

Para acessar o relatório completo, [clique aqui](#).

2. CONJUNTURA FISCAL

2.1 Receitas primárias e transferências

Receitas administradas devem apresentar recuo em setembro. Segundo informações levantadas pela IFI no portal Siga Brasil, do Senado Federal, a receita primária total do governo central, que inclui o governo federal, o Banco Central e o INSS, somou R\$ 177,2 bilhões em setembro, crescimento real de 8,9% em relação ao mesmo mês de 2021. Destaca-se o recuo de 0,4% nas receitas administradas pela Secretaria da Receita Federal (RFB), enquanto a arrecadação líquida para o Regime Geral de Previdência Social (RGPS) subiu 3,3% e as receitas não administradas aumentaram 81,5%.

No grupo das receitas administradas pela RFB, o resultado da arrecadação foi influenciado pelos seguintes tributos:

- **Imposto sobre a Renda (IR):** arrecadação de R\$ 42,4 bilhões em setembro (aumento real de 7,6% na comparação com setembro de 2021, ante crescimento de 22,1% em agosto). Houve incrementos reais de 7,2% nos recolhimentos do Imposto sobre a Renda de Pessoa Jurídica (IRPJ) e de 75,5% do Imposto sobre a Renda Retido na Fonte Capital (IRRF-Capital). Houve, no entanto, quedas reais de 3,9% no IRRF-Trabalho e de 16,8% no Imposto sobre a Renda de Pessoa Física (IRPF), que fizeram o recolhimento do IR em setembro desacelerar em relação aos meses anteriores;
- **Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI):** receita de R\$ 5,4 bilhões em setembro, diminuição real de 22,4% ante igual mês de 2021, influenciada pela redução linear de 35% promovida pelo Executivo nas alíquotas do tributo;
- **Imposto de Importação (II):** arrecadação de R\$ 5,3 bilhões em setembro, redução real de 6,2% em relação ao mesmo mês de 2021, influenciada pela queda registrada na taxa de câmbio R\$/US\$ média de 2,1% em agosto de 2022 ante agosto de 2021, além das reduções de alíquotas praticadas pelo governo federal ao longo de 2022; e
- **PIS/Pasep e Cofins:** recolhimentos de R\$ 32,8 bilhões em setembro, 5,7% abaixo de setembro de 2021, em termos reais.

Dividendos e exploração de recursos naturais continuaram a impulsionar a arrecadação federal em setembro. No grupo das receitas não administradas, merecem destaques (i) os recolhimentos de dividendos e participações, da ordem de R\$ 13,5 bilhões (contra R\$ 283,7 milhões em setembro de 2021), sendo R\$ 12,6 bilhões referentes a dividendos pagos pela Petrobras pelo resultado do segundo trimestre de 2022; e (ii) receitas de exploração de recursos naturais, no montante de R\$ 6,9 bilhões (+31,5% ante setembro de 2021).

No acumulado de 2022 até setembro, a receita primária alcançou R\$ 1.722,6 bilhões, um aumento real de 13,8% comparativamente a 2021 (Tabela 6). Nos nove primeiros meses do ano, a arrecadação continuou a refletir a dinâmica dos principais condicionantes: a atividade econômica, a inflação e os preços de commodities, ainda que estes dois últimos fatores já mostrem sinais de arrefecimento.

Receitas não administradas apresentam expansão acima da receita primária total em 2022. No acumulado do ano, as receitas administradas cresceram 8,4% acima da inflação em relação a 2021, a arrecadação líquida para o RGPS subiu 6,6%, e as receitas não administradas saltaram 51,6%. O crescimento da arrecadação não administrada no acumulado de 2022 até setembro foi impulsionado por dividendos e participações (R\$ 79,1 bilhões), concessões e permissões (R\$ 42,6 bilhões) e receitas de exploração de recursos naturais (R\$ 99,2 bilhões).

TABELA 6. RECEITAS DO GOVERNO CENTRAL – 2020 A 2022 – JANEIRO A SETEMBRO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

	Jan-Set/20			Jan-Set/21			Jan-Set/22		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Receita total	1.013,2	-13,7%	18,6%	1.370,4	25,9%	21,3%	1.722,6	13,8%	24,0%
<i>Receitas administradas, exceto RGPS</i>	626,5	-13,7%	11,5%	865,1	28,6%	13,5%	1.035,4	8,4%	14,4%
<i>Incentivos fiscais</i>	-0,1	-	0,0%	-0,1	-	0,0%	-0,1	-	0,0%
<i>Receitas do RGPS</i>	266,5	-11,5%	4,9%	320,3	11,8%	5,0%	376,9	6,6%	5,3%
<i>Receitas não administradas</i>	120,4	-17,7%	2,2%	185,0	43,0%	2,9%	310,4	51,6%	4,3%
Transferências	187,0	-10,7%	3,4%	252,3	25,5%	3,9%	335,3	20,3%	4,7%
Receita líquida	826,1	-14,3%	15,1%	1.118,2	26,0%	17,4%	1.387,3	12,4%	19,4%
Receita total sem atipicidades*	1.073,8	-5,5%	19,7%	1.319,5	14,4%	20,5%	1.649,9	13,2%	23,0%
Receita líquida sem atipicidades*	886,8	-4,3%	16,3%	1.067,2	12,0%	16,6%	1.314,7	11,5%	18,3%
PIB (R\$ bi correntes)			5.456,3			6.421,7			7.166,1

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.

Imposto de Renda e receitas do petróleo impulsionam as transferências aos entes subnacionais em 2022. Ainda de acordo com a Tabela 6, as transferências por repartição de receita somaram R\$ 335,3 bilhões até setembro, acréscimo real de 20,3% sobre 2021. Esse incremento nas transferências decorre do aumento na arrecadação de IR e nos recolhimentos oriundos da produção de petróleo e gás natural (Lei nº 9.478, de 1997), assim como da Lei nº 14.337, de 11 de maio de 2022, que prevê um repasse adicional aos entes subnacionais referente a leilões do pré-sal no montante de R\$ 7,7 bilhões por meio de crédito especial, aberto com recursos provenientes do excesso de arrecadação de concessões e permissões.

Considerando uma receita primária de R\$ 1.722,6 bilhões entre janeiro e setembro, assim como transferências por repartição de receita de R\$ 335,3 bilhões, a receita primária líquida¹ do governo central somou R\$ 1.387,3 bilhões no período, um incremento real de 12,4% em relação a 2021.

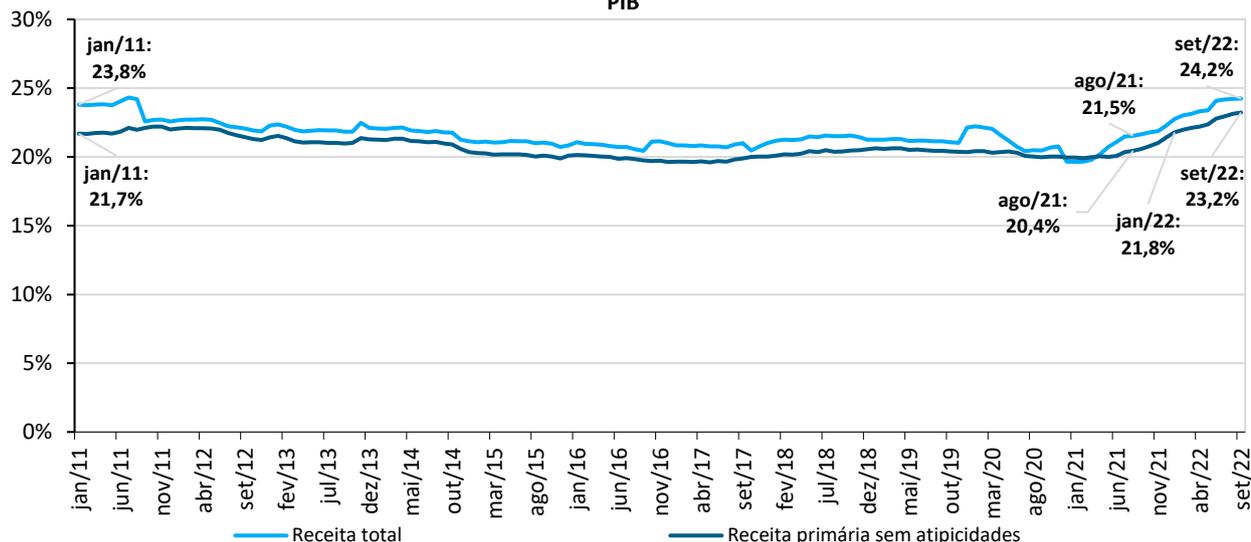
A Tabela 6 apresenta também informações referentes às receitas total e líquida recorrentes (livres da influência de fatores atípicos), que cresceram 13,2% e 11,5% (em termos reais), nesta ordem, no acumulado do ano até setembro. Os eventos não recorrentes considerados estão descritos no Estudo Especial (EE) da IFI nº 17², de dezembro de 2021, e incluem recolhimentos oriundos de parcelamentos especiais (Refis), antecipação de dividendos, operações com ativos e outros recolhimentos atípicos reportados pela RFB.

Na comparação em 12 meses, a receita primária do governo central somou R\$ 2.284,8 bilhões (24,2% do PIB) até setembro, enquanto a receita primária recorrente alcançou R\$ 2.188,6 bilhões (23,2% do PIB). O Gráfico 10 apresenta a evolução, desde 2011, dessas duas séries como proporção do PIB. A título de comparação, a receita primária recorrente saiu de 21,8% do PIB em janeiro de 2022 para 22,8% do PIB em junho e daí passou a 22,9% do PIB em julho, 23,1% do PIB em agosto e 23,2% do PIB em setembro.

¹ A receita líquida corresponde ao volume de recursos que ficam disponíveis para a União, após repartição das receitas com estados e municípios, isto é, receitas totais menos transferências para subnacionais.

² Link para acesso ao documento: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/594656/EE17_Resultado_Estrutural.pdf.

GRÁFICO 10. EVOLUÇÃO EM 12 MESES DA RECEITA PRIMÁRIA CONVENCIONAL E RECORRENTE - % DO PIB



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Como mencionado na seção anterior, a inflação e os preços de commodities passaram a recuar a partir de julho, o que deverá produzir arrefecimento na arrecadação de tributos nos próximos meses. Vale mencionar que o aumento da receita primária a partir do último trimestre de 2020, como ilustrado no Gráfico 10, ocorreu em linha com o crescimento dos preços de commodities e da inflação.

Nesta edição do RAF, a IFI atualizou as projeções para as receitas primárias do governo central em 2022 e 2023 considerando os cenários base e alternativo descritos no RAF nº 68, de 14 de setembro de 2022³. O cenário alternativo incorpora os efeitos de uma eventual continuidade de alguns estímulos fiscais em vigência, previstos para encerrar em dezembro.

Receitas não administradas explicam recuo nas projeções de receita entre 2022 e 2023 no cenário base. A Tabela 7 apresenta as projeções para a receita primária total, as transferências por repartição de receita e a receita primária líquida nos dois cenários considerados. No cenário base, que incorpora a desoneração permanente do IPI em 35%, a projeção da receita primária total mostra leve recuo em 2023 na comparação com este ano. Essa redução, apesar do crescimento de 0,6% do PIB no cenário base, reside no comportamento das receitas não administradas, que recuariam fortemente no ano que vem. A principal razão são os recolhimentos de dividendos e participações, que cairiam de R\$ 95,0 bilhões em 2022 para R\$ 38,0 bilhões em 2023, dada a expectativa de recuo nos preços do petróleo no mercado internacional e o consequente efeito sobre o lucro e a distribuição de dividendos da Petrobras.

³ Página para acesso: <https://www12.senado.leg.br/ifi/relatorio-de-acompanhamento-fiscal>.

TABELA 7. COMPARATIVO DE PROJEÇÕES DE RECEITAS DA IFI PARA DIFERENTES CENÁRIOS

	2022		2023	
	Base	Alternativo	Base	Alternativo
1. Receita primária total	2.322,5	2.322,6	2.316,0	2.246,8
Receitas administradas	1.400,0	1.400,0	1.470,4	1.399,8
Arrecadação líquida para o RGPS	537,2	537,2	558,6	560,0
Receitas não administradas	385,4	385,4	287,0	287,0
2. Transferências por repartição de receita	459,1	459,1	468,4	445,9
3. Receita primária líquida [1-2]	1.863,4	1.863,5	1.847,6	1.800,9

Fonte: IFI.

Revisão na projeção do PIB nominal e dados de setembro explicam projeções menores de receitas em relação ao RAF de setembro. Dois fatores explicam as projeções de receitas administradas menores em 2022 e 2023 em relação àquelas divulgadas no RAF nº 68, de setembro. O primeiro fator diz respeito à menor arrecadação realizada em setembro de 2022. Considerando os três principais grupos de receitas (administradas, RGPS e não administradas), houve uma diferença para menos de R\$ 10,2 bilhões entre o realizado e o projetado. O segundo elemento a explicar a revisão para baixo nas estimativas foi a alteração nas projeções de deflator implícito do PIB e do PIB nominal. A IFI revisou a projeção do PIB nominal de 2022 de alt de 12,7% para outra de 12,4% no cenário base. Para 2023, a projeção foi revista de 6,4% para 6,0%, no cenário base, e de 6,6% para 6,3% no cenário alternativo.

No cenário alternativo, que incorpora desonerações de tributos federais previstas no PLOA 2023, a receita primária total do governo central seria de R\$ 2.322,6 bilhões em 2022 e de R\$ 2.246,8 bilhões no próximo ano, R\$ 69,2 bilhões inferior à receita total projetada no cenário base (Tabela 7). O impacto sobre a receita líquida seria de R\$ 46,7 bilhões (R\$ 1.800,9 bilhões no cenário alternativo, contra R\$ 1.847,6 bilhões no cenário base).

Vale destacar que, no cenário alternativo, o impacto das desonerações seria parcialmente compensado por um maior crescimento da economia em 2023 (1,0%, contra 0,6% no cenário base), ainda que o deflator implícito do PIB fique em 5,2% no cenário alternativo e 5,4% no cenário base.

A título de comparação, em outubro, a mediana das projeções dos economistas que participam do Relatório Prisma Fiscal⁴, do Ministério da Economia, era de uma arrecadação federal de R\$ 2.239,5 bilhões em 2022 e de R\$ 2.312,9 bilhões em 2023. No mesmo relatório, a média das projeções das casas que integram o podium (economistas que mais acertam) é de R\$ 2.278,3 bilhões em 2022 e de R\$ 2.336,7 bilhões em 2023.

Por sua vez, a projeção mais recente do Poder Executivo para 2022, contida no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do 4º Bimestre de 2022⁵, de setembro, é de uma receita primária total de R\$ 2.308,3 bilhões. Para 2023, o PLOA 2023 prevê uma receita primária de R\$ 2.257,4 bilhões.

2.2 Despesas primárias

Tanto os gastos obrigatórios quanto os discricionários crescem em 2022. No cenário base, a despesa primária do governo central deve aumentar R\$ 198,4 bilhões, ou 12,3% (Tabela 8). Em setembro, a IFI projetava incremento de R\$ 208,4 bilhões na despesa primária total entre 2021 e 2022. Em percentual do PIB, no entanto, a despesa ficaria

⁴ Página para acesso ao relatório: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/publicacoes/relatorios-do-prisma-fiscal/relatorio-mensal/2022>.

⁵ Link para acesso ao documento: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-avaliacao-de-receitas-e-despesas-primarias-rardp/2022/16>.

mantida em 18,6%, tanto em 2021 quanto em 2022. A expansão nominal ocorre tanto nos gastos obrigatórios quanto nos gastos discricionários.

Gastos relacionados à pandemia caem em 2022, mas são parcialmente compensados pela EC nº 123. As despesas para enfrentamento da pandemia de covid-19 devem apresentar redução significativa em relação ao ano anterior, ainda que parcialmente compensados por gastos extras, em 2022, referentes a créditos extraordinários aprovados por meio da Emenda Constitucional (EC) nº 123, de 2022, e o pagamento de sentença judicial ao município de São Paulo referente ao aeroporto Campo de Marte (R\$ 23,9 bilhões). Para este ano, a IFI projeta gastos da ordem de R\$ 1.812,6 bilhões, sendo R\$ 1.658,8 bilhões de despesas obrigatórias e R\$ 153,8 bilhões de despesas discricionárias (Tabela 8).

TABELA 8. DESPESA PRIMÁRIA – CENÁRIO BASE (R\$ BILHÕES)

Discriminação	2021 Realizado	2022 Projeção IFI	Variação	
			R\$ bilhões	%
Despesa Primária	1.614,2	1.812,6	198,4	12,3
Obrigatórias	1.490,3	1.658,8	168,5	11,3
Previdência (RGPS)	709,6	792,2	82,6	11,6
Pessoal	329,3	337,4	8,1	2,5
Abono Salarial e Seguro Desemprego	45,9	63,2	17,3	37,8
BPC	67,7	78,7	11,0	16,3
Bolsa Família	25,8	97,6	71,8	278,3
Demais obrigatórias	312,0	289,6	-22,4	-7,2
Discricionárias (Executivo)	123,9	153,8	29,9	24,1
<i>Memo:</i>				
Enfrentamento da covid-19, EC 123 e Campo de Marte	121,4	83,3	-38,1	-31,4
Demais	1.492,7	1.729,2	236,5	15,8

Fonte: Tesouro (2021) e IFI (2022). Elaboração: IFI.

Despesa primária cai em setembro. De acordo com o Siga Brasil, a despesa primária do governo central somou R\$ 135,2 bilhões em setembro, 1,3% inferior à despesa realizada no mesmo mês de 2021, em termos reais. A seguir, alguns comentários em relação a algumas rubricas das despesas.

- **Benefícios previdenciários:** pagamento de R\$ 61,7 bilhões configurou acréscimo real de 5,9% sobre setembro de 2021;
- **Pessoal e encargos sociais:** gasto de R\$ 25,5 bilhões em setembro representou redução real de 4,8% em relação a igual mês do ano passado e reflete a ausência de reajustes sobre os vencimentos do funcionalismo e a contenção nas contratações; e
- **Despesas obrigatórias com controle de fluxo:** volume de R\$ 17,2 bilhões (alta real de 42,1%) influenciado pelo pagamento do Auxílio Brasil no montante de R\$ 7,0 bilhões. Desconsiderando os valores referentes ao Auxílio, cujo pagamento começou a ser feito em novembro de 2021, as despesas obrigatórias com controle de fluxo teriam registrado queda real de 15,8% em setembro na comparação com igual mês de 2021.

No acumulado do ano, a despesa primária apresenta leve aumento. A despesa primária total do governo central atingiu R\$ 1.353,8 bilhões em 2022, 2,2%, em termos reais, acima da despesa executada entre janeiro e setembro do ano passado (Tabela 9). Para este resultado, destacam-se os gastos com abono salarial e seguro desemprego (que acumulam alta de 31,1%, muito em função da alteração no calendário de pagamentos do abono salarial), a complementação da União ao Fundeb, que está em período de transição, com aumento gradual do valor a ser repassado ao Fundo (aumento de

46,4%), as despesas obrigatórias com controle de fluxo, influenciadas pelo gasto com os programas Bolsa Família e Auxílio Brasil (43,1%), e as discricionárias, que cresceram em função do gasto atípico de R\$ 23,9 bilhões relativo à disputa pelo Campo de Marte.

TABELA 9. DESPESAS PRIMÁRIAS DO GOVERNO CENTRAL – 2020 A 2022 – JANEIRO A SETEMBRO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

Discriminação	Jan-Set/20			Jan-Set/21			Jan-Set/22		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Despesa total	1.503,6	44,9%	27,6%	1.199,7	-25,9%	18,7%	1.353,8	2,2%	18,9%
<i>Benefícios previdenciários (RGPS)</i>	509,2	8,3%	9,3%	545,6	-0,5%	8,5%	610,7	1,3%	8,5%
<i>Pessoal (ativos e inativos)</i>	233,4	-0,2%	4,3%	240,4	-4,2%	3,7%	246,1	-7,3%	3,4%
<i>Abono e seguro-desemprego</i>	48,1	11,6%	0,9%	37,2	-27,5%	0,6%	54,0	31,1%	0,8%
<i>Benefício de Prestação Continuada (BPC)</i>	46,9	2,3%	0,9%	50,9	0,8%	0,8%	59,0	5,0%	0,8%
<i>Créditos extraordinários (exceto PAC)</i>	342,8	-	6,3%	95,9	-74,2%	1,5%	27,9	-73,4%	0,4%
<i>Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha</i>	7,5	-11,2%	0,1%	5,8	-27,9%	0,1%	3,1	-51,4%	0,0%
<i>Fundeb</i>	12,5	1,8%	0,2%	15,1	13,1%	0,2%	24,5	46,4%	0,3%
<i>Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)</i>	21,9	45,9%	0,4%	17,9	-24,5%	0,3%	15,9	-20,2%	0,2%
<i>Subsídios, subvenções e Proagro</i>	29,0	175,2%	0,5%	5,2	-83,0%	0,1%	14,1	143,0%	0,2%
Obrigatórias	1.431,8	48,5%	26,2%	1.128,4	-26,8%	17,6%	1.238,5	-0,6%	17,3%
Obrigatórias com controle de fluxo	92,6	-11,5%	1,7%	101,6	2,1%	1,6%	160,7	43,1%	2,2%
Discricionárias	71,8	-2,1%	1,3%	71,3	-8,2%	1,1%	115,4	46,6%	1,6%
Despesa total sem atipicidades*	1.042,3	0,5%	19,1%	1.083,3	-3,4%	16,9%	1.289,2	7,8%	18,0%
PIB (R\$ bi correntes)	5.456,3			6.421,7			7.166,1		

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

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

Gastos com previdência apresentam pequeno crescimento em relação a 2021. A IFI estima que as despesas com benefícios previdenciários, incluindo as sentenças judiciais e precatórios, devam encerrar 2022 em 8,1% do PIB (R\$ 792,2 bilhões). Este número incorpora dados realizados de janeiro a setembro e a projeção da IFI para os meses seguintes. De acordo com dados extraídos do portal Siga Brasil⁶, nos primeiros nove meses do ano, o gasto previdenciário cresceu 1,3%, em termos reais, em relação ao mesmo período de 2021. Essa variação já considera eventuais despesas relacionadas a sentenças judiciais ou a abonos anuais (13^o).

Os primeiros meses do ano costumam ser bons preditores do comportamento da despesa com o Regime Geral de Previdência Social (RGPS). Agora em outubro, a IFI reduziu marginalmente a projeção para os gastos com benefícios previdenciários deste ano de R\$ 793,6 bilhões para R\$ 792,2 bilhões, o que configuraria um aumento de R\$ 82,6 bilhões em relação a 2021 (Tabela 8). Em percentual do PIB, há um leve recuo de 8,2% para 8,1% do PIB no período.

Por fim, a despesa primária recorrente do governo central, calculada pela IFI a partir da metodologia divulgada no mencionado EE n.º 17, de dezembro de 2021, somou R\$ 1.289,2 bilhões no acumulado de 2022 até setembro, alta real de 7,8% sobre 2021 (Tabela 9). O cálculo considera como não recorrentes gastos da covid-19, da cessão onerosa do pré-sal,

⁶ A consulta filtrou os valores pagos, inclusive restos a pagar, na Unidade Orçamentária “Fundo do Regime Geral de Previdência Social”, de janeiro a agosto.

do Fundo Soberano do Brasil, as antecipações no pagamento do abono salarial e do 13º do RGPS, e outras despesas, como o pagamento pelo direito de uso do Campo de Marte.

Nos 12 meses encerrados em setembro, a despesa primária alcançou R\$ 1.768,2 bilhões (18,8% do PIB), uma redução real de 2,7% ante o mesmo mês de 2021. Assim como apresentado para as receitas, a IFI calculou dois cenários para a despesa em 2022 e 2023 levando em consideração os possíveis impactos caso medidas de estímulo fiscais sejam prorrogadas para o próximo ano, como explicado no RAF nº 68, de setembro de 2022, já referenciado.

Pagamento do Auxílio Brasil no valor de R\$ 600 em 2023 ainda não tem previsão legal. A Tabela 10 apresenta as projeções de despesa primária total da IFI para 2022 e 2023, nos cenários base e alternativo. Como mencionado no RAF nº 68, as projeções não incorporam a despesa do Auxílio Brasil em R\$ 600 no próximo ano em função da ausência de previsão legal para tal. Adiante, será apresentada uma atualização da simulação com o Auxílio Brasil em R\$ 600. Outras explicações em relação aos cenários base e alternativo são fornecidas no RAF nº 68.

TABELA 10. PROJEÇÕES DE DESPESAS PRIMÁRIAS DO GOVERNO CENTRAL EM 2022 E 2023, NOS CENÁRIOS BASE E ALTERNATIVO (R\$ BILHÕES)

Discriminação	2022		2023	
	Base	Alternativo	Base	Alternativo
Despesa total	1.812,6	1.812,6	1.852,1	1.852,1
<i>Benefícios previdenciários (RGPS)</i>	792,2	792,2	863,1	863,1
<i>Pessoal (ativos e inativos)</i>	337,4	337,4	370,9	370,9
<i>Abono e seguro-desemprego</i>	63,2	63,2	67,2	67,3
<i>Benefício de Prestação Continuada (BPC)</i>	78,7	78,7	84,9	84,9
<i>Créditos extraordinários (exceto PAC)</i>	53,1	53,1	2,0	2,0
<i>Fundeb</i>	34,3	34,3	40,0	40,0
<i>Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)</i>	18,1	18,1	24,7	24,7
<i>Subsídios, subvenções e Proagro</i>	19,3	19,3	19,8	19,8
Obrigatórias	1.658,8	1.658,8	1.739,7	1.739,8
Obrigatórias com controle de fluxo	223,3	223,3	233,5	233,5
Discricionárias	153,8	153,8	112,4	112,3

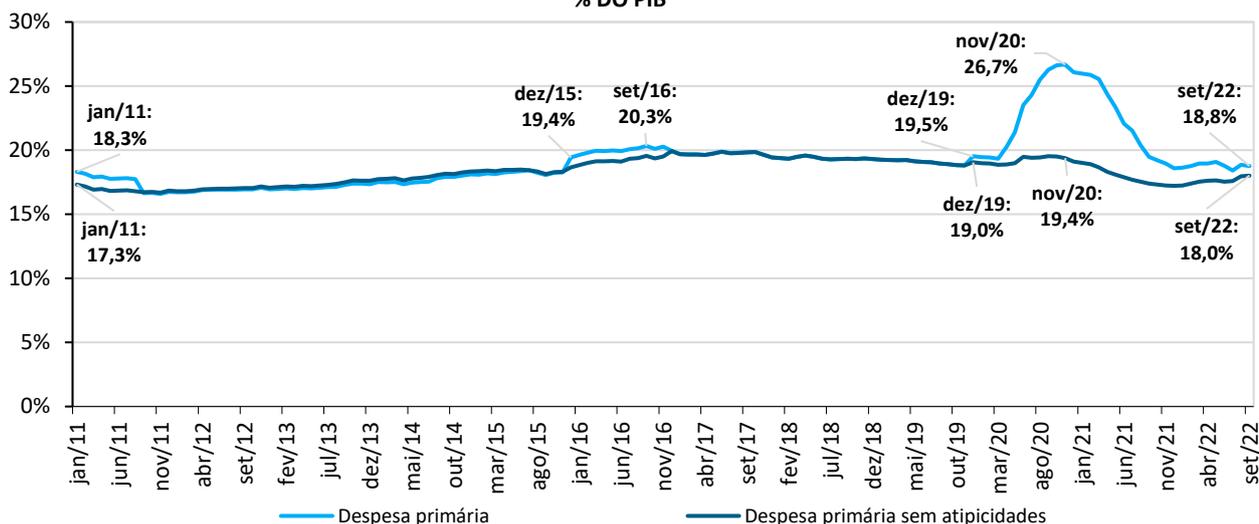
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Revisão para baixo na projeção do IPCA de 2022 afeta a estimativa para o teto de gastos da União em 2023. A principal diferença entre as projeções das despesas primárias nos cenários base e alternativo contidas na Tabela 10 reside nos valores considerados para o IPCA em 2022, que define o teto de gasto para 2023. Em outubro, a IFI revisou novamente a projeção do IPCA de 2022 (de 6,4% para 5,8%, em ambos os cenários). Vale dizer que o IPCA mais baixo implica em um menor teto de despesas no ano seguinte.

Cenário alternativo incorpora o pagamento do Auxílio Brasil no valor de R\$ 600. A projeção para a despesa primária total com a incorporação do Auxílio Brasil no valor de R\$ 600 sendo pago fora do teto de gastos a 21,6 milhões de famílias em 2023 é de R\$ 1.903,9 bilhões, ou 18,4% do PIB, impacto de R\$ 51,8 bilhões, ou 0,5% do PIB, frente ao cenário base.

Para encerrar a presente subseção, apresenta-se a trajetória em 12 meses da despesa primária convencional e recorrente, calculada pela IFI de acordo com a metodologia apresentada no EE nº 17, de dezembro de 2021. O Gráfico 11 contém essas duas séries medidas como proporção do PIB. A despesa primária total alcançou 18,8% do PIB em setembro, ante 18,9% do PIB em agosto e 18,4% do PIB em julho. A despesa sem as atipicidades (ou recorrente) subiu de 17,6% do PIB em julho para 18,0% do PIB em agosto e se manteve nesse patamar em setembro. As duas curvas indicam que a despesa primária permanece relativamente controlada.

GRÁFICO 11. EVOLUÇÃO EM 12 MESES DA DESPESA PRIMÁRIA TOTAL CONVENCIONAL E RECORRENTE - % DO PIB



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

2.3 Resultado primário do governo central e do setor público consolidado

Resultado primário do governo central, passados os nove primeiros meses do ano, se mantém positivo. Os dados coletados pela IFI no portal Siga Brasil mostraram superavit primário de R\$ 11,3 bilhões para o governo central em setembro, ante superavit de R\$ 590,1 milhões no mesmo mês de 2021. No acumulado de 2022 até setembro, o governo central apurou superavit primário de R\$ 33,5 bilhões, acima dos R\$ 22,2 bilhões de superavit acumulado até agosto. O superavit primário acumulado em 2022 continuou a refletir o aumento das receitas e o relativo controle da despesa primária, dado o teto de gastos.

No cenário alternativo, deficit primário da União poderá alcançar 1,0% do PIB em 2023. Em 12 meses até setembro, o governo central apresentou superavit primário de R\$ 80,0 bilhões (0,8% do PIB). Para este ano, em razão principalmente da revisão das projeções nas receitas primárias, a IFI passou a projetar superavit de R\$ 50,9 bilhões (0,5% do PIB) em ambos cenários traçados (base e alternativo). Para 2023, porém, a projeção se materializa em valores que podem ir de um pequeno deficit de R\$ 4,5 bilhões (0,0% do PIB) até um deficit da ordem de R\$ 103,0 bilhões (1,0% do PIB). A Tabela 11 apresenta os valores para os cenários base, alternativo e alternativo modificado.

TABELA 11. PROJEÇÕES PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL EM 2022 E 2023, NOS CENÁRIOS BASE E ALTERNATIVO (R\$ R\$ BILHÕES)

Discriminação	2022		2023			
	Base		Base		Alternativo	
	Valor	% do PIB	Valor	% do PIB	Valor	% do PIB
Receita líquida	1.863,4	19,1	1.847,6	17,9	1.800,9	17,4
Despesa primária	1.812,6	18,6	1.852,1	17,9	1.903,9	18,4
Resultado primário	50,9	0,5	-4,5	0,0	-103,0	-1,0

Fonte: IFI.

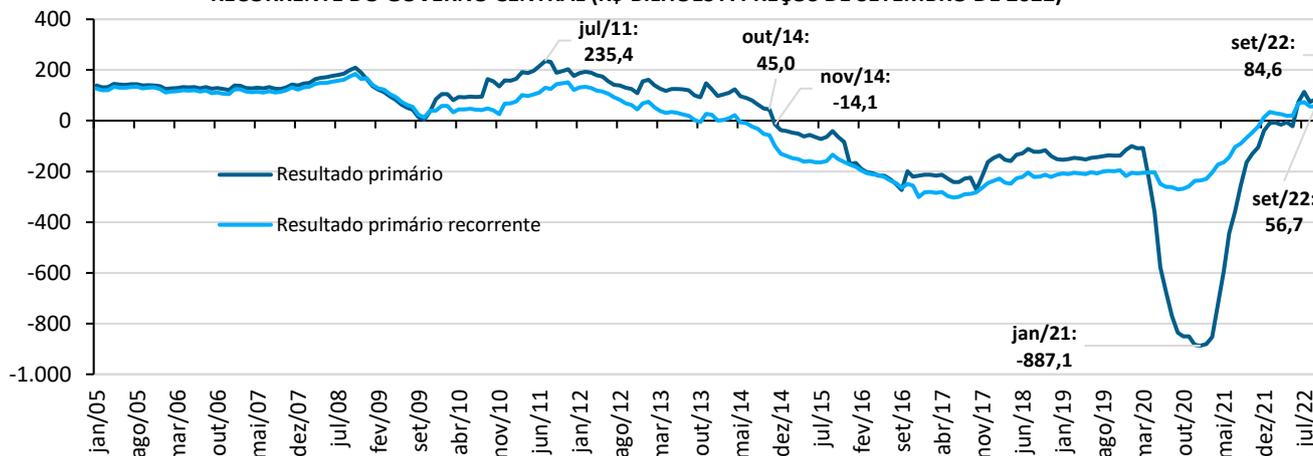
Piora do resultado primário em 2023 ocorreria em função das receitas menores e do aumento na despesa. A Tabela 11, permite as seguintes observações: (i) em 2022, a revisão para baixo da projeção das receitas primárias reduziu a expectativa da IFI para o superavit primário do governo central de R\$ 71,2 bilhões para R\$ 50,9 bilhões; (ii) para 2023,

no cenário base, a projeção da IFI para o resultado primário da União é de deficit de R\$ 4,5 bilhões; e (iii) no cenário alternativo, em que o benefício adicional do Auxílio Brasil é executado por fora do teto, o deficit primário projetado para 2023 aumenta para R\$ 103,0 bilhões.

O Gráfico 12 apresenta a trajetória em 12 meses dos resultados primário convencional (observado) e recorrente do governo central a preços de setembro de 2022. Enquanto o resultado convencional foi de um superavit de R\$ 84,6 bilhões em setembro, o resultado recorrente foi positivo em R\$ 56,7 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 acelerado.

Desaceleração da atividade e aumento do Auxílio Brasil representam riscos para as contas no próximo ano. 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. Pelo lado da despesa, a eventual prorrogação do benefício adicional do Auxílio Brasil no valor médio de R\$ 600,00 mensais por família representa igualmente um risco, tendo em vista a ausência de espaço no teto de gastos da União para a execução dessa despesa. A forma como essa despesa seria acomodada pode influenciar a credibilidade do regime fiscal do país.

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

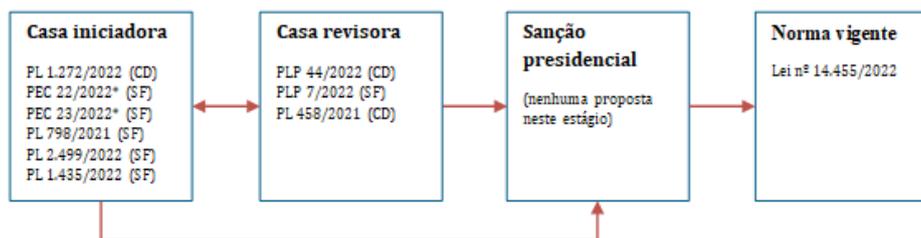


Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional, Siga Brasil e Tesouro Gerencial. Elaboração: IFI.

Indefinição quanto ao financiamento do piso da enfermagem impede, por ora, estimativa do impacto orçamentário para 2023. No RAF nº 68, de setembro de 2022, estimamos que o impacto total do piso (Lei nº 14.434/2022) seria de R\$ 17,4 bilhões. Para garantir que os entes subnacionais e o setor privado sejam capazes de custear tal piso salarial, tramitam no Congresso Nacional diversas proposições com previsão de medidas compensatórias ou de suporte por parte da União. Como ainda não está claro qual proposta será efetivamente aprovada, optamos por aguardar as tramitações e deixar para incorporar impactos orçamentários mais específicos apenas nos próximos relatórios.

A Figura 1 mostra o estágio de tramitação das proposições que têm recebido maior atenção da imprensa e do Congresso. Vale lembrar que, para um projeto de lei se tornar norma vigente, deve ser aprovado nas duas Casas legislativas e então sancionado pelo presidente da República. As setas na figura indicam que alterações em uma Casa, se ocorrerem, devem ser revisadas e aprovadas pela outra, para só então o projeto seguir para sanção presidencial.

FIGURA 1. ESTÁGIO DE TRAMITAÇÃO DE PROPOSTAS ASSOCIADAS AO PISO DA ENFERMAGEM



Elaboração: IFI.

CD = Câmara dos Deputados; SF = Senado Federal.

Para entender a tramitação de projetos de lei e correlatos, acesse: <https://www.camara.leg.br/entenda-o-processo-legislativo/>.

*Exceção: Propostas de Emendas à Constituição (PEC) não dependem da etapa de sanção presidencial, pois tais emendas são promulgadas pelo Congresso Nacional.

Breve descrição das propostas: PL 1.272/2022 – desoneração da folha de pagamentos para o setor de saúde; PEC 22/2022 – realocação de emendas de relator, já alocadas no Ministério da Saúde, para o pagamento do piso da enfermagem; PEC 23/2022 – aumenta a transferência da União para o Fundo de Participação dos Municípios; PL 798/2021 – reabertura do programa de repatriação de recursos no exterior; PL 2.499/2022 – descentralização dos recursos do excedente em óleo do pré-sal; PL 1.435/2022 – reajuste periódico da Tabela SUS. As demais proposições estão explicadas no texto.

A maioria das proposições ainda está em tramitação na Casa *iniciadora*, isto é, aquela na qual elas foram inicialmente propostas. Dois dos três projetos que estão na Casa *revisora* representam solução temporária, e não permanente, para o financiamento do piso da enfermagem. Tanto o PLP 44/2022 quanto o PLP 7/2022 autorizam⁷ que estados e municípios realoquem recursos, em seus fundos de saúde, recebidos da União em anos anteriores.

O PL 458/2021, também na Casa *revisora*, originalmente se restringia a criar um regime tributário temporário, no qual contribuintes poderiam atualizar ou regularizar seus patrimônios mediante o pagamento de alíquota diferenciada de Imposto de Renda (Regime Especial de Atualização e Regularização Patrimonial – “Rearp”). Contudo, em sua última versão⁸, o projeto passou a tratar também do reajuste da tabela progressiva mensal do Imposto de Renda (entre outros parâmetros do imposto).

A única norma vigente, entre as indicadas na Figura 1, é a Lei nº 14.455/2022, que criou as Loterias da Saúde e do Turismo. Apesar de aparentemente constituir uma solução permanente, a loteria não seria capaz de cobrir parcela significativa do custo anual do piso, como indica a seguinte aproximação. Dado que o percentual de 5% da arrecadação da Loteria da Saúde (na modalidade de prognósticos numéricos) seria destinado ao Fundo Nacional de Saúde⁹, para custear a parcela de R\$ 5,4 bilhões do impacto do piso da enfermagem (parcela referente a estados e municípios), seria necessária uma arrecadação anual de R\$ 108 bilhões com a nova loteria. A título de referência, tal montante é muito

⁷ PLP 44/2022: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2335510>. PLP 7/2022: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2314962>.

⁸ Parecer do relator, na forma de substitutivo, apresentado na Comissão de Constituição, Justiça e Cidadania (CCJC) da Câmara dos Deputados. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/propostas-legislativas/2279186>.

⁹ Conforme o art. 2º, inciso I, alínea “a”, da Lei nº 14.455/2022. Lei disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Ato2019-2022/2022/Lei/L14455.htm.

superior à arrecadação de uma das principais loterias federais, a “Mega-Sena”, que atingiu¹⁰ R\$ 6,6 bilhões em 2021. Portanto, a Loteria da Saúde, caso seja utilizada¹¹ para garantir o piso, não será suficiente.

Os três projetos na Casa revisora, já citados, também não parecem, até o momento, capazes de cobrir o custo do piso, nem mesmo temporariamente (em 2023, por exemplo). O PLP 7/2022, em particular, limita o montante a ser realocado a R\$ 2 bilhões, valor inferior ao necessário para que o setor sem fins lucrativos garanta o piso salarial (R\$ 6,4 bilhões anuais, segundo o RAF nº 68). Já o Rearp (PL 458/2021), na modalidade de atualização patrimonial, arrecadaria menos de R\$ 1 bilhão por ano¹².

Diante deste contexto, é provável que haja novidades, em breve, na tramitação dos diversos projetos, na busca dos parlamentares por uma solução definitiva para o financiamento do piso da enfermagem. Vale destacar que é iminente (início de novembro) o fim do prazo para que as diversas entidades ligadas à saúde apresentem ao Supremo Tribunal Federal (STF) suas estimativas de impacto do piso salarial¹³, tanto sobre as despesas quanto sobre a empregabilidade da categoria. Assim, a partir de novembro, as pressões políticas para que os congressistas avancem no tema poderão crescer, bem como as pressões para que o STF reaprecie a matéria, agora subsidiado pelos estudos. A IFI seguirá acompanhando as medidas, e publicará em breve uma nota técnica com mais análises.

Entes subnacionais contribuem para o superavit primário de R\$ 120,1 bilhões do setor público até agosto.

Analisa-se agora os dados disponibilizados pelo Banco Central, atualizados até agosto de 2022, referentes aos resultados primário e nominal do setor público consolidado calculados a partir da metodologia abaixo da linha¹⁴. No acumulado de 2022 até agosto, o setor público – incluindo o governo central, os governos regionais e as empresas estatais – teve superavit primário de R\$ 120,1 bilhões, contra superavit de R\$ 1,2 bilhão nos oito primeiros meses de 2021. O governo central apurou superavit de R\$ 24,0 bilhões, enquanto os estados e municípios acumularam resultado positivo de R\$ 90,8 bilhões e as empresas estatais, de R\$ 5,3 bilhões.

Em 12 meses, o setor público teve superavit primário de 183,5 bilhões (2,0% do PIB). Segundo o Banco Central, o governo central (governo federal, Banco Central e INSS) respondeu por um superavit de R\$ 71,2 bilhões (0,8% do PIB), enquanto os governos regionais (estados e municípios) e as empresas estatais apresentaram superavit de R\$ 106,8 bilhões (1,1% do PIB) e R\$ 5,6 bilhões (0,1% do PIB), respectivamente. Essas informações estão dispostas no Gráfico 13.

Superavit primário em 12 meses dos entes subnacionais teve terceira queda consecutiva em agosto. Ainda em relação ao Gráfico 13, vale dizer que o superavit primário dos governos regionais caiu de 1,4% do PIB em maio, para 1,3% do PIB em junho, depois para 1,2% do PIB em julho e, finalmente, 1,1% do PIB em agosto. No segundo semestre, as inovações trazidas na Lei Complementar (LC) nº 194, de 23 de junho de 2022, como a classificação de telecomunicações, energia elétrica, combustíveis e transporte público como bens e serviços essenciais, deverão reduzir a arrecadação dos entes subnacionais, afetando, portanto, a trajetória do superavit primário.

¹⁰ Conforme informação de relatório da Caixa Econômica Federal:

https://www.caixa.gov.br/Downloads/caixa-loterias/A_Sorte_em_Numeros_2020_2021.pdf#page=27.

¹¹ O uso da Loteria da Saúde para financiar o piso da enfermagem chegou a ser mencionado, por exemplo, nesta notícia: <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2022/09/22/publicada-lei-que-cria-loterias-da-saude-e-do-turismo>

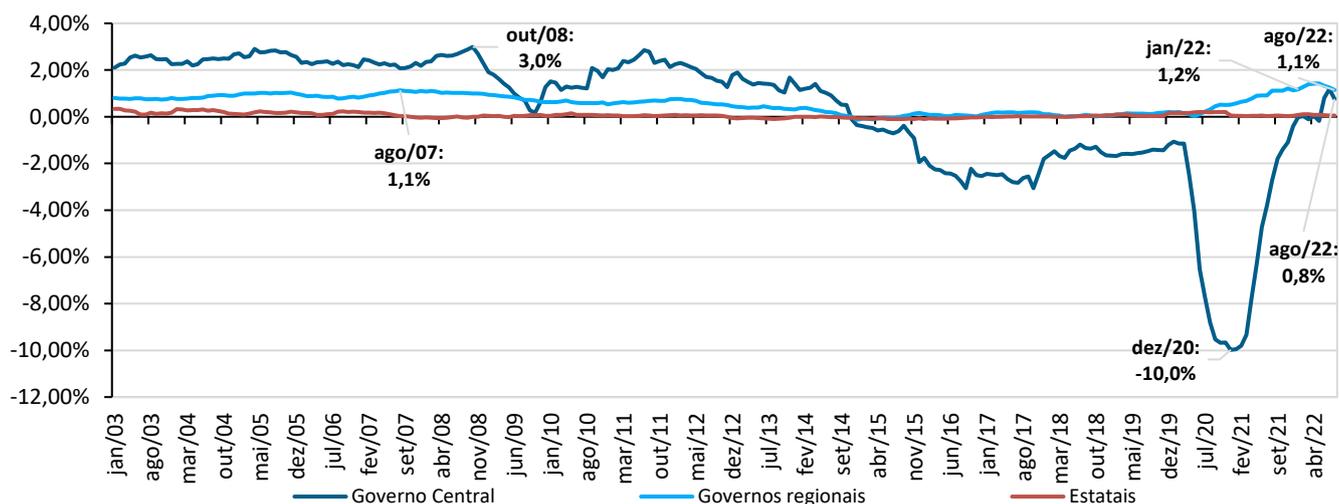
¹² Conforme cálculos da Consultoria de Orçamentos, Fiscalização e Controle do Senado Federal (CONORF), constantes de um dos pareceres ao projeto de lei. Parecer disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=8952659&ts=1630443663958&disposition=inline#page=9>.

¹³ Decisão do STF disponível em: <https://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=6455667>.

¹⁴ Para uma explicação mais detalhada, acesse o Manual de Estatísticas Fiscais do Boletim Resultado do Tesouro Nacional: <https://bit.ly/3pixgEv>.

Informações do Confaz mostram desaceleração nos recolhimentos do ICMS em julho e agosto. A título de ilustração, segundo o Confaz, a arrecadação de ICMS dos 26 estados e do Distrito Federal caiu 12,7%, em termos reais, em agosto na comparação com o mesmo mês de 2021. Vale ressaltar a ausência de informações para quatro unidades da federação. Em julho, houve queda real de 3,0% na arrecadação de ICMS nessa base de comparação. Até junho, os recolhimentos do tributo registraram expansão na comparação com igual mês do ano anterior. No acumulado de 2022 até agosto, as receitas do ICMS tiveram acréscimo real de 1,2%, ante 3,4% até julho e 4,5% até junho.

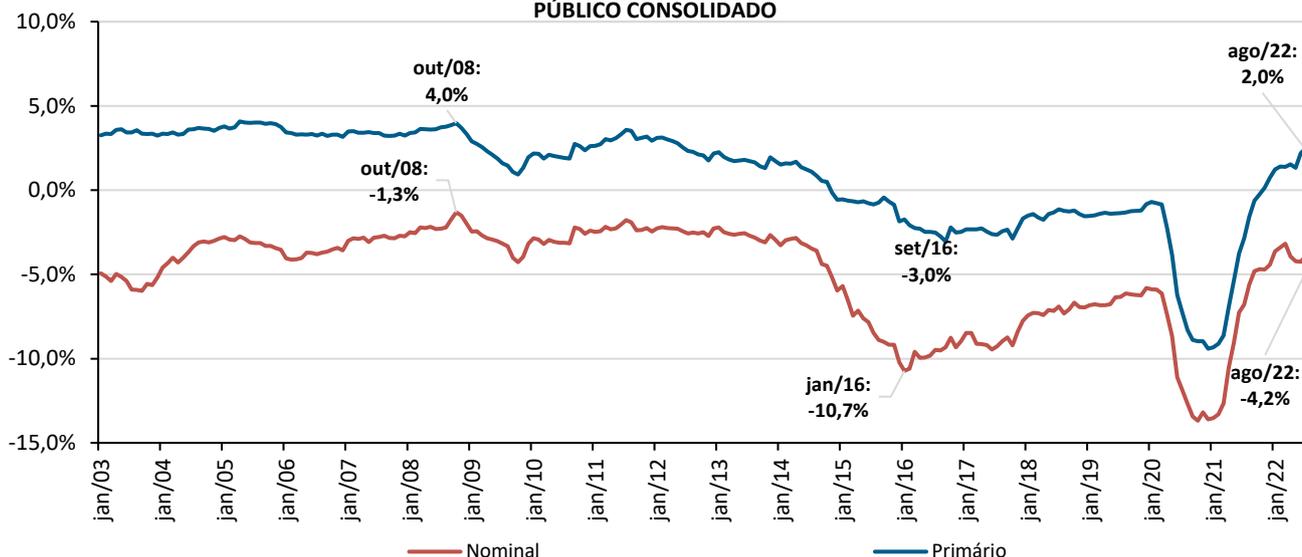
GRÁFICO 13. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL, DOS GOVERNOS REGIONAIS E DAS EMPRESAS ESTATAIS, ACUMULADO EM 12 MESES - % DO PIB



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Despesa de juros do setor público recuou marginalmente entre julho e agosto. Ainda considerando a comparação em 12 meses, a despesa de juros do setor público alcançou 6,2% do PIB (ou R\$ 575,6 bilhões) em agosto, contra 6,4% do PIB (R\$ 586,4 bilhões) em julho e 4,0% do PIB (R\$ 335,7 bilhões) em agosto de 2021 (Gráfico 15). A despesa de juros como proporção do PIB reverteu a trajetória de queda em julho do ano passado, quando assumiu tendência de elevação, movimento que tem relação com o aperto monetário iniciado pelo Banco Central em março de 2021 e o aumento da inflação, dois indexadores importantes dos títulos públicos. A perspectiva é de que a despesa de juros permaneça em níveis relativamente elevados até que o custo médio da dívida pública venha a cair. Vale dizer que, no Gráfico 15, a despesa de juros aparece com o sinal invertido no eixo.

GRÁFICO 14. RESULTADOS PRIMÁRIO E NOMINAL ACUMULADOS EM 12 MESES (% DO PIB) DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

O resultado nominal do setor público – soma dos resultados primário e de juros – apresentou déficit de R\$ 392,0 bilhões (4,2% do PIB) nos 12 meses até agosto. A composição desse déficit se deu da seguinte forma: déficit nominal do governo central de 4,6% do PIB; superavit dos governos regionais de 0,5% do PIB; e resultado das empresas estatais de zero. O Gráficos 14 e o Gráfico 15 mostram que a melhora do resultado primário (3,5 p.p. do PIB) entre agosto de 2021 e agosto de 2022 mais do que compensou o aumento na despesa de juros no período (2,1 p.p. do PIB), fazendo com que o resultado nominal melhorasse em 1,4 p.p. do PIB. Contribuiu para esse resultado o forte crescimento das receitas primárias dos entes nacionais e o relativo controle das despesas. De todo modo, a evolução da despesa de juros é importante porque pode, em contexto econômico desfavorável, dificultar a estabilização dos níveis de endividamento do país.

GRÁFICO 15. DESPESA DE JUROS NOMINAIS ACUMULADA EM 12 MESES (% DO PIB) DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

2.4 Evolução dos indicadores de endividamento do setor público

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

Elevado volume de resgates da dívida reduziu estoque da dívida pública em agosto. No mês de agosto, os resgates de títulos da Dívida Pública Federal (DPF) no mercado primário superaram as emissões em R\$ 56,6 bilhões. Tais resgates foram determinados por títulos da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) indexados aos índices de preços, que tiveram resgates líquidos de R\$ 162,1 bilhões em agosto. De acordo com o Tesouro, o vencimento de Notas do Tesouro Nacional série B (NTN-B) explica o elevado volume de resgates em agosto. Ainda no mês, houve emissões líquidas de R\$ 58,8 bilhões de títulos prefixados e de R\$ 46,7 bilhões de títulos com remuneração por taxa flutuante. O resgate líquido de títulos foi parcialmente compensado pela apropriação de juros de R\$ 33,6 bilhões, menor valor desde janeiro de 2021, em razão do recuo da inflação nos dois últimos meses. No cômputo geral, o estoque da DPF diminuiu R\$ 23,0 bilhões em agosto ante julho, totalizando R\$ 5.781,4 bilhões. No acumulado de 2022 até agosto, a DPF teve resgates líquidos de R\$ 199,1 bilhões.

Reserva de liquidez subiu marginalmente em agosto ante julho. A reserva de liquidez da dívida pública federal registrou R\$ 1.146,0 bilhões em agosto, ante R\$ 1.177,7 bilhões em julho e R\$ 1.227,3 bilhões apurados em agosto de 2021. A reserva de liquidez (também chamada de colchão de liquidez) integra as disponibilidades de caixa do Tesouro depositadas na Conta Única no Banco Central.

A reserva de liquidez é um bom indicador da suficiência de caixa para cobrir os vencimentos (principal e juros) dos títulos em poder do público e dos emitidos para o Banco Central. Quando medido em número de meses, este indicador mostra por quanto tempo é possível pagar as dívidas vincendas com a reserva existente. O Tesouro considera como limite prudencial uma reserva de liquidez capaz de honrar 3 meses de vencimentos da dívida. Assim, o índice de liquidez, em número de meses, alcançou 10,24 meses em agosto, ante 9,49 meses em julho, e 10,54 meses em agosto de 2021. Ou seja, na ausência de novas emissões, em agosto, o Tesouro conseguiria pagar 10,24 meses de vencimentos de títulos da DPMFi. O valor prudencial, por sua vez, que corresponde ao pagamento de três meses de vencimento de títulos da DPMFi, foi de R\$ 331,7 bilhões em agosto, ante R\$ 505,0 bilhões em julho.

Taxas médias de emissões de títulos públicos mostraram recuo em julho e agosto. Ainda segundo a STN, as taxas médias de emissões da DPMFi caíram em agosto pelo segundo mês consecutivo. Para os títulos prefixados (LTN) de 24 meses, a taxa média de emissão foi de 12,29% a.a. em agosto, contra 12,94% a.a. em julho. Nos títulos prefixados de 48 meses, a taxa caiu de 12,75% a.a. em julho para 11,97% a.a. em agosto. No título prefixado de 10 anos, com pagamento de juros semestrais, a taxa média de emissão caiu de 12,93% a.a. em julho para 12,24% a.a. em agosto.

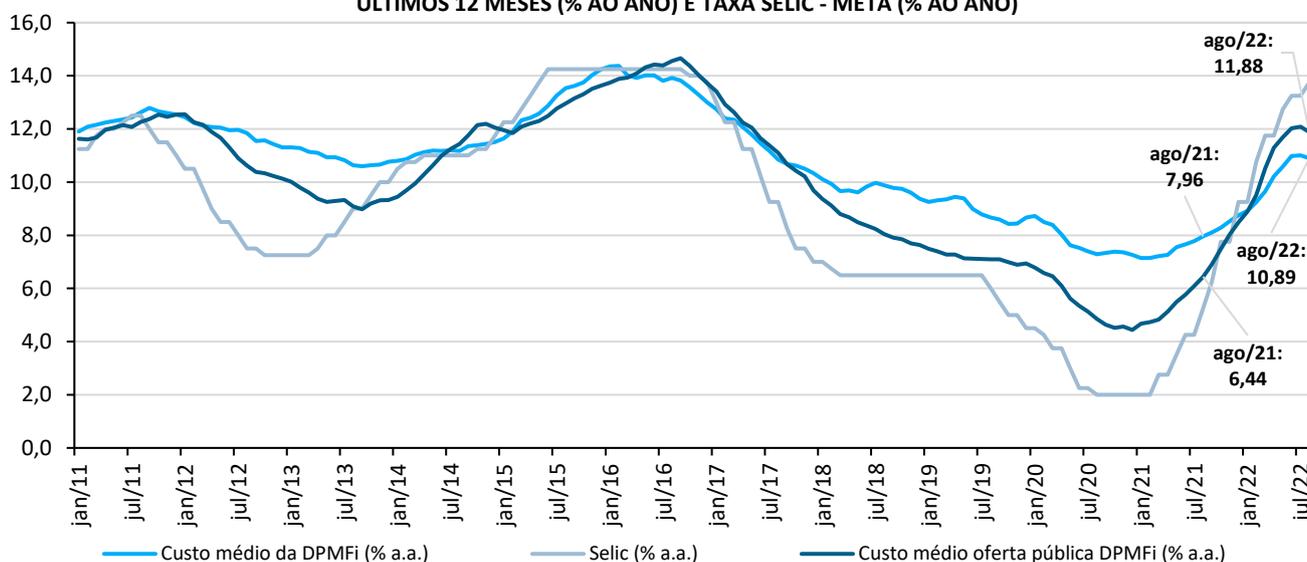
Quedas nas taxas de emissões continuaram em setembro. Informações levantadas pela IFI nos leilões realizados pelo Tesouro¹⁵ indicam novas quedas nas taxas dos títulos da DPMFi em setembro. O título prefixado com vencimento em 1º de outubro de 2024 teve taxa média de emissão de 12,19% a.a. em setembro, contra 12,42% a.a. em agosto. Para o título prefixado com vencimento em 1º de janeiro de 2026, a taxa média de emissão caiu de 12,08% a.a. em agosto para 11,81% a.a. em setembro. Os títulos atrelados a índices de preços também registraram redução nas taxas de emissão em agosto, em linha com a queda da inflação nos últimos meses. Os títulos (e os respectivos vencimentos) são comunicados trimestralmente pelo Tesouro e podem sofrer alterações ao longo do tempo.

Custo médio da dívida pública interna também caiu em agosto, em linha com o verificado nas taxas de emissões. A queda mensal no custo médio do estoque da DPMFi foi de 0,1 p.p. em agosto, chegando a 10,89% a.a. Na comparação com agosto de 2021, o custo médio do estoque da DPMFi teve alta de 2,93 p.p. (Gráfico 16). O custo médio das emissões

¹⁵ Link para acesso à planilha: <https://www12.senado.leg.br/ifi/dados/dados>.

em oferta pública da DPMFi registrou queda de 0,2 p.p. na passagem de julho para agosto, para 11,88% a.a. Em relação a agosto de 2021, o custo médio das emissões da DPMFi cresceu 5,44 p.p. (Gráfico 16). Essa redução do custo médio das emissões da DPMFi decorreu da deflação verificada nos dois últimos meses, que fez cair a taxa média de emissão dos títulos atrelados a índices de preços.

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



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Queda no custo médio da dívida reflete a trajetória recente dos indexadores dos títulos, como a inflação. A redução no custo médio do estoque da DPMFi em agosto reflete o comportamento de alguns dos indexadores dos títulos, sobretudo o IPCA, que teve deflação em julho, agosto, e setembro, assim como a Selic, que parou de subir em setembro e foi mantida em 13,75% a.a. pelo Banco Central. A tendência é de alguma acomodação, ou mesmo ligeira queda, no custo médio da dívida nos próximos meses. De todo modo, essa acomodação ocorreria em um patamar relativamente alto, o que tende a manter em elevação a despesa de juros do setor público.

Em linhas gerais, as condições de financiamento do Tesouro estão relativamente favoráveis em 2022. Apesar dos períodos de incerteza, potencializados pelo conflito na Ucrânia e pela eleição presidencial no Brasil, não houve necessidade de alteração na estratégia de financiamento apresentada no Plano Anual de Financiamento (PAF) de 2022. O Tesouro tem conseguido gerenciar a reserva de liquidez, mantendo os níveis prudenciais, assim como voltar a alongar gradativamente o prazo médio dos vencimentos da DPMFi, os quais foram encurtados em 2020 em razão das incertezas associadas à pandemia.

Importante mencionar também a persistência de incertezas em relação ao arcabouço fiscal brasileiro a partir do próximo ano. O contexto é de muitas pressões por aumento de despesas, ao mesmo tempo em que parte do aumento da arrecadação verificado no período recente tende a ser transitório, pois está relacionado ao comportamento dos preços de commodities, da inflação e da atividade econômica, que tende a esfriar no próximo ano. Assim, a forma como a questão da sustentabilidade das contas públicas do país será endereçada no curto prazo representará um importante elemento de dispersão das incertezas e de reconquista da credibilidade da política fiscal.

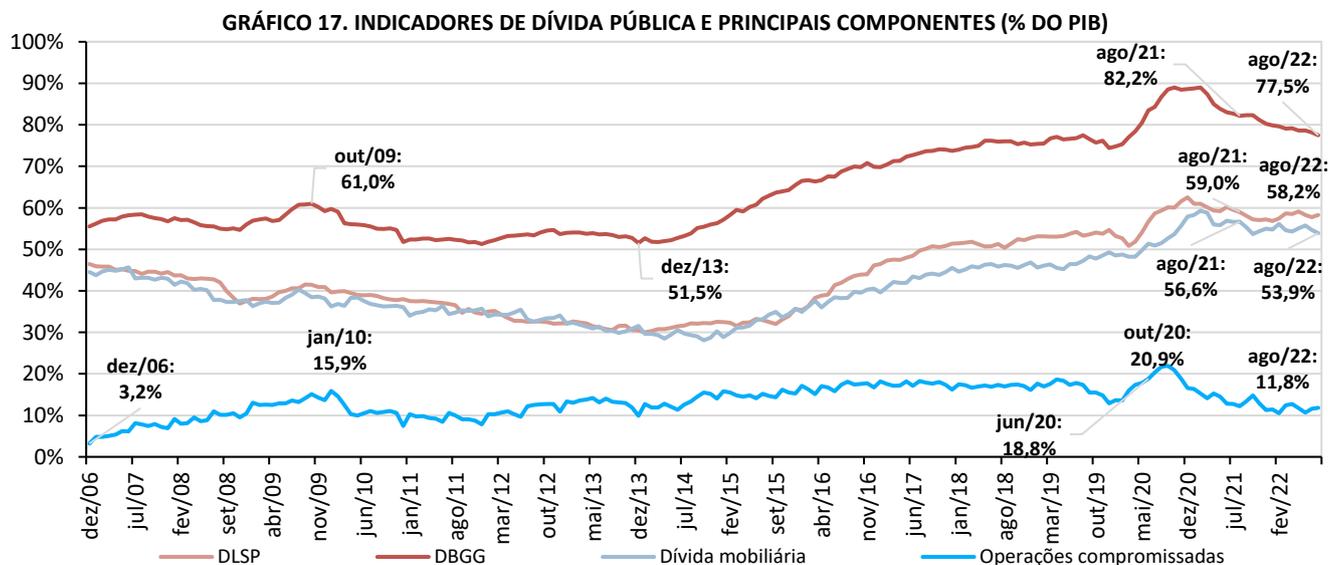
Dívida bruta em proporção do PIB registrou novo recuo em agosto. Passa-se agora para a análise dos indicadores de endividamento divulgados pelo Banco Central (metodologia abaixo da linha), com informações atualizadas até agosto. A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) recuou de 78,2% do PIB (R\$ 7.217,1 bilhões) em julho para 77,5% do PIB

(R\$ 7.231,6 bilhões) em agosto (Gráfico 17). A partir da evolução dos condicionantes da dívida, de acordo com o Banco Central, a queda na DBGG em agosto foi influenciada pelo aumento do PIB nominal (queda de 0,9 p.p. do PIB) e pelos resgates líquidos de dívida (diminuição de 0,4 p.p.), parcialmente compensados pela apropriação de juros nominais (alta de 0,5 p.p.).

Incremento do PIB tem sido determinante para a redução da dívida bruta em 2022. No acumulado de janeiro a agosto, a DBGG caiu 2,8 p.p. do PIB em razão do crescimento do PIB nominal (queda de 5,6 p.p.), dos resgates líquidos de dívida (diminuição de 2,0 p.p.) e do efeito da apreciação da taxa de câmbio (redução de 0,4 p.p.). Esses efeitos foram parcialmente compensados pela apropriação de juros nominais (incremento de 5,2 p.p.). Vale dizer que resgates líquidos de dívida não necessariamente indicam 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.

Diferentemente da dívida bruta, endividamento líquido cresceu em agosto. A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) cresceu 0,5 p.p. do PIB em agosto ante julho, para 58,2% do PIB (R\$ 5.435,6 bilhões). Na comparação com agosto de 2021, houve redução de 0,8 p.p. no indicador (Gráfico 17). De acordo com o Banco Central, o crescimento da DLSP em agosto na comparação mensal decorreu da apropriação de juros nominais (alta de 0,4 p.p.), da variação da cesta de moedas que compõem a dívida externa líquida (incremento de 0,4 p.p.) e do deficit primário (aumento de 0,3 p.p.), parcialmente compensados pelo acréscimo do PIB nominal (queda de 0,6 p.p.).

Movimento da dívida líquida em 2022 difere da DBGG em razão da composição do indicador. A DLSP consolida os passivos do setor público descontando os créditos, como as reservas internacionais, créditos do Tesouro junto ao BNDES, entre outros. De janeiro a agosto, a dívida líquida cresceu 1,0 p.p. em razão da apropriação de juros nominais (alta de 3,9 p.p.), da variação da cesta de moedas que compõem a dívida externa líquida (aumento de 1,3 p.p.), e da apreciação acumulada de 7,2% da taxa de câmbio (incremento de 1,2 p.p.). Tais movimentos foram parcialmente compensados pelo aumento do PIB nominal (redução de 4,0 p.p.) e pelo superavit primário acumulado (queda de 1,3 p.p.).



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Antes de concluir a seção, a IFI apresenta a atualização das projeções para a DBGG nos cenários base e alternativo. São três as principais diferenças nas premissas subjacentes aos cenários: o resultado primário do setor público consolidado, a taxa implícita da dívida, em termos reais e o crescimento da economia. A Tabela 12 apresenta as projeções de indicadores que influenciam a trajetória da dívida, assim como as projeções para a DBGG em 2022 e 2023.

TABELA 12. PROJEÇÕES PARA A DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL EM 2022 E 2023, NOS CENÁRIOS BASE E ALTERNATIVO (R\$ BILHÕES)

Discriminação	2022	2023	
	Base	Base	Alternativo
Resultado primário do setor público consolidado	1,1%	0,0%	-1,0%
PIB nominal (R\$ bilhões)	9.751,56	10.339,82	10.366,19
PIB - cresc. real	2,6%	0,6%	1,0%
Deflator implícito do PIB	9,5%	5,4%	5,2%
Taxa implícita real	4,4%	3,6%	4,8%
DBGG (% do PIB)	77,3%	79,2%	80,7%

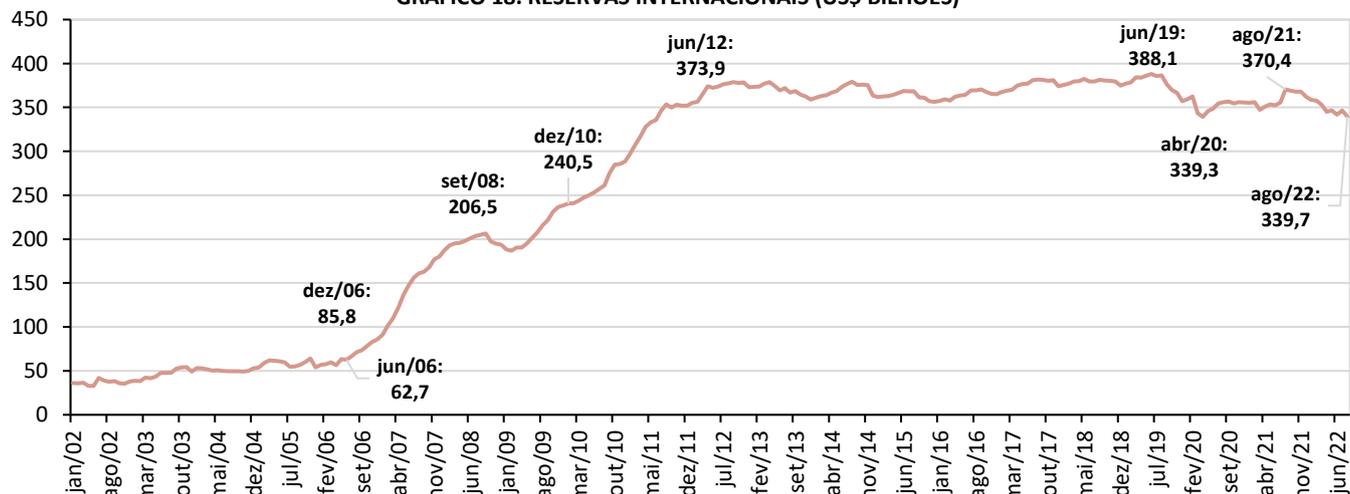
Fonte: IBGE, Banco Central. Elaboração: IFI.

Projeções para a DBGG em 2023 vão de 79,2% a 80,7% do PIB. No cenário base, a DBGG terminará 2022 em 77,3% do PIB, aumentando para 79,2% do PIB no próximo ano. No RAF anterior, a expectativa da IFI era que a DBGG alcançasse 78,1% do PIB em 2022 e subisse a 80,2% do PIB em 2023. No cenário alternativo, por sua vez, a projeção é que a DBGG suba a 80,7% do PIB em 2023, em razão principalmente da piora do resultado primário.

Para encerrar a presente seção, discute-se um pouco a trajetória recente do estoque das reservas internacionais do país e a relação com os indicadores de endividamento. As reservas constituem ativos externos sob controle do Banco Central e são prontamente utilizáveis para atender às necessidades de financiamento do balanço de pagamentos. Nesse sentido, as reservas atuam como uma espécie de seguro contra os efeitos das interrupções inesperadas nas disponibilidades externas de recursos do país, o que afeta negativamente a economia pela via da produção, do emprego e do consumo das famílias.

Entre 2006 e 2012, país acumulou volume significativo de reservas internacionais. O Gráfico 18 apresenta a evolução das reservas internacionais brasileiras desde 2002. Chama a atenção o acúmulo de reservas verificado a partir de 2006, movimento que se estendeu até 2012, aproximadamente. Esse acúmulo de reservas foi possível ao país em razão do aumento do saldo em transações correntes com o exterior e, principalmente, da forte entrada de recursos no país pela conta capital e financeira do balanço de pagamentos. Entre os fatores determinantes desse movimento sobre as transações correntes destacam-se o impulso dado às exportações devido aos ganhos nos termos de troca e o crescimento da economia mundial naquele período.

GRÁFICO 18. RESERVAS INTERNACIONAIS (US\$ BILHÕES)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

O crescimento das reservas internacionais brasileiras, que saltaram de US\$ 85,84 bilhões, em dezembro de 2006, para US\$ 240,48 bilhões em dezembro de 2010, e depois subiram ainda mais, alcançando o nível de US\$ 370 bilhões no primeiro semestre de 2012, se deu por meio da atuação do Banco Central e do Tesouro Nacional no mercado de câmbio para a aquisição de divisas destinadas à amortização da dívida externa do governo central e, no caso do Banco Central, para elevar as reservas internacionais do país.

O aumento das reservas internacionais teve como contrapartida incremento na dívida bruta. Apesar de, em um primeiro momento, o acúmulo de reservas internacionais ter sido desejável devido ao saldo relativamente baixo verificado no começo dos anos 2000, o crescimento do montante de divisas veio acompanhado de aumento de endividamento¹⁶. Entre 2006 e 2012, esse aumento no endividamento se deu pela compra dos novos fluxos de divisas, por meio das operações compromissadas do Banco Central, que constituem um instrumento de gestão de liquidez pela autoridade monetária e que integra a DBGG. Em linhas gerais, as compromissadas consistem em uma operação de compra à vista com o concomitante compromisso de revenda de um título em uma data futura¹⁷.

A partir de 2012, por sua vez, ainda que novos fluxos de divisas tivessem deixado de ser adquiridos, a incidência cumulativa da Selic sobre a dívida pública (operações compromissadas) fez o endividamento continuar a crescer. Ou seja, a manutenção das reservas implica um custo de carregamento desse seguro.

O Gráfico 18 encontra um paralelo no Gráfico 17, que também apresenta a evolução das operações compromissadas em proporção do PIB. As compromissadas subiram de 3,2% do PIB, em dezembro de 2006, para 15,9% do PIB em janeiro de 2010. Entre 2014 e 2019, esse instrumento de dívida se manteve entre 14% e 18% do PIB. Nos primeiros meses da pandemia, houve redução das reservas em razão de resgates efetuados pelo Tesouro na Conta Única do Banco Central, acompanhada de uma redução das compromissadas. De abril a outubro de 2020, tanto as operações compromissadas quanto as reservas internacionais voltaram a crescer.

A partir do segundo semestre de 2021 até este momento, verifica-se uma tendência de queda das reservas internacionais (Gráfico 18). Em agosto de 2021, as reservas alcançaram US\$ 370,40 bilhões, montante que se reduziu a US\$ 339,66 bilhões em agosto de 2022. As operações compromissadas, por sua vez, atingiram 14,8% do PIB em outubro de 2021 e recuaram a 11,8% do PIB em agosto de 2022. Vale dizer que a evolução das operações compromissadas afeta tanto a DBGG, quanto a DLSP.

A redução recente observada nas reservas parece guardar relação com o contexto internacional. A queda desse indicador no médio e longo prazo se traduziria em redução da dívida bruta. A redução das reservas fruto de decisão do governo, no entanto, não é trivial, tendo em vista a necessidade de avaliação dos custos e benefícios do carregamento desse ativo. Além disso, é preciso considerar o impacto da venda das reservas sobre a taxa de câmbio. Como as reservas configuram um seguro do país contra crises internacionais, a eventual venda para além de níveis ótimos pode aumentar a vulnerabilidade externa do país, comprometendo os fundamentos da economia.

2.5 Orçamento da União para 2022

Despesas não sujeitas ao teto de gastos tiveram grande impacto sobre o orçamento de 2022. Quando aprovada, a Lei Orçamentária de 2022 (LOA 2022) projetava despesas primárias em R\$ 1.720 bilhões (18% do PIB), àquela altura com uma pequena margem de R\$ 3,2 bilhões nas despesas sujeitas ao teto de gastos do Poder Executivo. Hoje, o governo

¹⁶ Para uma discussão mais aprofundada sobre a evolução das reservas internacionais brasileiras e os benefícios e os custos desse carregamento, ver o Estudo Especial (EE) da IFI nº 1, de março de 2017, intitulado “Reservas internacionais no Brasil: evolução, nível adequado e custo de carregamento”. Página para acesso ao documento: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-estudos-especiais>.

¹⁷ Para maiores detalhes sobre as operações compromissadas, consultar o EE da IFI nº 3, de outubro de 2017, intitulado “As operações compromissadas do Banco Central”. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-estudos-especiais>.

projeta despesas primárias em R\$ 1.820 bilhões (18,8% do PIB), equivalente a um incremento de R\$ 100 bilhões em relação ao previsto na LOA, sem nenhuma margem em relação ao teto de gastos do Executivo. Na avaliação mais recente do governo, do fim de setembro, foi identificada a necessidade de ajuste de R\$ 10,5 bilhões nas despesas sujeitas ao teto para permitir o cumprimento da regra.

Entre as despesas adicionadas ao orçamento de 2022 após a sanção da LOA, via crédito extraordinário ou especial, pode-se destacar três itens que, juntos, somam R\$ 87,3 bilhões (0,9% do PIB): (i) crédito especial no valor de R\$ 23,9 bilhões referente ao pagamento de sentença judicial ao município de São Paulo; (ii) reabertura de créditos extraordinários e inscrição de restos a pagar de 2022, principalmente referente aos gastos com o enfrentamento da pandemia de covid-19, no valor de R\$ 23,0 bilhões; e (iii) auxílios financeiros decorrentes da Emenda Constitucional nº 123 (EC 123), de 2022, no valor de R\$ 40,4 bilhões¹⁸. Essas despesas respondem por 87,3% do incremento total entre o previsto na LOA deste ano e na avaliação bimestral mais recente.

Surpresa positiva nas previsões de receita mais que compensaram o efeito das despesas sobre o orçamento de 2022. A LOA de 2022 previa receita primária, líquida de transferência aos governos subnacionais, de R\$ 1.644 bilhões (17,2% do PIB) e agora, na última avaliação bimestral de receitas e despesas primárias da União, o valor passou para R\$ 1.844 bilhões (19,1% do PIB). O incremento de R\$ 200,2 bilhões mais que compensa o aumento na previsão de despesas para 2022. Devido a essas revisões, a previsão do Governo para o resultado primário saltou de um déficit de R\$ 76,2 bilhões para um superávit de R\$ 24,0 bilhões.

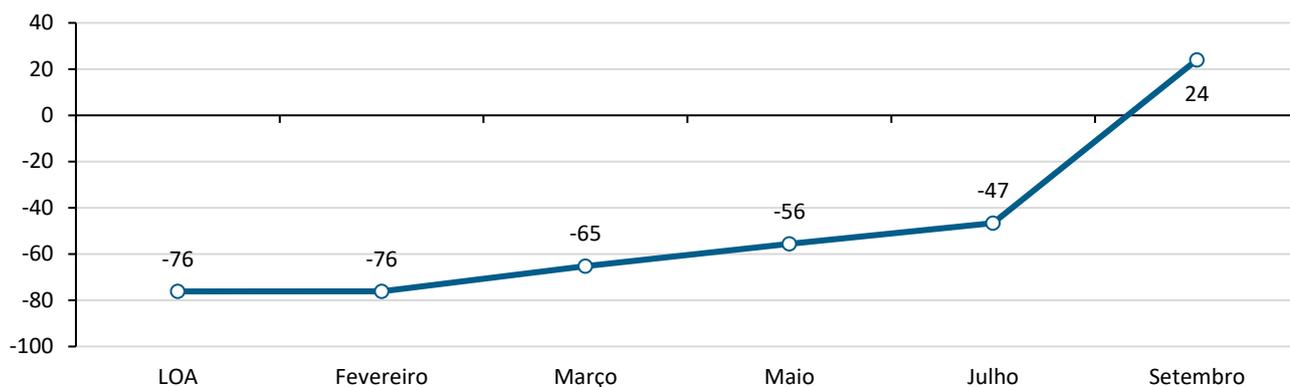
Receitas vinculadas ao petróleo foram as maiores responsáveis pela revisão no cenário das receitas. As receitas associadas à dinâmica de preços de commodities apresentaram forte influência nas revisões realizadas pelo Governo Federal. As receitas de dividendos e participações foram projetadas em R\$ 26,3 bilhões na LOA de 2022 e a avaliação das receitas e despesas do 4º bimestre atualizou essa projeção para R\$ 80,5 bilhões em função dos dividendos pagos pela Petrobras, que já somam R\$ 62,7 bilhões até setembro. As receitas com royalties e participações especiais foram revisadas de R\$ 95,9 bilhões para R\$ 129,8 bilhões, isto é, incremento de R\$ 33,9 bilhões devido, principalmente, à revisão das estimativas para o preço do petróleo Brent e para a taxa de câmbio.

As receitas de concessões e permissões também tiveram seus valores majorados em relação ao previsto na LOA. A projeção saiu de R\$ 5,1 bilhões, inicialmente, para R\$ 45,2 bilhões nesta última avaliação. A influência nesta rubrica decorre, principalmente, dos novos contratos de concessão de geração de energia elétrica com a desestatização da Eletrobras e da arrecadação com a segunda rodada de licitações dos volumes excedentes da cessão onerosa.

Os Gráficos 19 e 20 sintetizam as revisões nas projeções oficiais do governo para resultado primário, receitas e despesas primárias da União.

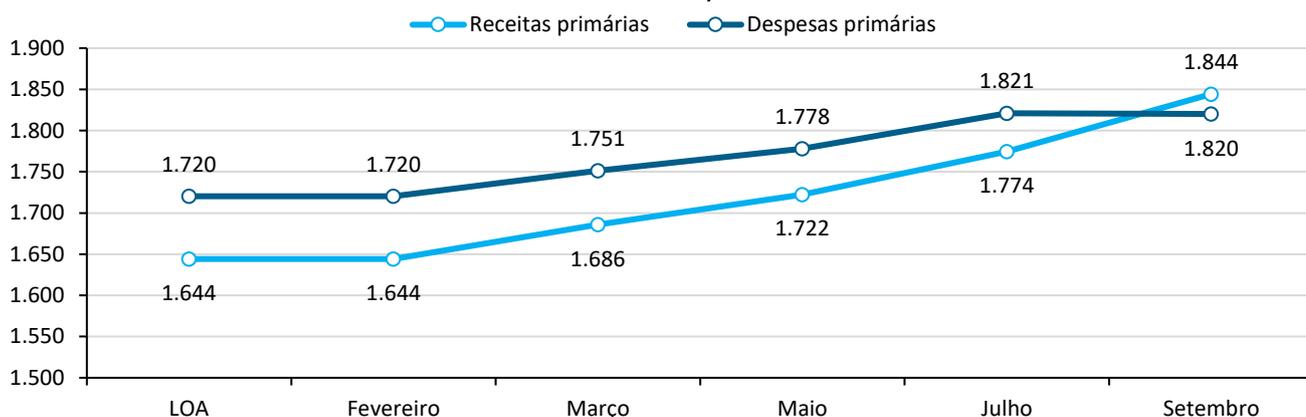
¹⁸ A EC 123, de 2022, autorizou o pagamento de até R\$ 41,25 bilhões para atendimento às seguintes ações: (i) R\$ 26 bilhões para pagamento de adicional de R\$ 200 por família beneficiária do Auxílio Brasil e redução da fila de espera; (ii) R\$ 5,4 bilhões para pagamento de auxílio a transportadores autônomos de carga; (iii) R\$ 1,05 bilhão para aumento do Auxílio Gás dos Brasileiros; (iv) R\$ 2,0 bilhões para pagamento de auxílio aos motoristas de táxi; (v) R\$ 0,5 bilhão para compra e distribuição de alimentos da agricultura familiar; (vi) R\$ 3,8 bilhões para os estados e DF que outorgarem créditos do ICMS e; (vii) R\$ 2,5 bilhões para os entes subnacionais que possuam serviços de transporte público coletivo urbano, semiurbano ou metropolitano. Porém, alguns créditos não foram abertos em sua totalidade, ou seja, os créditos extraordinários abertos por meio das Medidas Provisórias (MPs nº 1.130 e 1.131, ambas de 2022) somaram R\$ 40,4 bilhões, isto é, R\$ 841 milhões a menos que o autorizado na EC nº 123, de 2022.

GRÁFICO 19. PROJEÇÃO OFICIAL PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL (R\$ BILHÕES)



Fonte: LOA 2022, Decreto 10.961 e alterações. Elaboração IFI.

GRÁFICO 20. PROJEÇÃO OFICIAL PARA RECEITAS E DESPESAS PRIMÁRIAS DO GOVERNO CENTRAL (R\$ BILHÕES)



Fonte: LOA 2022, Decreto 10.961 e alterações. Elaboração IFI.

Cenário do governo para receitas administradas pela Receita Federal apresenta movimentos distintos. A previsão para a arrecadação das receitas administradas pela RFB, exceto as receitas previdenciárias, foi revisada em R\$ 104,8 bilhões entre a LOA e a avaliação do quarto bimestre. A composição dessa revisão, contudo, mostra-se bastante heterogênea entre os tributos. As receitas que incidem sobre a renda (IR e CSLL) tiveram suas projeções revisadas de R\$ 657,8 bilhões para R\$ 839,2 bilhões, aumento de R\$ 181,4 bilhões. Dentre as justificativas apresentadas nos relatórios de avaliação, destaca-se a informação de que a melhora na previsão da arrecadação se deveu ao recolhimento acima do previsto dos setores ligados a commodities.

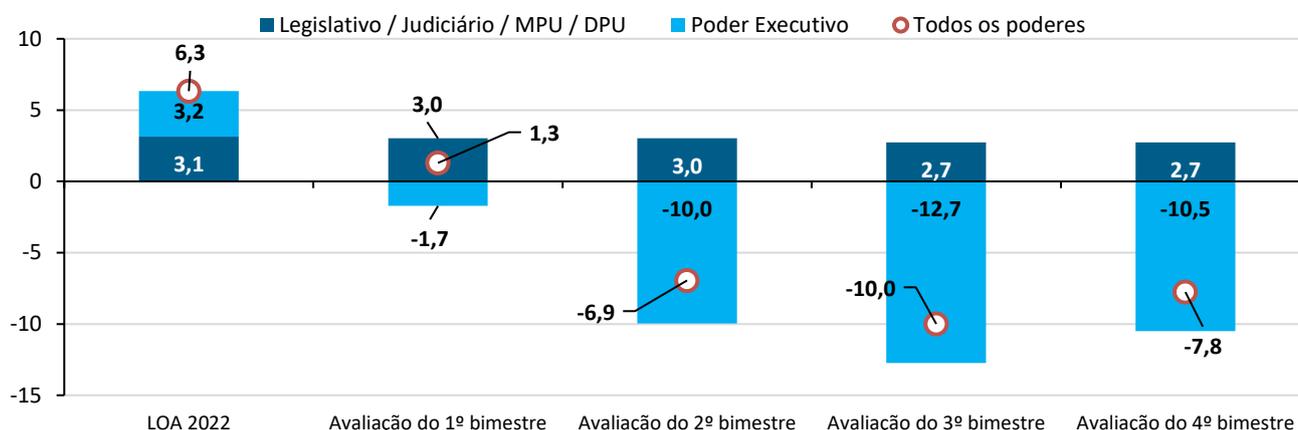
De acordo com a Secretaria da Receita Federal, o valor dos recolhimentos atípicos relacionados aos setores econômicos ligados às commodities foi de R\$ 35 bilhões no período de janeiro a agosto. Na comparação do valor realizado e acumulado no ano (janeiro-agosto) da arrecadação do IRPJ/CSLL por setor de atividade econômica, destacam-se, em termos de variação real, os setores de Combustíveis, com aumento de 696,5% em relação a igual período do ano anterior, e o setor de extração de Petróleo e Gás Natural, com alta de 500,6%.

No sentido contrário, os tributos incidentes sobre bens e serviços, isto é, PIS, Cofins e IPI, apresentaram conjuntamente uma redução em relação à previsão da LOA. Na avaliação mais recente, o governo estimou esses tributos em R\$ 405,6 bilhões, ao passo que na LOA a previsão foi de R\$ 484,0 bilhões. A principal justificativa do relatório é a redução linear de alíquota do IPI e a isenção tributária referente ao PIS/Cofins sobre combustíveis.

Mesmo com alterações que ampliaram o espaço no teto de gastos, a regra se mantém restritiva. As Emendas à Constituição nº 113 e 114, ambas de dezembro de 2021, criaram um espaço adicional no teto de gastos de R\$ 113,1 bilhões, conforme demonstrado no RAF de janeiro deste ano. Contudo, ainda durante a tramitação do orçamento, todo o espaço aberto no teto de gastos foi consumido por outras despesas, seja pela revisão na projeção das despesas obrigatórias indexadas à inflação – que foi maior que o previsto inicialmente na peça orçamentária –, seja pela criação ou majoração de outros gastos, tais como ampliação do gasto com o Programa Auxílio Brasil, emendas de Relator-Geral e financiamento de campanha eleitoral.

Assim, apesar do orçamento de 2022 ter começado o ano com uma projeção de despesas acima da estimada antes das ECs dos Precatórios, a margem no teto de gastos do Poder Executivo não era elevada. Na LOA, a margem fiscal, isto é, a diferença positiva entre a projeção das despesas sujeitas ao teto de gastos e o limite máximo estabelecido pela regra, era de apenas R\$ 3,2 bilhões. Logo na primeira revisão de cenário por parte da União, a pequena margem fiscal foi alterada para a necessidade de ajuste de R\$ 1,7 bilhão. Nas revisões seguintes (do 2º e 3º bimestres), essa necessidade de ajuste aumentou, respectivamente, para R\$ 10,0 bilhões e R\$ 12,7 bilhões e, na avaliação mais recente, reduziu-se para R\$ 10,5 bilhões (Gráfico 21).

GRÁFICO 21. EVOLUÇÃO DA ESTIMATIVA ANUAL DE EXCESSO (+) / NECESSIDADE DE AJUSTE (-) DO TETO DE GASTOS (R\$ BILHÕES)



Fonte: LOA 2022, Decreto 10.961 e alterações. Elaboração IFI.

A restrição imposta pelo teto de gastos não impediu o crescimento da projeção das despesas primárias totais.

Mesmo com os relatórios de já avaliação indicando uma necessidade de ajuste nas despesas primárias discricionárias sujeitas ao teto de gastos, a projeção para as despesas primárias totais foi revisada para cima, exceto entre a terceira e a quarta reavaliações (Gráfico B). Esse movimento só foi possível graças a mudanças adicionais na Constituição (como a EC 123) e em normas infraconstitucionais (como a Lei nº 14.409, de 2022), que autorizaram a execução de despesas por fora das regras de resultado primário e teto de gastos.

Meta de resultado primário de 2022 deve ser cumprida com larga folga, mas cenário para 2023 preocupa.

Se existe uma restrição na regra do teto de gastos, o mesmo não vale para a meta de resultado primário de 2022. A meta fixada na LDO foi de deficit de R\$ 170,5 bilhões, porém a previsão mais recente indica a realização de um superavit primário. Já para 2023, a meta de deficit é menor que a de 2022 e as despesas primárias podem assumir valores maiores que os projetados no Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA 2023). O elevado nível de incerteza em relação ao cenário prospectivo exige cautela. O RAF de setembro traçou cenários fiscais (base e alternativos) para o próximo exercício levando em conta essas incertezas no campo fiscal. Se, no cenário base, o governo consegue cumprir a meta de resultado primário e o teto de gastos, nos cenários alternativos, o risco de descumprimento das regras, tanto do teto quanto de

primário se elevam. Neste relatório a IFI atualizou essas projeções e o diagnóstico é o mesmo: a prorrogação de gastos e benefícios tributários para o próximo exercício elevam o risco de descumprimento das regras fiscais.

A Tabela 13 consolida as avaliações conduzidas pelo Poder Executivo após o encerramento dos quatro primeiros bimestres de 2022.

TABELA 13. RESUMO DAS AVALIAÇÕES BIMESTRAIS

Discriminação	LOA		Decreto 11.019 (Março)		Decreto 11.086 (Maio)		Decreto 11.154 (Julho)		Decreto 11.216 (Setembro)	
	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB
Receita Total (A)	2.030,5	21,3	2.118,0	22,0	2.167,1	22,3	2.226,1	22,9	2.308,3	23,9
Receita Administrada pela RFB, Exceto RGPS	1.288,9	13,5	1.285,6	13,3	1.332,1	13,7	1.342,6	13,8	1.393,6	14,4
Arrecadação Líquida para o RGPS	499,4	5,2	527,3	5,5	531,5	5,5	536,7	5,5	537,6	5,6
Receitas não administradas pela RFB	242,3	2,5	305,1	3,2	303,5	3,1	346,9	3,6	377,2	3,9
Transferências por repartição de receita (B)	386,4	4,1	431,9	4,5	444,7	4,6	451,8	4,6	464,0	4,8
Receita líquida (C = A - B)	1.644,1	17,2	1.686,1	17,5	1.722,4	17,7	1.774,4	18,2	1.844,3	19,1
Despesas primárias totais (D)	1.720,3	18,0	1.751,3	18,2	1.777,9	18,3	1.821,0	18,7	1.820,3	18,8
Benefícios Previdenciários	777,7	8,2	778,1	8,1	788,7	8,1	789,6	8,1	795,3	8,2
Pessoal e Encargos Sociais	336,1	3,5	338,6	3,5	341,3	3,5	339,6	3,5	339,1	3,5
Outras Despesas Obrigatórias	252,5	2,6	282,0	2,9	279,5	2,9	324,7	3,3	317,7	3,3
Despesas sujeitas à programação orçamentária e financeira	354,0	3,7	352,7	3,7	368,4	3,8	367,1	3,8	368,2	3,8
Obrigatórias com controle de fluxo	223,2	2,3	223,1	2,3	223,2	2,3	225,5	2,3	225,3	2,3
Discricionárias do Executivo	130,8	1,4	129,6	1,3	145,3	1,5	141,6	1,5	143,0	1,5
Resultado primário do Gov. Central (E = C - D)	-76,2	-0,8	-65,2	-0,7	-55,5	-0,6	-46,6	-0,5	24,0	0,2
Resultado do Tesouro Nacional	202,2	2,1	185,6	1,9	201,7	2,1	206,3	2,1	281,7	2,9
Resultado da Previdência Social	-278,4	-2,9	-250,8	-2,6	-257,2	-2,6	-252,9	-2,6	-257,7	-2,7
Teto de Gastos	1.679,6	17,6	1.681,0	17,4	1.681,0	17,3	1.681,0	17,3	1.681,2	17,4
PIB Nominal (R\$ bilhões) e PIB real (%)	9.539,0	2,1	9.647,4	1,5	9.710,9	1,5	9.725,0	2,0	9.660,8	2,7
IPCA % a.a.	4,7		6,6		7,9		7,2		6,3	

Fonte: LOA 2022, Decreto 10.961 e alterações. Elaboração IFI.

Projeções da IFI
CURTO PRAZO

Projeções da IFI	2022			2023		
	Setembro	Outubro	Comparação	Setembro	Outubro	Comparação
PIB – crescimento real (% a.a.)	2,61	2,61	=	0,59	0,59	=
PIB – nominal (R\$ bilhões)	9.784,87	9.751,56	▼	10.407,87	10.339,82	▼
IPCA – acum. (% no ano)	6,44	5,78	▼	4,92	4,78	▼
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,20	5,21	▲	5,22	5,21	▼
Ocupação - crescimento (%)	7,30	7,30	=	0,28	0,28	=
Massa salarial - crescimento (%)	4,19	4,62	▲	0,59	0,59	=
Selic – fim de período (% a.a.)	13,75	13,75	=	10,50	11,00	▲
Juros reais ex-ante (% a.a.)	6,03	6,53	▲	4,91	4,78	▼
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	1,33	1,12	▼	0,07	-0,04	▼
<i>dos quais Governo Central</i>	0,73	0,52	▼	0,07	-0,04	▼
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	7,33	6,17	▼	6,26	5,59	▼
Resultado Nominal (% do PIB)	-6,00	-5,05	▲	-6,19	-5,63	▲
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	78,05	77,33	▼	80,20	79,19	▼