

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

2. CONJUNTURA FISCAL

2.1 Risco fiscal

Medidas recentes afetam as contas públicas e aumentam a percepção de risco na condução da política fiscal. Esta seção tem por objetivo discutir a percepção de risco fiscal do país resultante das ações adotadas pelos Poderes Executivo e Legislativo, a partir do fim de 2021, para aumentar as despesas e reduzir as receitas primárias da União. Tais medidas têm motivado revisões nas projeções dos economistas para as principais variáveis fiscais e podem sinalizar uma deterioração do quadro fiscal dos entes federados no médio e longo prazos. A Tabela 3 apresenta a relação das ações mencionadas.

Emendas Constitucionais nº 113 e nº 114 alteraram o teto de gastos da União para permitir aumento de despesas. As principais inovações trazidas pelas Emendas Constitucionais (EC) nº 113 e nº 114 foram a alteração na regra de cálculo da despesa sujeita ao teto, deslocando a janela de apuração do IPCA, indicador utilizado para limitar o crescimento da despesa primária, de julho a junho para janeiro a dezembro; e a imposição de um limite para pagamento de precatórios pela União. De acordo com os cálculos da IFI apresentados no RAF nº 60¹, de janeiro de 2022, o espaço fiscal aberto no exercício de 2022 com as duas emendas foi de R\$ 113,1 bilhões. Esse espaço foi preenchido com mais despesas, a exemplo do Auxílio Brasil e das emendas de relator-geral, e deixou pouca margem para novas ampliações.

¹ Link para acesso ao documento: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2022/janeiro>.

TABELA 3. MEDIDAS ADOTADAS PELOS PODERES EXECUTIVO E LEGISLATIVO COM IMPACTO NO RESULTADO PRIMÁRIO DA UNIÃO*

Norma jurídica	Data	Resumo	Impacto no resultado primário de 2022 (R\$ bilhões)
Emendas Constitucionais nº 113 e nº 114, de 2021	8 de dezembro e 16 de dezembro de 2021	Espaço aberto no teto por mudança no indexador mais despesas de precatórios pagas por fora do teto (Fundef e acordos)	-81,70
Lei Complementar nº 192	11 de março de 2022	Reduz a zero as alíquotas de PIS/COFINS sobre gás, diesel e biodiesel até 31/12/2022	-17,60
Lei Complementar nº 193	17 de março de 2022	Refis do Simples Nacional	-1,20
Medida Provisória nº 1.115	28 de abril de 2022	Aumento da CSLL dos bancos até 31/12/2022	0,40
Decreto nº 11.055	28 de abril de 2022	Redução das alíquotas de IPI em 35% de forma permanente	-8,50
Redução do Imposto de Importação	11 de maio de 2022	Redução do Imposto de Importação sobre alguns itens	-0,70
Lei Complementar nº 194	23 de junho de 2022	Reduz a zero as alíquotas da CIDE e do PIS/COFINS sobre gasolina e etanol	-15,43
Proposta de Emenda à Constituição nº 1, de 2022	Aprovada em 30 de junho de 2022 pelo Senado Federal e submetida a análise da Câmara dos Deputados	PEC do estado de emergência. Cria alguns auxílios e amplia outros até 31/12/2022	-41,25
Total			-165,98

* Não foram considerados os R\$ 23,9 bilhões gastos com o acordo entre União e o Município de São Paulo sobre a posse e o domínio do Aeroporto Campo de Marte (PLN nº 4, de 2022), em razão de a despesa ter decorrido de decisão judicial.

Fonte: Receita Federal do Brasil e IFI.

O impacto de R\$ 81,7 bilhões oriundo da promulgação das ECs nº 113 e nº 114 pode ser dividido da seguinte forma: (i) R\$ 69,6 bilhões se referem ao recálculo do teto com a mudança da janela de apuração do IPCA (de julho a junho para janeiro a dezembro); (ii) R\$ 4,2 bilhões, montante autorizado na Lei Orçamentária (LOA) de 2022, representam pagamentos de precatórios fora do teto, referentes a acordos de precatóristas com a União; e (iii) R\$ 7,9 bilhões configuram pagamentos de precatórios no âmbito do Fundef, a serem pagos fora do teto.

Em outras palavras, o impacto das duas emendas constitucionais sobre o resultado primário do governo central representa uma diferença entre a nova situação, de despesas primárias executadas sob um teto mais elevado mais as despesas incluídas fora do teto, e a situação de despesas realizadas sob o teto calculado pela metodologia antiga.

Corte de tributos federais sobre diesel e gás reduzirá a arrecadação federal de 2022 em R\$ 17,6 bilhões. A Lei Complementar (LC) nº 192, de 11 de março de 2022, zerou as alíquotas de PIS/Cofins e Cide incidentes sobre gás de cozinha, diesel e biodiesel até o fim de 2022. No RAF nº 62², de março de 2022, a IFI estimou que o impacto sobre a receita primária do governo central será de R\$ 17,6 bilhões.

² Relatório disponível em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2022/marco>.

Refis do Simples deverá produzir perda de arrecadação de R\$ 1,2 bilhão. Em 17 de março, foi sancionada a LC nº 193, que institui o Programa de Reescalonamento do Pagamento de Débitos no Âmbito do Simples Nacional (Relp), também conhecido por REFIS do Simples. A estimativa de impacto da medida, de acordo com a Receita Federal do Brasil, é de R\$ 1,2 bilhão. Para compensar essa perda de arrecadação, ainda que de forma parcial, o governo elevou, por meio da Medida Provisória nº 1.115, de 28 de abril de 2022, as alíquotas da CSLL das pessoas jurídicas do sistema financeiro até 31 de dezembro de 2022. A IFI estima um impacto positivo de R\$ 400 milhões³ dessa majoração da CSLL dos bancos sobre a arrecadação federal.

Redução do IPI em 35% representará uma renúncia de receita da ordem de R\$ 7,6 bilhões para a União em 2022. O Decreto nº 11.055, de 28 de abril de 2022, ampliou de 25% para 35% a redução linear das alíquotas do IPI instituída anteriormente pelo Decreto nº 10.979, de 25 de fevereiro de 2022. No RAF nº 64, de maio de 2022, a IFI estimou em R\$ 7,6 bilhões e R\$ 10,2 bilhões a redução na arrecadação da União em 2022 e 2023, respectivamente. O decreto não estipulou um prazo para o fim da medida.

Redução do Imposto de Importação terá impacto de R\$ 700 milhões, de acordo com o governo. Em 11 de maio, o governo promoveu uma redução do Imposto de Importação sobre alguns itens. Como apresentado no RAF nº 64, a IFI utilizou a estimativa de renúncia do próprio governo em razão da dificuldade de se calcular o impacto sobre a arrecadação. De acordo com o governo, a medida traria uma perda de R\$ 700 milhões em 2022.

Redução de PIS/Cofins e Cide sobre gasolina e etanol gerará perda de R\$ 15,4 bilhões no segundo semestre. A LC nº 194, de 23 de junho de 2022, entre outras inovações, zerou as alíquotas de PIS/Cofins e Cide incidentes sobre gasolina e etanol até 31 de dezembro de 2022. A IFI estima uma renúncia de R\$ 15,4 bilhões, entre julho e dezembro, com essa medida.

PEC nº 1/2022 autoriza gastos de até R\$ 41,2 bilhões em 2022. Por fim, a Proposta de Emenda à Constituição (PEC) nº 1, de 2022, apensada à PEC nº 16, de 2022, foi aprovada em 30 de junho pelo Senado Federal e remetida à análise da Câmara dos Deputados. A proposição cria benefício mensal extraordinário de R\$ 200,00 para o Auxílio Brasil, zera a fila do programa e institui auxílios financeiros para caminhoneiros e motoristas de táxi, entre outras medidas. Ao todo, as autorizações de gastos somam R\$ 41,25 bilhões apenas em 2022, os quais não estariam sujeitos ao teto de gastos e demais regras fiscais. O Comentário da IFI nº 16, de 6 de julho, analisou a Proposta⁴.

Alterações na regra do teto aumentam incertezas em relação à condução da política fiscal. A demanda por mais gastos, sobretudo no atual contexto econômico-social, é legítima, mas alterações na regra do teto de gastos sem uma discussão aprofundada aumentam a incerteza em relação à sustentabilidade da dívida pública no longo prazo em razão da possibilidade de ocorrer um descontrole na despesa primária nos próximos anos, o que afetaria a trajetória esperada para o resultado primário. Vale dizer que, atualmente o teto constitui a principal âncora fiscal do país.

Experiências anteriores sugerem dificuldade em cortar despesas do orçamento, especialmente em um ambiente de incertezas em relação ao comportamento da economia. Em relação às despesas criadas, como a majoração do Auxílio Brasil e dos auxílios a motoristas de táxi e caminhoneiros, a experiência prévia indica ser difícil cortar os pagamentos após a inclusão das despesas no orçamento, ainda mais em um contexto de elevada probabilidade de

³ Conforme apresentado no RAF nº 64, de maio de 2022. Link para acesso ao documento: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2022/maio>.

⁴ Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/comentarios-da-ifi/2022/julho/ci-comentario-da-ifi-no-16-a-pec-no-1-2022-e-o-aumento-do-risco-fiscal>.

esfriamento da atividade econômica nos próximos meses em função do aperto monetário, ora inconcluso, conduzido pelo Banco Central.

Aumento da percepção de risco implicará em taxas de juros de equilíbrio mais elevadas. Feitas as considerações acima, é importante ponderar as consequências de um eventual aumento na percepção de risco fiscal do país. A primeira consequência seria uma elevação da taxa neutra de juros da economia, uma variável não observável e construída pelos economistas para refletir a taxa de juros real que garantiria a economia crescendo no nível potencial (hiato do produto zerado) com inflação estável e dentro da meta.

Banco Central passou a considerar a taxa neutra de juros da economia brasileira em 4,0% a.a. no último Relatório de Inflação. A título de ilustração, a taxa de juros neutra utilizada pelo Banco Central nos cenários prospectivos de inflação passou a considerar o nível de 4,0% a.a. no Relatório Trimestral de Inflação (RTI) de junho⁵, superior à taxa de 3,5% utilizada na mesma publicação de março de 2022. O deslocamento da taxa real de juros para um nível mais elevado configuraria uma mudança para um equilíbrio pior, com efeitos sobre as condições de financiamento dos setores público e privado. Juros mais altos evidenciam uma situação de maior desconfiança dos financiadores da dívida pública em relação às condições de solvência do setor público, isto é, em relação à trajetória da dívida pública como proporção do PIB.

Expectativa da IFI é que a dívida bruta termine 2022 no nível de 79,4% do PIB. O cenário base da IFI considera um crescimento gradual da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), como proporção do PIB, no horizonte de projeção de 2022 a 2031, quando sairia de 79,4% do PIB no fim de 2022 para 84,7% do PIB em 2031. Sustenta essa trajetória um resultado primário do setor público consolidado de 0,3% do PIB na média de 2024 a 2031, uma expectativa de crescimento médio do PIB de 2,1% e uma taxa real implícita da dívida bruta de 3,9% a.a. no período.

Em junho, a IFI projetava a DBGG em 78,7% do PIB. A revisão para cima na projeção agora em julho ocorreu em razão de mudança na expectativa para os juros básicos da economia (Selic) em 2022, que aumentou, e a revisão para baixo na projeção do IPCA, o que subiu os juros reais esperados para este ano. Em junho, a IFI previa a Selic em 13,25% a.a. no fim de 2022. Agora, a projeção é de 13,75% a.a. Para o IPCA, a projeção de 2022 foi alterada de 8,6% para 7,4%. Assim, a projeção da IFI para a taxa implícita da dívida bruta passou de 2,8% a.a., em junho, para 4,4% a.a. agora. A título de comparação, o Ministério da Economia projeta a DBGG em 78,3% do PIB no fim de 2022, segundo o Relatório de Projeções Fiscais do 1º semestre de 2022⁶, publicado em 29 de junho.

Superavit primário requerido para estabilizar a DBGG em 79,4% do PIB é de 1,4% do PIB. Considerando a equação de sustentabilidade da dívida, o nível de resultado primário requerido para estabilizar a DBGG no nível de 79,4% do PIB (projeção da IFI para a variável no fim de 2022) seria de 1,4% do PIB, 1,1 p.p. do PIB maior do que a atual projeção do cenário base (0,3% do PIB).

2.2 Receitas primárias e transferências

Em maio, receita primária do governo central apresentou aumento real de 5,6% ante o mesmo mês de 2021. De acordo com o 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, alcançou R\$ 172,9 bilhões em maio de 2022, R\$ 26,4 bilhões maior que a receita apurada no mesmo mês do ano passado, crescimento de 5,6% acima da inflação.

⁵ Ver Relatório Trimestral de Inflação de junho de 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/202206/ri202206p.pdf>.

⁶ Página para acesso ao documento: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-projecoes-fiscais/2022/20>.

As receitas administradas (R\$ 102,0 bilhões) cresceram 2,4%, enquanto a arrecadação líquida para o RGPS (R\$ 42,0 bilhões) teve alta de 11,7% e as receitas não administradas (R\$ 28,8 bilhões), aumento de 9,1%.

No ano, crescimento real da receita primária foi de 10,9%. De janeiro a maio de 2022, a receita total somou R\$ 942,1 bilhões, um aumento real de 10,9% em relação a 2021 (Tabela 4). O desempenho das receitas continua a refletir a dinâmica da atividade econômica doméstica, especialmente dos setores de comércio varejista e de serviços, bem como da inflação, que aumenta as bases de incidência dos tributos.

Crescimento ocorreu nos três principais grupos da receita. De janeiro a maio, as receitas não administradas, que somaram R\$ 142,8 bilhões, foram as que apresentaram maior avanço, em termos reais, 26,7% na comparação com igual período de 2021. As receitas administradas pela RFB, maior grupo entre as receitas da União, atingiram R\$ 593,7 bilhões, incremento real de 8,7%, e a arrecadação líquida para o RGPS totalizou R\$ 205,6 bilhões, acréscimo de 8,1% sobre o ano anterior (Tabela 4).

De acordo com o Tesouro, explicam o desempenho das receitas primárias do governo central no acumulado de janeiro a maio:

- **Imposto sobre a Renda (IR):** aumento de 16,1%, em termos reais, de R\$ 222,5 bilhões, em 2021, para R\$ 287,0 bilhões em 2022, em razão de maiores recolhimentos no Imposto sobre a Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) – alta real de 23,6% no período de janeiro a maio em relação a 2021 -, e no Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF) – incremento de 13,1% acima da inflação. A STN destaca ainda crescimento de 83,2% na arrecadação de ajuste no IRPJ e na CSLL oriunda de fatos geradores em 2021 e alta de 14,5% na arrecadação da estimativa mensal, assim como crescimento de todas as modalidades de apuração do lucro. A STN também menciona um recolhimento extraordinário de R\$ 20,0 bilhões realizado por empresas dos setores de commodities, ante R\$ 16,0 bilhões arrecadados nos cinco primeiros meses de 2021;
- **Imposto sobre Operações Financeiras (IOF):** crescimento de R\$ 7,2 bilhões no recolhimento, configurando aumento real de 29,0%. A explicação fornecida pela STN para o desempenho desse tributo foram as operações de crédito de pessoas físicas e jurídicas e o incremento em operações com títulos e valores mobiliários;
- **Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido (CSLL):** incremento na receita de R\$ 25,1 bilhões em termos nominais e alta real de 34,9% ante os cinco primeiros meses de 2021. A explicação para o desempenho dessa arrecadação é o mesmo fornecido para o IRPJ;
- **Arrecadação Líquida para o RGPS:** incremento no recolhimento em R\$ 34,6 bilhões nos cinco primeiros meses de 2022 ante 2021 em razão de um crescimento real de 30,9% na arrecadação do Simples Nacional e da geração de 770,6 mil vagas formais no mercado de trabalho, segundo informações do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged), do Ministério do Trabalho e Emprego (MTE);
- **Concessões e Permissões:** o aumento de R\$ 12,3 bilhões no recolhimento nos cinco primeiros meses de 2022 ante 2021 (+ 675,0%, em termos reais) decorreu do recebimento pela União, em fevereiro de 2022, de bônus de assinatura referentes à segunda rodada da cessão onerosa, sem contrapartida no período de janeiro a maio do ano anterior; e
- **Exploração de recursos naturais:** alta nominal de R\$ 23,1 bilhões e crescimento real de 48,6% em relação a 2021, impulsionados pela combinação de preço do petróleo relativamente elevado no mercado internacional, taxa de câmbio R\$/US\$ e produção doméstica.

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

	Jan-Mai/20			Jan-Mai/21			Jan-Mai/22		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Receita total	577,9	-14,2%	19,4%	764,2	24,7%	21,9%	942,1	10,9%	24,2%
<i>Receitas administradas, exceto RGPS</i>	369,1	-12,9%	12,4%	491,7	25,7%	14,1%	593,7	8,7%	15,2%
<i>Incentivos fiscais</i>	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%
<i>Receitas do RGPS</i>	140,6	-15,9%	4,7%	171,1	14,7%	4,9%	205,6	8,1%	5,3%
<i>Receitas não administradas</i>	68,3	-17,4%	2,3%	101,5	39,7%	2,9%	142,8	26,7%	3,7%
Transferências	115,8	-6,8%	3,9%	142,6	16,1%	4,1%	193,7	22,1%	5,0%
Receita líquida	462,1	-15,9%	15,5%	621,5	26,8%	17,8%	748,4	8,4%	19,2%
Receita total sem atipicidades*	637,8	-3,1%	21,5%	745,7	10,2%	21,4%	907,5	9,5%	23,3%
Receita líquida sem atipicidades*	522,0	-2,3%	17,6%	603,1	8,9%	17,3%	713,9	6,5%	18,3%
PIB (R\$ bi correntes)			2.972,0			3.491,7			3.893,3

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central. Elaboração: IFI. * As atipicidades consideradas são apresentadas e descritas no EE da IFI n.º 17, de dezembro de 2021.

Após medidas do governo, recolhimentos de IPI e Cofins apresentam queda expressiva. Ainda em relação às explicações fornecidas pela STN para o comportamento das receitas primárias nos cinco primeiros meses de 2022, dois fatos a destacar, referentes à redução de tributos promovida pelo Executivo nos primeiros meses do ano: (i) o recolhimento de IPI sofreu redução de 16,5%, em termos reais, ante igual período de 2021, influenciado pela queda de 30,9% na alíquota média efetiva do IPI-Vinculado, pela contração de 4,1% na produção física da indústria entre dezembro de 2021 e abril de 2022, e pela diminuição de 25% nas alíquotas de IPI de todos os produtos; e (ii) a arrecadação da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins) caiu 7,1%, em termos reais, resultado influenciado pela redução a zero nas alíquotas incidentes sobre a comercialização de diesel, biodiesel, querosene de aviação e gás liquefeito de petróleo (GLP), ainda que o efeito tenha sido parcialmente compensado por recolhimentos do setor de combustíveis, do comércio varejista, do setor financeiro e dos serviços.

Crescimento nos recolhimentos dos tributos partilhados e recursos arrecadados na segunda rodada da cessão onerosa impulsionaram as transferências aos entes subnacionais em 2022. A Tabela 4 contém também informações referentes às transferências por repartição de receita a estados e municípios, que somaram R\$ 193,7 bilhões no acumulado de 2022 até maio, um acréscimo de 22,1% em termos reais sobre 2021. Esse crescimento das transferências no acumulado do ano até maio reflete: (i) o aumento da arrecadação dos tributos partilhados pela União com os entes subnacionais, especialmente o IR e as receitas de exploração de recursos naturais; e (ii) a transferência pela União aos entes subnacionais, em maio, de R\$ 7,7 bilhões oriundos dos recursos arrecadados na assinatura da segunda rodada da cessão onerosa em fevereiro.

Até maio, receita primária líquida do governo central cresceu 8,4% acima da inflação. Descontadas as transferências por repartição de receita da receita primária total, a receita líquida do governo central somou R\$ 748,4 bilhões nos primeiros cinco meses de 2022, montante 8,4% superior, em termos reais, ao de igual período de 2021, quando houve acréscimo real de 26,8% sobre 2020 (Tabela 4).

Receita recorrente registrou incremento real de 9,5% no acumulado de cinco meses em 2022. 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\$ 907,5 bilhões no período de janeiro a maio, um acréscimo de 9,5% acima da inflação comparativamente a 2021, quando havia sido registrada expansão de 10,2% no indicador. A receita líquida recorrente, por sua vez, totalizou R\$ 713,9 bilhões entre janeiro e maio, montante 6,5% 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 2021⁷.

Desconto de fatores atípicos sobre a arrecadação reforça a robustez dos resultados, que são impulsionados por inflação, preços de commodities e recuperação da atividade econômica. 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.

Elevação das taxas básicas de juros em diversos países deverá desacelerar a atividade econômica global e reduzir preços de commodities. 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.

Em doze meses, receita primária do governo central registrou aumento real de 15,7%. De acordo com o RTN, a receita total somou R\$ 2.110,6 bilhões (23,2% do PIB) nos doze meses até maio de 2022, acréscimo de 15,7% em termos reais ante maio de 2021. Nessa base de comparação, as receitas administradas totalizaram R\$ 1.297,7 bilhões (14,3% do PIB), alta de 15,2% frente a 2021; a arrecadação líquida para o RGPS alcançou R\$ 496,8 bilhões (5,5% do PIB), crescimento de 3,3%; enquanto as receitas não administradas atingiram R\$ 316,2 bilhões (3,5% do PIB), alta de 45,7%.

A projeção da IFI para a receita primária total, em 2022, é de R\$ 2.222,9 bilhões (22,9% do PIB). Em julho, a IFI alterou a projeção da receita primária de R\$ 2.188,9 bilhões para R\$ 2.222,9 bilhões, incremento de R\$ 34,0 bilhões (Tabela 5). A revisão foi motivada por aumentos de R\$ 8,4 bilhões na projeção da arrecadação líquida para o RGPS e de R\$ 30,3 bilhões nas receitas não administradas. A projeção das receitas administradas foi reduzida em R\$ 4,6 bilhões em função da queda na expectativa para a inflação e o PIB nominal no ano.

Em relação à receita do RGPS, a revisão na projeção considerou os valores realizados mais elevados do que os anteriormente projetados. Ainda que a recuperação do emprego na economia esteja mais vigorosa em setores informais, o emprego formal também mostra crescimento, o que impulsiona os recolhimentos previdenciários.

Nas receitas não administradas, a revisão para cima de R\$ 30,3 bilhões na projeção deveu-se a um forte recolhimento realizado em junho, levantado pela IFI no Tesouro Gerencial e no Portal Siga Brasil. Na rubrica concessões e permissões, houve o ingresso de R\$ 26,8 bilhões de um bônus de assinatura pago pela Eletrobras em 20 de junho, referentes a novos

⁷ Link para acesso ao documento: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/594656/EE17_Resultado_Estrutural.pdf.

contratos de concessão de geração de energia elétrica. Esse pagamento foi informado ao mercado por meio de um fato relevante⁸.

A Tabela 5 apresenta um comparativo entre as projeções mais recentes da IFI para as receitas primárias do governo central e as transferências por repartição de receita.

TABELA 5. PROJEÇÕES DA IFI PARA RECEITAS PRIMÁRIAS E TRANSFERÊNCIAS AOS ENTES SUBNACIONAIS EM 2022 (R\$ BILHÕES)

CENÁRIO BASE	mai/22	jun/22	jul/22	Dif. Jul/22- Jun/22	Variação % (jul/22 em relação a jun/22)
1. Receita primária total	2.151,76	2.188,88	2.222,89	34,01	1,6%
Receita administrada pela RFB/MF, exceto RGPS e sem incentivos fiscais	1.338,85	1.348,17	1.343,52	-4,65	-0,3%
Arrecadação líquida para o RGPS	511,27	525,17	533,55	8,38	1,6%
Receitas não administradas pela RFB/MF	301,64	315,54	345,81	30,28	9,6%
Incentivos fiscais	0,00	0,00	0,00	0,00	-
2. Transferências por repartição de receita	406,47	445,64	438,59	-7,05	-1,6%
3. Receita líquida de transferências [(1)-(2)]	1.745,30	1.743,23	1.784,30	41,06	2,4%

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional, Tesouro Gerencial. Elaboração: IFI.

A título de comparação, em julho, a mediana das projeções dos economistas que participam do Relatório Prisma Fiscal⁹, do Ministério da Economia, era de uma arrecadação federal de R\$ 2.166,6 bilhões em 2022. A projeção do Poder Executivo contida no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP) do 2º Bimestre de 2022¹⁰, de maio, e no Relatório de Projeções Fiscais¹¹, divulgado em 29 de junho, é de uma receita primária total de R\$ 2.167,1 bilhões (22,3% do PIB) neste ano.

Projeção da IFI para a receita primária líquida do governo central em 2022 foi alterada para R\$ 1.784,3 bilhões (18,4% do PIB). Para a receita líquida do governo central em 2022, a IFI projeta a soma de R\$ 1.784,3 bilhões (18,4% do PIB), conforme consta da Tabela 5. O consenso de mercado capturado pelo Prisma Fiscal contém a projeção de R\$ 1.762,4 bilhões neste ano, enquanto o Poder Executivo projeta R\$ 1.722,4 bilhões para a variável, de acordo com o último Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas. No mencionado Relatório de Projeções Fiscais, o governo projeta a receita primária líquida em ,17,7% do PIB ao fim de 2022.

Projeções para a arrecadação de tributos contemplam as medidas de renúncia de receitas implementadas ao longo do primeiro semestre. Vale dizer que as projeções da IFI para as receitas primária total e líquida do governo central contemplam, além das medidas já adotadas pelo governo até maio passado e apresentadas no RAF nº 64, de maio de 2022

⁸ Disponível em: <https://ri.eletronbras.com/informacoes/fatos-relevantes/>. Ver fatos relevantes de 17/06/2022 (desestatização) e 20/06/2022 (bônus de outorga).

⁹ 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-julho-2022-v2.pdf/view>.

¹⁰ Link para acesso ao documento: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-avaliacao-de-receitas-e-despesas-primarias-rardp/2022/14>.

¹¹ Caminho para acesso ao relatório: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-projecoes-fiscais/2022/20>.

(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.

2.3 Despesas primárias

Em maio, a despesa primária do governo central cresceu, em termos reais, 7,9% em relação a maio de 2021. Segundo informações do RTN, a despesa primária total do governo central foi de R\$ 161,4 bilhões em maio de 2022, R\$ 27,5 bilhões superior à despesa realizada no mesmo mês de 2021, um aumento real de 7,9%. Nessa base de comparação, a despesa de benefícios previdenciários, R\$ 89,0 bilhões, cresceu 30,3%, enquanto o gasto com pessoal e encargos sociais somou R\$ 25,2 bilhões e teve redução real de 8,6% em maio.

No ano, despesa primária apresenta crescimento real de 6,0% em relação a 2021. A Tabela 6 apresenta as principais despesas primárias da União no acumulado de 2022 até maio. A despesa total somou R\$ 709,2 bilhões no período, um aumento real de 6,0% em relação a 2021. A STN destacou eventos relacionados ao seguinte conjunto de despesas no acumulado de cinco meses em 2022:

- **Benefícios previdenciários:** o forte crescimento no acumulado do ano até maio, 8,8%, em termos reais, tem relação com a antecipação do pagamento do abono anual (13º) aos aposentados e pensionistas do INSS para os meses de abril, maio e junho. Em 2021, tais pagamentos ficaram concentrados nos meses de maio (R\$ 6,5 bilhões), junho (R\$ 28,0 bilhões) e julho (R\$ 21,6 bilhões). Em 2022, já foram pagos, a título de 13º, R\$ 6,4 bilhões em abril e R\$ 28,2 bilhões em maio;
- **Pessoal e encargos sociais:** a queda real de 8,2% registrada no acumulado do ano decorre da ausência de reajustes salariais ao funcionalismo público;
- **Abono e seguro-desemprego:** o crescimento real de 37,0% na despesa nos primeiros cinco meses do ano decorreu da concentração de pagamentos do abono salarial no primeiro quadrimestre do ano, de acordo com a Resolução CODEFAT nº 934/2022¹², sem contrapartida em igual período de 2021;
- **Créditos extraordinários (exceto PAC):** a redução nessa despesa (67,1%, em termos reais) ocorreu com a descompressão de gastos realizados no âmbito da pandemia, como o auxílio emergencial a pessoas em situação de vulnerabilidade (R\$ 20,9 bilhões em 2021 e R\$ 3,2 bilhões em 2022), aquisição de vacinas (R\$ 7,2 bilhões em 2021 e R\$ 4,6 bilhões em 2022) e despesas adicionais do Ministério da Saúde e demais ministérios (R\$ 9,8 bilhões em 2021 e R\$ 4,6 bilhões em 2022);
- **Despesas obrigatórias com controle de fluxo:** o crescimento de 40,7% é explicado pela variação de R\$ 25,4 bilhões na rubrica “Bolsa Família e Auxílio Brasil”; e
- **Despesas discricionárias do Poder Executivo:** o aumento de 24,5% decorre de incrementos em gastos nas funções Saúde (+R\$ 1,9 bilhão) e Assistência Social (+R\$ 1,8 bilhão).

¹² Link para acesso à norma: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-codefat-n-934-de-7-de-janeiro-de-2022-373050699>.

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

	Jan-Mai/20			Jan-Mai/21			Jan-Mai/22		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Despesa total	684,6	20,8%	23,0%	601,6	-17,3%	17,2%	709,2	6,0%	18,2%
<i>Benefícios previdenciários (RGPS)</i>	280,9	12,6%	9,5%	274,3	-8,0%	7,9%	332,4	8,8%	8,5%
<i>Pessoal (ativos e inativos)</i>	124,5	-3,6%	4,2%	126,2	-4,5%	3,6%	128,8	-8,2%	3,3%
<i>Abono e seguro-desemprego</i>	24,9	-1,8%	0,8%	26,0	-0,9%	0,7%	39,7	37,0%	1,0%
<i>Benefício de Prestação Continuada (BPC)</i>	26,1	2,4%	0,9%	27,9	0,4%	0,8%	31,3	1,0%	0,8%
<i>Créditos extraordinários (exceto PAC)</i>	94,4	3572,0%	3,2%	36,0	-64,4%	1,0%	13,0	-67,1%	0,3%
<i>Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha</i>	4,8	-13,7%	0,2%	3,5	-30,3%	0,1%	3,1	-21,2%	0,1%
<i>Fundeb</i>	8,0	-1,1%	0,3%	8,6	2,2%	0,2%	14,0	45,5%	0,4%
<i>Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)</i>	1,0	-92,7%	0,0%	1,1	-2,4%	0,0%	1,3	6,0%	0,0%
<i>Subsídios, subvenções e Proagro</i>	20,8	282,5%	0,7%	2,8	-87,1%	0,1%	7,2	130,1%	0,2%
Obrigatórias	646,4	21,9%	21,8%	573,6	-16,5%	16,4%	670,3	5,0%	17,2%
Obrigatórias com controle de fluxo	52,9	-6,2%	1,8%	57,4	2,2%	1,6%	89,8	40,7%	2,3%
Discricionárias	38,2	5,2%	1,3%	28,0	-31,1%	0,8%	38,9	24,5%	1,0%
Despesa total sem atipicidades*	541,5	-4,5%	18,2%	559,6	-2,6%	16,0%	659,3	5,9%	16,9%
PIB (R\$ bi correntes)			2.972,0			3.491,7			3.893,3

* 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.

A Tabela 6 apresenta também a despesa recorrente do governo central, calculada pela IFI a partir da metodologia divulgada no mencionado EE n.º 17, de dezembro de 2021. Do lado das despesas, o cálculo considera como não recorrentes gastos realizados no âmbito da pandemia da covid-19, despesas realizadas no âmbito da cessão onerosa do pré-sal e do Fundo Soberano do Brasil, e antecipações no pagamento do abono salarial e do 13.º do RGPS.

No ano, despesa primária recorrente do governo central cresceu 5,9% em termos reais em relação a 2021. No acumulado de 2022 até maio, a despesa primária recorrente (sem atipicidades) somou R\$ 659,3 bilhões, um acréscimo real de 5,9% sobre 2021. A diferença de R\$ 49,9 bilhões entre a despesa primária total (R\$ 709,2 bilhões) e a despesa primária recorrente (R\$ 659,3 bilhões) no período explica-se por: (i) R\$ 15,3 bilhões de despesas executadas no âmbito da pandemia; e (ii) R\$ 34,6 bilhões pagos a título de antecipação do 13.º a aposentados e pensionistas do INSS.

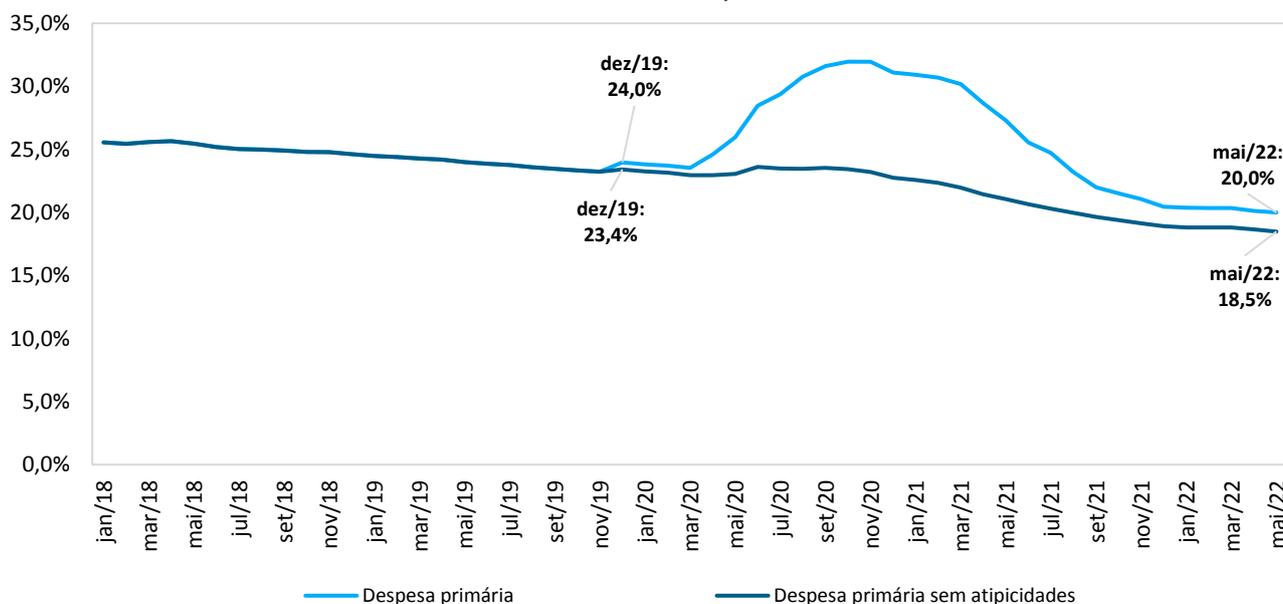
Projeção da IFI para a despesa primária de 2022 passou de R\$ 1.793,2 bilhões (18,4% do PIB) para R\$ 1.825,2 bilhões (18,8% do PIB) ao final do ano. Na comparação em 12 meses, a despesa primária total alcançou R\$ 1.721,7 bilhões (19,0% do PIB) em maio, uma redução real de 16,7% ante o mesmo mês de 2021. A nova projeção da IFI para a variável é de R\$ 1.825,2 bilhões (18,8% do PIB) em 2022. A título de comparação, a mediana das projeções compilada pelo Relatório Prisma Fiscal, de julho de 2022, é de R\$ 1.792,6 bilhões, enquanto a estimativa do governo constante do último Relatório Bimestral de Receitas e Despesas Primárias é de R\$ 1.787,9 bilhões.

Comparativo entre as despesas primárias total e recorrente mostra tendência de queda como proporção do PIB. O Gráfico 7 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 20,0% do PIB em maio

(contra 20,1% do PIB em abril), enquanto a despesa sem as atipicidades (ou recorrente) atingiu 18,5% do PIB (contra 18,6% do PIB em abril). As duas curvas sugerem 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 Proposta de Emenda à Constituição (PEC) n.º 1, 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 7. EVOLUÇÃO EM 12 MESES DA DESPESA PRIMÁRIA TOTAL (COM E SEM EVENTOS ATÍPICOS SELECIONADOS) - % DO PIB



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

2.4 Resultado primário do governo central e do setor público consolidado¹³

Apesar do deficit observado em maio, resultado primário do governo central acumula superavit de R\$ 39,2 bilhões no ano. Ainda segundo as informações divulgadas pelo Tesouro no RTN, o governo central teve deficit primário de R\$ 39,4 bilhões em maio de 2022, R\$ 18,4 bilhões maior que o deficit apurado no mesmo mês do ano passado. No acumulado de cinco meses em 2022, o governo central apurou resultado primário positivo de R\$ 39,2 bilhões, determinado pelo comportamento da arrecadação de tributos, que continuou a registrar forte desempenho, assim como pelo relativo controle da despesa primária.

Projeção da IFI para o deficit primário de 2022 passou de R\$ 49,9 bilhões (0,5% do PIB) para R\$ 40,9 bilhões (0,4% do PIB). Nos 12 meses encerrados em maio, o governo central teve deficit primário de R\$ 15,8 bilhões (0,2% do

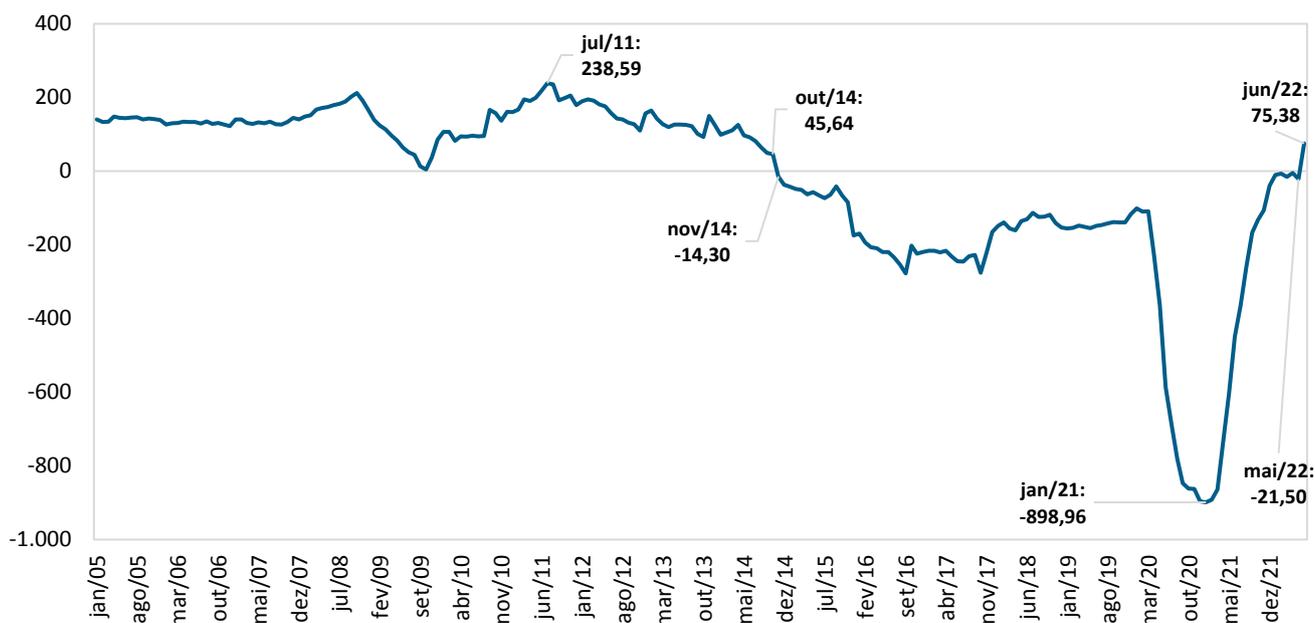
¹³ Em razão da greve dos servidores do Banco Central, nesta edição do RAF não serão analisadas as informações das necessidades de financiamento e dos indicadores de endividamento do setor público, calculadas pela metodologia abaixo da linha pelo Banco Central.

PIB), contra deficit de R\$ 500,9 bilhões (6,3% do PIB) no mesmo mês do ano passado. A projeção da IFI para o resultado primário da União em 2022 é de um deficit de R\$ 40,9 bilhões (0,4% do PIB). O consenso de mercado capturado pelo Relatório Prisma Fiscal de julho era de um deficit primário de R\$ 20,0 bilhões neste ano, enquanto o Poder Executivo espera um deficit de R\$ 65,5 bilhões, segundo o Relatório Bimestral de Receitas e Despesas divulgado em maio.

Dados do Tesouro Gerencial e do Siga Brasil indicam superavit primário de R\$ 53,9 bilhões no primeiro semestre de 2022. A partir de informações para junho levantadas pela IFI no Portal Siga Brasil, do Senado Federal, e no Tesouro Gerencial, o governo central teve superavit primário de R\$ 14,7 bilhões em junho, revertendo o deficit de R\$ 39,4 bilhões apurado em maio. Com o resultado de junho, o superavit primário acumulado pela União em 2022 passou de R\$ 39,2 bilhões em maio para R\$ 53,9 bilhões em junho. Na comparação em 12 meses, o resultado primário passou de deficit de R\$ 15,8 bilhões, em maio, para um superavit de R\$ 72,4 bilhões em junho.

O Gráfico 8 apresenta a trajetória em 12 meses do resultado primário do governo central a preços de junho de 2022, sendo possível perceber a melhora do resultado na passagem de maio para junho, determinada pelo desempenho da arrecadação.

GRÁFICO 8. EVOLUÇÃO EM 12 MESES DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL (R\$ BILHÕES A PREÇOS DE JUNHO DE 2022)



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

Na comparação em 12 meses, a receita líquida do governo central subiu R\$ 80,1 bilhões entre maio e junho, enquanto a despesa primária caiu R\$ 8,0 bilhões no período. Em valores nominais, a receita líquida passou de R\$ 1.705,9 bilhões nos 12 meses encerrados em maio para R\$ 1.786,0 bilhões em junho, um aumento de R\$ 80,1 bilhões. No período, a despesa primária caiu de R\$ 1.721,7 bilhões em maio para R\$ 1.713,7 bilhões em junho, uma variação negativa de R\$ 8,0 bilhões.

Recolhimentos de Imposto Sobre a Renda impulsionaram o desempenho das receitas administradas em junho. Ainda considerando a comparação em 12 meses, as informações do Tesouro Gerencial e do Siga Brasil evidenciam um aumento de R\$ 30,9 bilhões nas receitas administradas, em valores nominais, na passagem de maio para junho. Desse

montante, R\$ 23,3 bilhões (ou 75,3% do total de R\$ 30,9 bilhões) corresponderam a incremento no recolhimento de IR, que manteve o comportamento dos meses anteriores.

Concessões e permissões, e dividendos e participações impulsionam crescimento das receitas não administradas. No acumulado em doze meses, as receitas não administradas cresceram R\$ 49,8 bilhões entre maio e junho, com destaque para os recolhimentos de concessões e permissões (+R\$ 26,6 bilhões na comparação em 12 meses na passagem de maio para junho) e dividendos e participações (+R\$ 25,9 bilhões).

Esse forte crescimento da arrecadação em junho, segundo os dados do Siga Brasil e do Tesouro Gerencial, motivou a revisão feita pela IFI na projeção das receitas primárias do governo central em 2022, ainda que a expectativa para o PIB nominal tenha sido reduzida em virtude da mudança para baixo na projeção do deflator implícito.

2.5 Evolução dos indicadores de endividamento do setor público¹⁴

Adoção de políticas monetárias contracionistas amplia incertezas do ambiente econômico global. Em maio e junho, os prêmios de risco de países emergentes continuaram a subir em razão do ambiente de incertezas associado à economia global. Países desenvolvidos passaram a adotar políticas monetárias contracionistas para debelar pressões inflacionárias. A consequência desse movimento sincronizado pode ser uma recessão em várias localidades, com aumento do fluxo de capitais para economias avançadas, em particular, os Estados Unidos, e redução dos preços de commodities. Essa combinação de efeitos pode prejudicar ainda mais os mercados emergentes, como o Brasil, que se encontram em um estágio mais avançado de aperto monetário.

O contexto descrito no parágrafo anterior aumenta os desafios do Tesouro na gestão da dívida pública, potencializado pelas ações de política fiscal adotadas nos últimos meses, que podem comprometer a sustentabilidade das finanças públicas no médio e longo prazos. O risco associado a eventuais aumentos em despesas primárias ou de renúncias fiscais, de caráter permanente ou transitório, continuará sendo monitorado pela IFI.

Estoque da Dívida Pública Federal subiu R\$ 112,3 bilhões em maio ante abril. De acordo com informações publicadas pela STN no Relatório Mensal da Dívida (RMD), o estoque da Dívida Pública Federal (DPF) subiu de R\$ 5.590,0 bilhões em abril para R\$ 5.702,2 bilhões em maio, alta de R\$ 112,3 bilhões. No período, o estoque da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) aumentou R\$ 116,2 bilhões. Entre abril e maio, houve incrementos no estoque de títulos prefixados (+R\$ 44,6 bilhões), títulos atrelados a índices de preços (+R\$ 23,3 bilhões) e títulos remunerados por taxa flutuante (+R\$ 49,2 bilhões). O estoque de títulos indexados à taxa de câmbio caiu R\$ 4,8 bilhões no período, assim como o estoque da Dívida Pública Federal Externa (DPFe) diminuiu R\$ 3,9 bilhões.

Em abril, houve resgates líquidos de dívida da ordem de R\$ 40,6 bilhões, enquanto em maio ocorreram emissões líquidas de R\$ 69,2 bilhões. A emissão líquida (emissões menos resgates de títulos) total da DPF foi negativa em R\$ 40,6 bilhões em abril e positiva em R\$ 69,2 bilhões em maio. Na DPMFi, a emissão líquida foi negativa em R\$ 39,9 bilhões em abril e positiva em R\$ 65,4 bilhões em maio. De acordo com o Tesouro, houve, em abril, um resgate grande de Letra do Tesouro Nacional (LTN), título prefixado, de vencimento em abril de 2022. O resgate líquido de títulos prefixados foi de R\$ 75,4 bilhões em abril. Em maio, as emissões ficaram concentradas em títulos prefixados (emissões líquidas de R\$ 34,5 bilhões) e em títulos remunerados por taxa flutuante (emissões líquidas de R\$ 28,7 bilhões).

¹⁴ Devido à greve dos servidores do Banco Central do Brasil, responsável por calcular as estatísticas de resultado do setor público consolidado pela metodologia "abaixo da linha" e de dívida bruta e líquida, os dados de maio ainda não foram divulgados. Por essa razão, este tópico não contém avaliações a respeito desses indicadores, como tradicionalmente ocorre no RAF.

Reserva de liquidez da dívida pública subiu 6,8% em termos nominais entre abril e maio de 2022. Ainda de acordo com o Tesouro, a reserva de liquidez da dívida pública estava em R\$ 1.108,0 bilhões em maio, aumento de 6,8% em termos nominais ante abril (R\$ 1.037,0 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. Nos próximos 12 meses, estão previstos vencimentos de R\$ 1.310 bilhões da DMPFi. Ou seja, a reserva atual de liquidez é insuficiente para o pagamento de compromissos de curto prazo do Tesouro.

Taxas médias de emissão de títulos prefixados continuaram a subir em maio. As taxas médias de emissões da DMPFi subiram em maio, conforme informações apresentadas pela STN no RMD. Para os títulos prefixados (LTN) de 24 meses, a taxa média de emissão foi de 12,85% a.a. em maio, contra 12,60% a.a. em abril. Nos títulos prefixados de 48 meses, a taxa foi de 12,35% a.a. em maio, ante 12,13% a.a. em abril. No título prefixado de 10 anos, com pagamento de juros semestrais, a taxa média de emissão subiu de 12,30% a.a. em abril para 12,61% a.a. em maio.

Em junho, as taxas médias de emissão continuaram subindo. Informações levantadas pela IFI referentes aos leilões realizados pelo Tesouro¹⁵ indicam novos aumentos nas taxas dos leilões da DMPFi em junho. Por exemplo, um título prefixado com vencimento em 1º de abril de 2023 teve taxa média de emissão de 13,55% a.a. em junho. Em maio, a taxa média desse título foi de 13,44% a.a. 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. Os títulos (e os respectivos vencimentos) são comunicados trimestralmente pelo Tesouro e podem sofrer alterações ao longo do tempo.

Trajetória de elevação nas taxas de emissão de títulos públicos evidencia crescimento da percepção de risco dos agentes que financiam a dívida pública brasileira. O aumento das taxas de emissão dos títulos da DMPFi 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.

Participação dos títulos com vencimento em até 12 meses cresceu e alcançou 23,4% em maio. O Gráfico 9 contém informações a respeito do perfil dos vencimentos da Dívida Pública Federal (DPF), disponibilizadas no Relatório Mensal da Dívida. Em maio, os títulos com vencimento em até 12 meses corresponderam a 23,4% do estoque da DPF, 2,9 p.p. acima do que o apurado em abril. Em relação a maio de 2021, houve aumento de 0,4 p.p. nesse estoque.

Esse acréscimo do percentual de dívida vincenda nos próximos 12 meses em maio comparativamente a abril decorre do grande volume de títulos prefixados resgatados em abril (LTN com vencimento em abril de 2022), assim como da entrada na janela dos próximos 12 meses de uma grande quantidade de títulos prefixados (LTN com vencimento em maio de 2023), segundo explicações do Tesouro na coletiva de divulgação do RMD de maio.

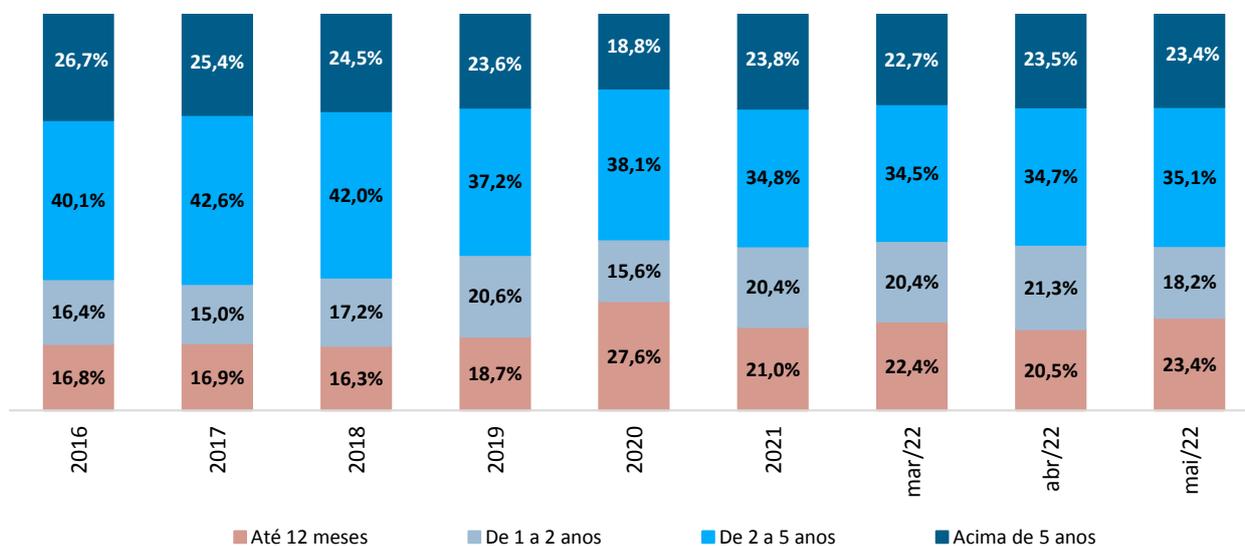
Títulos de vencimento acima de cinco anos alcançaram 23,4% do estoque. Os títulos com vencimento superior a cinco anos atingiram 23,4% do estoque da DPF em maio de 2022, redução de 0,1 p.p. em relação a abril e aumento de 3,4 p.p. ante maio de 2021. O aumento da participação de títulos com vencimento mais longo no estoque da DPF reflete a maior emissão de dívida de longo prazo que o Tesouro tem conseguido realizar, especialmente de títulos remunerados por taxas flutuantes e atrelados à inflação.

Alongamento dos vencimentos dos títulos emitidos vem acompanhado de aumento do custo médio da dívida. Após o encurtamento observado no perfil da dívida federal em 2020 (aumento da parcela relativa dos títulos com

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

vencimento mais curto e redução dos títulos de vencimento mais longo), o Tesouro tem conseguido voltar a alongar o perfil de vencimento dos títulos públicos, o que configura um fator positivo na gestão da dívida, muito embora não seja um movimento relevante e permanente, sobretudo porque é acompanhado do aumento do custo médio.

GRÁFICO 9. PRAZOS DE VENCIMENTO DA DPF



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

Custo médio do estoque da DPMFi, em maio, é 3,03 p.p. superior ao de maio de 2021. Para encerrar a análise dos indicadores de endividamento, o custo médio do estoque da DPMFi, acumulado em 12 meses, subiu 0,37 p.p. em maio ante abril, para 10,58% a.a., décimo quinto aumento consecutivo na comparação mensal. Na comparação com maio de 2021, o custo médio do estoque da DPMFi subiu 3,03 p.p. (Gráfico 10).

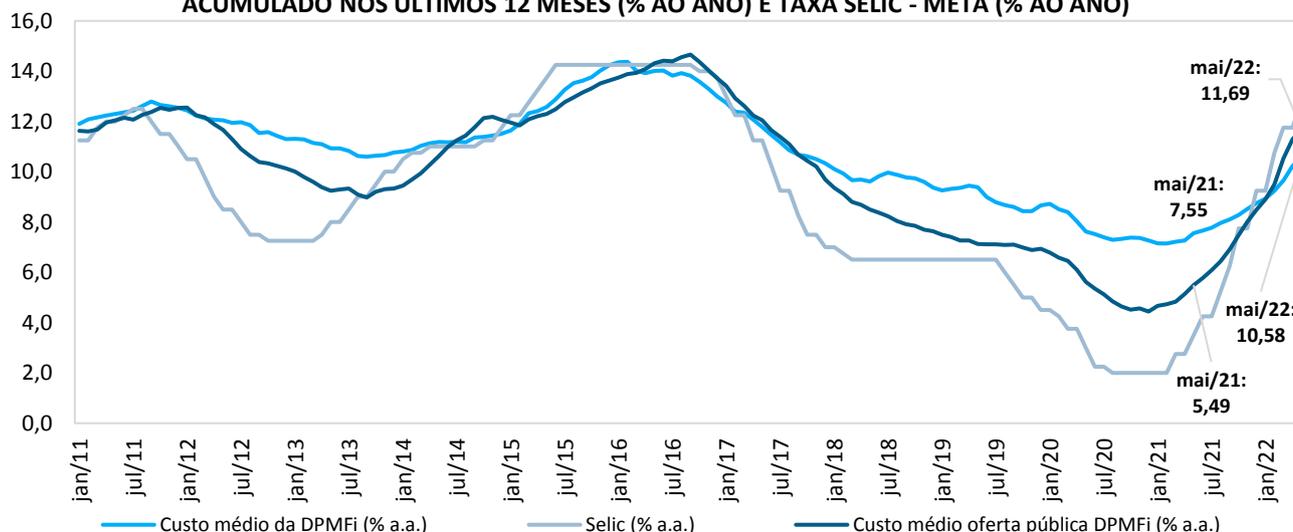
Custo médio das emissões da DPMFi cresceu 6,2 p.p. sobre maio do ano passado. O custo médio das emissões em oferta pública da DPMFi também subiu, em maio, para 11,69% a.a. na comparação em 12 meses, ante 11,29% a.a. apurado em abril (alta de 0,4 p.p.). Em relação a maio de 2021, o custo médio das emissões da DPMFi cresceu 6,20 p.p. (Gráfico 10). Vale destacar que, nessa base de comparação, o custo médio das emissões está subindo em ritmo acelerado e já supera o custo médio do estoque, indicando que este continuará a se elevar nos próximos meses.

Elevação da taxa básica de juros é uma das razões para o aumento do custo médio dos títulos públicos. O aumento do custo médio do estoque e das novas emissões da DPMFi a partir de março de 2021 ocorreu, entre outras razões, em virtude da política monetária contracionista adotada pelo Banco Central. Esse movimento fica evidenciado considerando o aumento verificado nas emissões líquidas de títulos com remuneração atrelada a taxa flutuante, que vem a ser a própria Selic. Na última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), a Selic foi elevada ao nível de 12,75% a.a. A última divulgação disponível da Pesquisa Focus, do Banco Central, com informações atualizadas até 1º de julho de 2022, indicava que o consenso de mercado previa a Selic em 13,75% a.a. no fim de 2022, mesma projeção da IFI.

Custo médio do estoque e das novas emissões da DPMFi deve continuar a crescer nos próximos meses. Altas adicionais esperadas para a Selic nos próximos meses sugerem que o custo médio da dívida vai continuar a subir. Além

disso, o risco calculado pelos agentes econômicos na curva a termo de juros vai pressionar o custo médio da dívida, piorando o cenário prospectivo, recentemente beneficiado pela alta do PIB nominal, sob influência da inflação elevada.

GRÁFICO 10. 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.

2.6 O PLDO para 2023

A Constituição Federal determina que a aprovação do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) seja realizada pelo Congresso Nacional até o dia 17 de julho do ano anterior.¹⁶ O PLDO para 2023 foi encaminhado pelo Executivo, no dia 14 de abril, quando se iniciou a tramitação no Congresso Nacional. No dia 29 de junho, houve a aprovação pela Comissão Mista de Planos, Orçamento Públicos e Fiscalização (CMO) do Parecer nº 6, de 2022, referente ao PLDO.¹⁷ No dia 12 de julho o projeto foi aprovado no Congresso Nacional.¹⁸ As diretrizes orçamentárias compreendem: projeções para parâmetros orçamentários, a exemplo do PIB, da inflação e da taxa de juros; fixação da meta de resultado primário; e desenho das regras que balizarão a formulação do orçamento propriamente dito. A Figura abaixo explicita o cronograma de tramitação do PLDO de 2023 com a evidenciação da situação atual do Projeto no Congresso Nacional.

¹⁶ Caso o PLDO não seja aprovado até esta data, a sessão legislativa não poderá ser interrompida. Ver art. 57 § 2º da Constituição Federal de 1988.

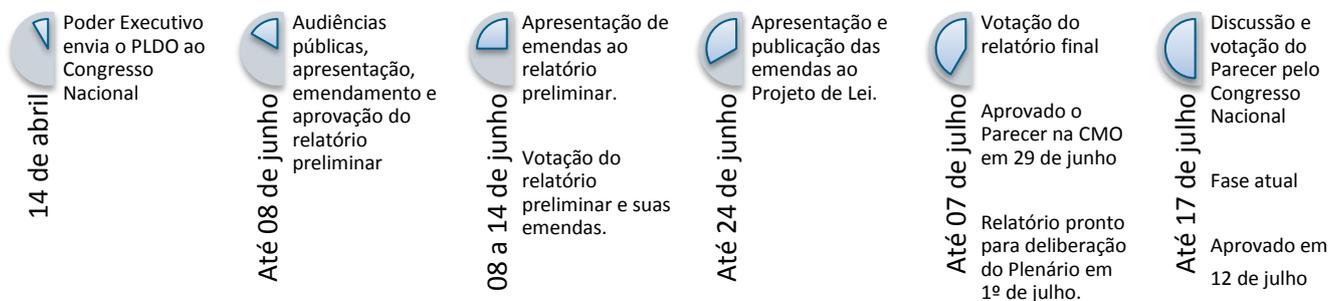
¹⁷ Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9180388&ts=1657255298479&disposition=inline>.

¹⁸ A análise deste RAF foi realizada com base no Parecer nº 6, de 2022. Comentários sobre a aprovação do Parecer foi inserido ao longo do texto, porém até o final da elaboração deste RAF ainda não havia sido divulgado o texto final aprovado pelo Congresso, já considerando a votação dos destaques.

O adendo ao parecer da CMO nº 6, de 2022, pode ser consultada em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9185288&ts=1657656077465&disposition=inline>;

A lista dos destaques votados pode ser consultada em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9185341&ts=1657656077200&disposition=inline>;

FIGURA 1. CRONOGRAMA SINTÉTICO DE TRAMITAÇÃO DO PLDO DE 2023



Fonte: CMO - Congresso Nacional¹⁹. Elaboração IFI.

Meta de deficit primário no PLDO 2023 é de R\$ 65,9 bilhões. O PLDO de 2023²⁰ indica uma meta de deficit primário para o governo central de R\$ 65,9 bilhões. Por sua vez, a meta de deficit para o setor público consolidado, que inclui estados, municípios e empresas estatais, é de R\$ 69,0 bilhões. Como nos anos anteriores, a obrigação está vinculada apenas à parcela do governo central. As receitas primárias totais do governo central são estimadas em R\$ 2.230,3 bilhões, com receitas líquidas de transferências aos entes subnacionais em R\$ 1.800,9 bilhões e despesas primárias totais em R\$ 1.866,8 bilhões.

A Tabela 7, a seguir, apresenta o quadro fiscal detalhado do PLDO 2023 comparado com o cenário base da IFI para 2023. A tabela também traz a projeção de PIB e inflação.

¹⁹ A figura 1 consiste em um resumo da Nota Informativa Conjunta de 18/05/2022 (disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9159606&ts=1657543661004&disposition=inline>) e do Cronograma da CMO, alterado em 08/06/2022 (disponível em: https://www.camara.leg.br/internet/comissao/index/mista/orca/ldo/LD02023/crono/crono_v2.pdf)

²⁰ Acesse aqui a Mensagem Presidencial, o texto do PLDO e os anexos - <https://www2.camara.leg.br/orcamento-da-uniao/leis-orcamentarias/ldo/2022/tramitacao/proposta-do-poder-executivo>.

TABELA 7. RECEITAS, DESPESAS, RESULTADO PRIMÁRIO, PIB E INFLAÇÃO – IFI E PLDO 2023 (R\$ BILHÕES E % DO PIB)

Discriminação	PLDO 2023		IFI Jul/2022 - 2023		Diferença (I - II)
	R\$ bi (I)	% PIB	R\$ bi (II)	% PIB	
Receita Total (A)	2.230,3	21,3	2.321,2	22,4	-90,9
Receita Administrada pela RFB, Exceto RGPS	1.392,3	13,3	1.467,3	14,2	-75,0
Arrecadação Líquida para o RGPS	552,1	5,3	566,6	5,5	-14,5
Receitas não administradas pela RFB	286,0	2,7	287,3	2,8	-1,3
Transferências por repartição de receita (B)	429,4	4,1	453,7	4,4	-24,2
Receita líquida (C = A - B)	1.800,9	17,2	1.867,5	18,0	-66,6
Despesas primárias totais (D)	1.866,8	17,8	1.866,2	18,0	0,7
Benefícios Previdenciários	849,5	8,1	857,4	8,3	-7,8
Pessoal e Encargos Sociais	356,4	3,4	360,2	3,5	-3,8
Outras Despesas Obrigatórias	315,6**	3,0**	266,8	2,6	48,8
Despesas sujeitas à programação orçamentária e financeira	345,2	3,3	381,8	3,7	-36,6
Obrigatórias com controle de fluxo	237,0	2,3	235,4	2,3	1,6
Discrecionárias do Executivo	108,2*	1,0*	146,4	1,4	-38,1
Resultado primário do Gov. Central (E = C - D)	-65,9	-0,6	1,4	0,0	-67,3
Resultado do Tesouro Nacional	231,6	2,2	292,1	2,8	-60,6
Resultado da Previdência Social	-297,5	-2,8	-290,8	-2,8	-6,7
Teto de Gastos	1.781,0	17,0	1.807,8	17,4	-26,8
PIB Nominal (R\$ bilhões) e PIB real (%)	10.470,3	2,5	10.360,8	0,7	
IPCA % a.a.	3,3		4,8		

* Sem reserva de contingência.

** Com reserva de contingência, sob a hipótese de que se transformarão em emendas.

Fonte: Parecer nº 6, de 2022, da CMO ao PLDO 2023 e IFI. Elaboração: IFI.

As receitas primárias totais projetadas no PLDO 2023 são inferiores às da IFI em R\$ 90,9 bilhões. Na abertura, as chamadas receitas administradas, que incluem impostos e contribuições, são menores em R\$ 75,0 bilhões, enquanto as não administradas são inferiores às estimativas da IFI em apenas R\$ 1,3 bilhão. Por fim, a projeção do PLDO para o terceiro componente das receitas primárias totais, a arrecadação do RGPS, é R\$ 14,5 bilhões menor que a estimativa da IFI.

Projeções de inflação do PLDO e da IFI podem explicar diferenças nos cenários da receita. A projeção do PLDO para as transferências a estados e municípios é R\$ 24,2 bilhões inferior à estimativa da IFI para 2023. Assim, a projeção para a receita líquida total do PLDO é mais baixa que a da IFI em R\$ 66,6 bilhões. Como a principal diferença entre as projeções está nas receitas administradas e nas receitas do RGPS, é possível que seja explicada pela discrepância entre os valores projetados para a inflação e outros parâmetros macroeconômicos no PLDO e no cenário da IFI.

Surpresas positivas na arrecadação de 2022 também podem influenciar as diferenças nas projeções. Nesse ponto, vale observar o movimento da arrecadação de janeiro a maio. As receitas administradas pela Secretaria da Receita Federal e a arrecadação para a previdência social aumentaram 7,5% em termos reais no período de janeiro a maio de

2022 em relação ao mesmo período de 2021. Esse valor foi influenciado pelo desempenho positivo nas receitas com IRPJ/CSLL e receitas previdenciárias. Ao levar em consideração esses fatores, espera-se uma elasticidade de curto prazo em relação ao PIB maior para o período de 2023 que o previsto inicialmente no PLDO. Projeções mais recentes do Tesouro Nacional²¹ também incorporam esses fatores, de modo que o estimado pela STN para as receitas primárias líquida de transferências aos subnacionais é inferior ao da IFI em apenas R\$ 9,0 bilhões para 2023.

Passando ao lado das despesas, o governo projeta R\$ 1.866,8 bilhões, enquanto a IFI estima R\$ 1.866,2 bilhões.

Apesar de, no agregado, a diferença ser de apenas R\$ 0,7 bilhão, há diferenças entre os componentes da despesa. Nas despesas com pessoal e encargos sociais, os números da IFI são maiores que o do PLDO em R\$ 3,8 bilhões, enquanto, para a soma das despesas discricionárias com outras obrigatórias²², nossas projeções são R\$ 10,7 bilhões inferiores às do PLDO. A trajetória das despesas obrigatórias resulta de dois fatores: modelos de projeção e premissas para inflação, salário mínimo, massa salarial, PIB, dentre outros indicadores macroeconômicos que indexam despesas de pessoal, previdenciárias e sociais. A seguir, comentam-se as diferenças nas projeções do PLDO e da IFI para as principais despesas obrigatórias. Depois, avalia-se o caso das despesas discricionárias.

Cenário da IFI para benefícios previdenciários do INSS estão R\$ 7,8 bilhões acima do previsto no PLDO de 2023.

A premissa para o INPC afeta as projeções desses gastos, tanto indiretamente, por meio do aumento do salário mínimo, quanto diretamente, no caso dos benefícios acima do mínimo. Segundo o RARDP²³ do primeiro bimestre de 2022, o governo considera 6,7% para o INPC fechado de 2022, enquanto a IFI projeta 7,3%. Essa diferença de 0,6 p.p. pode explicar, segundo cálculos preliminares, algo como R\$ 4,8 bilhões dos R\$ 7,8 bilhões acima descritos.

Evolução dos benefícios emitidos sugere que os efeitos observados em 2020 e 2021 foram influenciados pela

pandemia. O país passou por uma ampla reforma no sistema previdenciário ao final de 2019. Após a promulgação da Emenda à Constituição nº 103, de 2019, que, entre outras mudanças, passou a prever uma idade mínima para aposentadoria, esperava-se que seus resultados aparecessem mais para o médio prazo. Com a pandemia e seus consequentes efeitos sobre o funcionamento dos atendimentos do INSS,²⁴ houve mudança na evolução de benefícios emitidos. Com a normalização desses atendimentos, a evolução dos benefícios emitidos voltou ao padrão anterior ao da pandemia e da reforma, o que reforça a tese de que os efeitos da reforma previdenciária sobre a evolução dos benefícios emitidos devem ocorrer mais para o médio prazo. Os Gráficos 11 e 12 mostram a evolução e crescimento desses benefícios para o período de dezembro de 2017 a maio de 2022.

²¹ A STN passou a divulgar relatório de projeções fiscais com periodicidade semestral. As projeções diferem dos números apresentados nas peças orçamentárias (LDO e LOA), mas podem servir de parâmetros mais atualizados de projeções do governo em relação as estatísticas fiscais. Vale dizer que as projeções constantes no relatório são de médio prazo, de modo que é possível compará-las com as da IFI para um horizonte maior. O relatório do Tesouro pode ser acessado em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-projecoes-fiscais/2022/20>.

²² A análise comparativa é realizada somando as despesas obrigatórias e discricionárias, pois tem a hipótese de que a reserva de contingência será alocada nas emendas parlamentares classificadas como discricionárias.

²³ Relatório de avaliação das receitas e despesas primárias da União. Usamos o RARDP do primeiro bimestre, pois entende-se que os parâmetros macroeconômicos não foram alterados desde o início da tramitação do PLDO.

²⁴ Ver: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2022/07/04/inss-entram-em-vigor-novas-regras-no-atendimento-presencial.ghtml>

GRÁFICO 11. EVOLUÇÃO DOS BENEFÍCIOS EMITIDOS DO RGPS (QUANTIDADE EM MILHÕES)

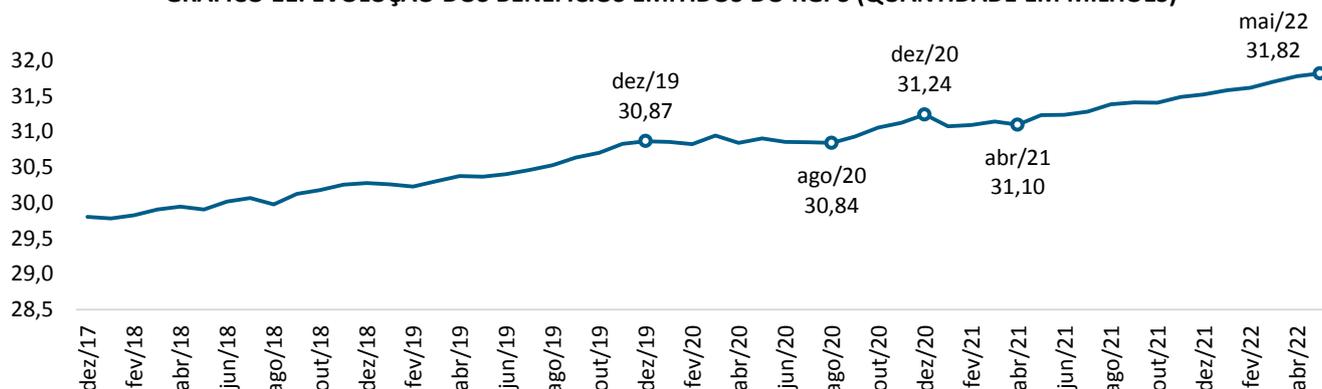


GRÁFICO 12. TAXA DE CRESCIMENTO DOS BENEFÍCIOS EMITIDOS DO RGPS (VARIÇÃO % - MÊS CONTRA MESMO MÊS DO ANO ANTERIOR)



Fonte: Boletim Estatístico da Previdência Social (BEPS). Elaboração IFI.

Diferença na projeção de despesas com pessoal reflete efeito da inflação e de eventuais reajustes salariais. O cenário da IFI para despesas com pessoal e encargos sociais leva em conta a possibilidade de haver reajustes salariais.²⁵ Já no relatório da CMO, há apenas a indicação como umas das prioridades da administração pública federal (art. 4º do PLDO). O Substitutivo ao PLDO explicita que para a plena efetivação dessa prioridade, no entanto, as propostas de reajustes, bem como as de reestruturações de carreiras, devem constar do anexo específico (Anexo V) da LOA 2023.²⁶

No cenário da IFI, teto de gastos deverá ser de R\$ 1.807,8 bilhões em 2023. O teto de gastos, instituído pela EC 95, de 2016, e modificado pelas ECs nº 102, 109, 113 e 114, deve ser superior ao estimado no PLDO devido a resiliência da inflação. Atualmente o limite de gastos da União é definido com base no limite do ano anterior corrigido pela inflação observada no ano anterior.²⁷ As projeções mais recentes indicam que a inflação deve ficar acima do valor projetado no

²⁵ O cenário base conta com um crescimento vegetativo de 0,3% (crescimento médio de 2015 a 2019) mais um efeito preço compatível com a inflação.

²⁶ Houve a inclusão do inciso VIII no art. 115 do PLDO para contemplar esta questão.

²⁷ Além da inflação, deverá compor o Teto de gastos de 2023, a diferença entre o indexador utilizado para corrigir o teto de 2022 (10,18%) e a inflação efetivamente realizada (10,06%). Essa diferença acontece porque na elaboração do orçamento, ainda não é conhecida a inflação do ano cheio. Neste caso, usa-se uma projeção realizada pelo Poder Executivo e compensa-se as diferenças no teto do ano seguinte.

PLDO, o que elevaria o limite de gastos da União para 2023. Os cenários da IFI contam com uma inflação medida pelo IPCA de 7,4% para 2022, o que faz com que o teto de gastos de 2023 seja de R\$ 1.807,8 bilhões.

Inovação no texto do PLDO permite alteração automática da meta de resultado primário. Considerando a hipótese de que o teto de gastos deve ser superior ao estimado no PLDO e que o orçamento será alocado de forma a utilizar todo o espaço no teto, o Relatório aprovado pela CMO inova ao permitir que a meta de primário seja alterada em função do desvio entre o teto de gastos estimado e o que será fixado na Lei Orçamentária de 2023. No trecho incluído no PLDO consta que:

(Art. 2º, § 3º) 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, 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.

Durante votação do PLDO no Plenário do Congresso Nacional, Relator suprimiu trecho que tornava impositivas as emendas de relator-geral. Outra inovação importante no texto do Substitutivo ao PLDO apresentado na forma do Parecer nº 6, de 2022, da CMO, se refere às emendas de relator-geral do PLOA, que passariam a ser consideradas impositivas. O relatório aprovado pela CMO inseriu o art. 81-A no texto do PLDO para enunciar o caráter impositivo das programações classificadas como RP 9,²⁸ isto é, emendas de relator-geral, tomando-se por base o disposto no § 10 do art. 165 da Constituição, que afirma o dever de execução de todas as programações relacionadas com a efetiva entrega de bens e serviços públicos.

Durante a discussão do Relatório no Plenário do Congresso Nacional, o relator suprimiu o art. 81-A,²⁹ de modo que o texto aprovado não considera mais esse dispositivo, ou seja, a LDO não irá prever que as emendas de relator-geral sejam impositivas.

As emendas parlamentares podem assumir quatro tipos de classificação: (i) emendas de bancada, (ii) emendas individuais, (iii) emendas de comissão e (iv) emendas de relator-geral do PLOA. Atualmente, apenas as emendas de bancada e as individuais são consideradas impositivas (vide ECs nº 86, de 2015 e nº 100, de 2019). Para ter claro, caso a LDO fosse aprovada com o Art. 81-A, as emendas de relator também passariam a ser impositivas, ampliando, assim, a rigidez orçamentária.

O texto aprovado também inova ao ampliar a transparência das emendas de relator-geral. O Substitutivo ao PLDO, aprovado no último dia 12, inova ao prever no art. 77-A que a indicação de beneficiários abrangerá necessariamente o nome do parlamentar solicitante, ainda quando o seu pleito se fundamentar em demanda que lhe tenha sido apresentada por agentes públicos ou representantes da sociedade civil

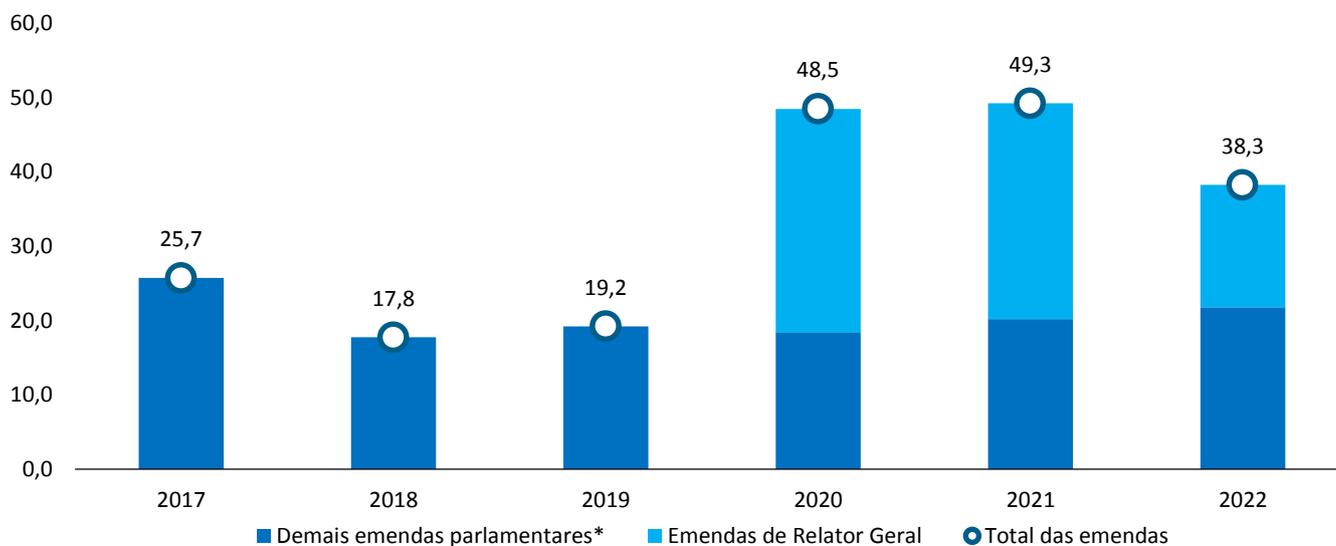
As emendas parlamentares são o instrumento utilizado pelos senadores e deputados para fazer alterações no orçamento proposto pelo Executivo. Nos últimos anos, houve um aumento expressivo dessas emendas, em particular as de relator-geral, fazendo com que o valor total aprovado na LOA para 2022 ficasse em R\$ 38,3 bilhões. Como as emendas de comissão e as emendas de relator-geral não são impositivas, seu valor pode ser contingenciado ao longo do exercício para

²⁸ RP significa "Indicador de Resultado Primário". Tem como objetivo auxiliar na classificação/identificação do resultado primário da LDO e da LOA. As classificações para RP podem ser consultadas na página 85 do Manual Técnico do Orçamento, disponível em: <https://www1.siof.planejamento.gov.br/mto/lib/exe/fetch.php/mto2023:mto2023-Atual.pdf>

²⁹ Vide adendo ao substitutivo ao projeto de lei nº 5, de 2022 (PLDO de 2023), disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9185288&ts=1657656077465&disposition=inline>.

fazer cumprir as regras fiscais. O Gráfico 13 mostra a evolução do valor autorizado no orçamento da União, ano a ano, para as emendas parlamentares totais e as de relator-geral.

GRÁFICO 13. EMENDAS POR ANO DE APRESENTAÇÃO. VALORES DOS AUTÓGRAFOS (R\$ BILHÕES)



Fonte: Siga Brasil (2020) e Estudo Técnico nº 8/2021 - CONOF/Câmara dos Deputados (2017 a 2021). Elaboração: IFI.
* Inclui emendas de bancadas estaduais não classificadas com o identificador de resultado primário (RP) igual a 7.

Tabelas fiscais
TABELA 8. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (% DO PIB)

Discriminação	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Receita Bruta	22,3	22,9	22,4	22,2	22,2	22,0	21,8	21,7	21,4	21,2	20,9
Transferências por repartição de receita a E&M	4,1	4,5	4,4	4,3	4,3	4,2	4,2	4,2	4,1	4,0	4,0
Receita Líquida	18,2	18,4	18,0	17,9	17,9	17,8	17,6	17,5	17,3	17,2	16,9
Despesa Primária	18,6	18,8	18,0	17,9	17,5	17,3	18,6	17,0	16,6	16,3	16,0
Obrigatórias	17,2	17,2	16,6	16,5	16,2	16,0	17,3	15,8	15,4	15,1	14,8
Benefícios previdenciários	8,2	8,1	8,3	8,2	8,1	8,0	8,7	8,0	7,9	7,8	7,6
Pessoal e encargos sociais	3,8	3,5	3,5	3,4	3,3	3,3	3,5	3,2	3,1	3,0	2,9
Abono e Seguro desemprego	0,5	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5
Abono salarial	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
BPC	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,7	0,3	0,3	0,3	0,3
Subsídios e Subvenções	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Demais obrigatórias	3,1	3,2	2,4	2,4	2,3	2,3	2,2	2,1	2,0	2,0	1,9
sem Controle de Fluxo	1,5	0,9	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
com Controle de Fluxo	1,7	2,3	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0	1,9	1,9	1,8
<i>dos quais</i> Bolsa Família / Auxílio Brasil	0,3	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7
Discricionárias do Poder Executivo	1,4	1,6	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1
Resultado Primário	-0,4	-0,4	0,0	0,0	0,3	0,5	-1,0	0,5	0,7	0,8	1,0
Memo:											
Gastos com a Covid-19	1,4	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PIB nominal (R\$ bilhões)	8.679,5	9.707,8	10.360,8	11.044,8	11.686,3	12.360,7	13.078,9	13.842,8	14.657,4	15.526,7	16.441,9

TABELA 9. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO OTIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Receita Bruta	22,3	23,0	22,6	22,7	22,6	22,4	22,2	22,0	21,8	21,6	21,3
Transferências por repartição de receita a E&M	4,1	4,5	4,4	4,4	4,4	4,3	4,3	4,3	4,2	4,2	4,1
Receita Líquida	18,2	18,5	18,2	18,2	18,2	18,1	17,9	17,7	17,6	17,4	17,2
Despesa Primária	18,6	17,9	17,3	16,9	16,3	15,9	16,1	15,0	14,5	14,0	13,5
Obrigatórias	17,2	16,3	15,7	15,3	14,8	14,4	14,7	13,6	13,1	12,7	12,3
Benefícios previdenciários	8,2	7,8	7,7	7,5	7,3	7,1	7,2	6,8	6,6	6,4	6,2
Pessoal e encargos sociais	3,8	3,4	3,4	3,3	3,2	3,1	3,1	2,9	2,8	2,7	2,6
Abono e Seguro desemprego	0,5	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Abono salarial	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
BPC	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2
Subsídios e Subvenções	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	3,1	2,7	2,3	2,2	2,1	2,0	1,9	1,9	1,7	1,7	1,6
sem Controle de Fluxo	1,5	0,5	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
com Controle de Fluxo	1,7	2,3	2,2	2,1	2,0	1,9	1,8	1,7	1,6	1,6	1,5
<i>dos quais</i> Bolsa Família / Auxílio Brasil	0,3	0,9	0,9	0,8	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5
Discrecionárias do Poder Executivo	1,4	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2
Resultado Primário	-0,4	0,6	0,9	1,3	1,9	2,1	1,8	2,7	3,1	3,4	3,7
Memo:											
Gastos com a Covid-19	1,4	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PIB nominal (R\$ bilhões)	8.679,5	9.703,7	10.410,7	11.177,8	11.936,2	12.745,6	13.624,2	14.574,2	15.602,1	16.707,6	17.863,0

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

Discriminação	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Receita Bruta	22,3	22,5	21,5	21,2	21,0	20,7	20,4	20,2	20,0	19,7	19,5
Transferências por repartição de receita a E&M	4,1	4,5	4,3	4,2	4,1	4,1	4,0	4,0	3,9	3,8	3,8
Receita Líquida	18,2	18,0	17,3	17,0	16,9	16,7	16,4	16,2	16,1	15,9	15,7
Despesa Primária	18,6	18,5	18,1	18,2	18,2	18,3	20,7	18,7	18,6	18,7	18,6
Obrigatórias	17,2	16,8	16,5	16,5	16,5	16,7	19,1	17,2	17,1	17,2	17,1
Benefícios previdenciários	8,2	8,0	8,1	8,1	8,1	8,1	9,3	8,4	8,4	8,4	8,4
Pessoal e encargos sociais	3,8	3,4	3,6	3,7	3,8	3,8	4,3	4,0	4,1	4,1	4,2
Abono e Seguro desemprego	0,5	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Abono salarial	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
BPC	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	1,0	0,3	0,3	0,3	0,3
Subsídios e Subvenções	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	3,1	3,2	2,4	2,5	2,4	2,4	2,3	2,3	2,3	2,3	2,2
sem Controle de Fluxo	1,5	0,9	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
com Controle de Fluxo	1,7	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1
<i>dos quais</i> Bolsa Família / Auxílio Brasil	0,3	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Discrecionárias do Poder Executivo	1,4	1,6	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5
Resultado Primário	-0,4	-0,5	-0,9	-1,2	-1,3	-1,6	-4,3	-2,5	-2,6	-2,8	-2,9
Memo:											
Gastos com a Covid-19	1,4	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PIB nominal (R\$ bilhões)	8.679,5	9.753,6	10.416,3	11.142,3	11.833,4	12.559,4	13.331,4	14.153,5	15.029,0	15.954,6	16.950,1

Projeções da IFI
CURTO PRAZO

Projeções da IFI	2022			2023		
	Junho	Julho	Comparação	Junho	Julho	Comparação
PIB – crescimento real (% a.a.)	1,43	1,43	=	0,82	0,73	▼
PIB – nominal (R\$ bilhões)	9.763,37	9.707,77	▼	10.464,93	10.360,76	▼
IPCA – acum. (% no ano)	8,56	7,43	▼	4,24	4,78	▲
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,10	5,18	▲	5,16	5,13	▼
Ocupação - crescimento (%)	5,60	6,00	▲	0,39	0,39	=
Massa salarial - crescimento (%)	0,85	1,23	▲	0,82	0,82	=
Selic – fim de período (% a.a.)	13,25	13,75	▲	9,50	10,25	▲
Juros reais ex-ante (% a.a.)	5,68	6,06	▲	4,49	4,83	▲
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	0,49	0,58	▲	0,23	0,51	▲
dos quais Governo Central	-0,51	-0,42	▲	-0,27	0,01	▲
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	6,68	5,18	▼	5,98	5,30	▼
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,94	-4,60	▲	-5,75	-4,79	▲
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	78,69	79,42	▲	79,34	80,70	▲

MÉDIO PRAZO

	Projeções										
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
PIB – crescimento real (% a.a.)	4,62	1,43	0,73	2,00	2,03	2,07	2,11	2,14	2,18	2,23	2,19
PIB – nominal (R\$ bilhões)	8.679	9.708	10.361	11.045	11.686	12.361	13.079	13.843	14.657	15.527	16.442
IPCA – acum. (% no ano)	10,06	7,43	4,78	3,18	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,58	5,18	5,13	5,18	5,21	5,25	5,29	5,32	5,36	5,40	5,44
Ocupação - crescimento (%)	4,99	6,00	0,39	0,96	0,97	0,99	1,01	1,03	1,05	1,07	1,05
Massa salarial - crescimento (%)	-2,36	1,23	0,82	2,00	2,03	2,07	2,11	2,14	2,18	2,22	2,19
Selic – fim de período (% a.a.)	9,25	13,75	10,25	8,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00
Juros reais ex-ante (% a.a.)	6,39	6,06	4,83	3,78	3,83	3,85	3,87	3,88	3,88	3,88	3,88
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	0,75	0,58	0,51	0,01	0,35	0,44	-0,94	0,48	0,67	0,79	0,96
dos quais Governo Central	-0,39	-0,42	0,01	0,01	0,35	0,46	-0,98	0,50	0,70	0,82	0,99
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	5,17	5,18	5,30	5,34	5,40	5,47	5,53	5,59	5,65	5,70	5,76
Resultado Nominal (% do PIB)	-4,42	-4,60	-4,79	-5,34	-5,05	-5,02	-6,47	-5,11	-4,98	-4,92	-4,81
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	80,3	79,4	80,7	81,3	81,8	82,3	84,1	84,5	84,7	84,8	84,7