021. Em 2024, passaria para R\$ 40,3 bilhões (+ R\$ 5,5 bilhões em relação a 2021). Finalmente, em 2025, passaria para R\$ 41,1 bilhões (+ R\$ 6,3 bilhões em relação a 2021).

Para o Ministério Público, os valores seriam: em 2023, a despesa total passaria para R\$ 5,7 bilhões (+ R\$ 284 milhões); em 2024, passaria para R\$ 6,3 bilhões (+ R\$ 851 milhões); em 2025, passaria para R\$ 6,4 bilhões (+ R\$ 972 milhões).

**O reajuste do teto do Judiciário impactará também os demais Poderes.** O aumento de 18%, se concretizado, elevará, em particular, a remuneração dos ministros do STF, que é o teto salarial do funcionalismo da União. A remuneração de R\$ 39.293,32<sup>22</sup> passaria para R\$ 46.366,12. Mesmo na hipótese de que não ocorra reajuste salarial para as demais carreiras, dentro e fora do Judiciário, o novo teto levaria uma parte dos servidores federais a obter ganho salarial automático. Estes servidores são aqueles que possuem remuneração bruta superior ao teto, mas que têm a parcela que supera o limite abatida dos seus salários (o chamado “abate-teto”). Com a elevação do teto remuneratório, a parcela deduzida será menor, isto é, eles receberão remuneração maior.

Uma estimativa do impacto isolado da redução do abate-teto pode ser obtida a partir dos dados do Portal da Transparência<sup>23</sup>. Segundo esta base, o valor total abatido em abril de 2022 (para tomar um mês como exemplo), referente ao Poder Executivo, foi de R\$ 13,2 milhões, que anualizados resultariam em R\$ 171,4 milhões<sup>24</sup>. Como a base cobre apenas o Poder Executivo, majoramos este valor para obter a estimativa para todos os Poderes<sup>25</sup>. O valor final obtido foi de R\$ 205,3 milhões. A estimativa pode estar abaixo do impacto real, pois se baseou em dados limitados, referentes apenas ao Executivo. Assim, recorreremos a um ajuste de proporções para incorporar os demais Poderes, procedimento que não reflete a heterogeneidade salarial entre eles.

---

<sup>21</sup> Isto é, os R\$ 34,8 bilhões gastos em 2021, divididos igualmente em 12 meses.

<sup>22</sup> Fixado em 2018 pela lei 13.752/2018. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2018/lei/L13752.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/L13752.htm).

<sup>23</sup> Portal da Transparência, mantido pela Controladoria-Geral da União. Disponível em: <https://transparencia.gov.br/download-de-dados/servidores>.

<sup>24</sup> Os dados cobrem trabalhadores (efetivos ou não) civis ativos, aposentados e pensionistas do Poder Executivo, além de militares ativos e pensionistas. Mais especificamente, cobre dados do Sistema Integrado de Administração de Pessoal (SIAPE) e do Banco Central, além dos militares, como mencionado. Cada registro da base é um vínculo com a União, e uma das variáveis é denominada, precisamente, “abate-teto (R\$)”. Apenas 3.158 pessoas possuíam abate-teto diferente de zero em abril de 2022. O cálculo do impacto do reajuste de 18% consistiu em calcular, para cada pessoa, quanto de seu abate-teto seria incorporado à remuneração. Utilizamos somente servidores efetivos para os cálculos, sendo que a inclusão dos não efetivos levaria a um valor apenas 1% maior. A anualização do impacto foi feita multiplicando-se o valor mensal por 13.

<sup>25</sup> A majoração consistiu, primeiro, em separar os R\$ 171,4 milhões em duas partes, referentes aos civis e aos militares. Em segundo lugar, a parte referente aos civis (R\$ 126,7 milhões) foi multiplicada por um fator de ajuste, igual a 1,27, para levar em consideração pessoas vinculadas aos demais Poderes. Este fator corresponde ao valor referente ao Executivo mais 27%, que é a proporção que os servidores civis efetivos ativos dos demais Poderes representam do mesmo grupo no Executivo (conforme dados de 2018 da Secretaria de Previdência). Ou seja, foi um ajuste baseado em proporções. Em terceiro lugar, somamos o valor majorado ao total referente aos militares, chegando assim no total para a União, de R\$ 205,3 milhões. Matematicamente, estes três passos são expressos como:  $[(R\$ 126,7 \text{ milhões}) \times (1 + 145.105/543.618)] + (R\$ 44,8 \text{ milhões}) = [(R\$ 160,5 \text{ milhões}) \times 1,27] + (R\$ 44,8 \text{ milhões}) = R\$ 205,3 \text{ milhões por ano}$ .

## Projeções da IFI

### CURTO PRAZO

Projeções da IFI	2022			2023		
	Julho	Agosto	Comparação	Julho	Agosto	Comparação
PIB – crescimento real (% a.a.)	1,43	1,99	▲	0,73	0,56	▼
PIB – nominal (R\$ bilhões)	9.707,77	9.744,56	▲	10.360,76	10.382,95	▲
IPCA – acum. (% no ano)	7,43	7,19	▼	4,78	5,02	▲
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,18	5,26	▲	5,13	5,18	▲
Ocupação - crescimento (%)	6,00	7,06	▲	0,39	0,27	▼
Massa salarial - crescimento (%)	1,23	3,31	▲	0,82	0,56	▼
Selic – fim de período (% a.a.)	13,75	13,75	=	10,25	10,50	▲
Juros reais ex-ante (% a.a.)	6,06	6,10	▲	4,83	4,83	▼
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	0,58	0,88	▲	0,51	0,06	▼
<i>dos quais Governo Central</i>	-0,42	0,28	▲	0,01	0,06	▲
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	5,18	7,37	▲	5,30	6,31	▲
Resultado Nominal (% do PIB)	-4,60	-6,50	▼	-4,79	-6,25	▼
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	79,42	78,82	▼	80,70	80,85	▲

*ifi*



**ifi** Instituição Fiscal  
Independente

 /INSTITUICAOFISCALINDEPENDENTE

 @IFIBrasil

 @ifibrasil

 /company/instituição-fiscal-independente

 /instituiçãofiscalindependente

 github.com/ifibrasil

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