

Relatório de Acompanhamento Fiscal

15 DE FEVEREIRO DE 2023 • Nº 73

DESTAQUES

- Piora das expectativas de inflação adia processo de redução da taxa Selic.
- Projeção para a receita primária líquida de 2023 foi mantida em R\$ 1.862,5 bilhões.
- Receita primária registrou estabilidade no quarto trimestre de 2022.
- Fatores não recorrentes nas receitas primárias somaram R\$ 55,0 bilhões no ano passado.
- Despesa primária recorrente aumentou 0,9 p.p. do PIB em 2022.
- Cenário da IFI para despesa primária indica aumento de 0,7 p.p. do PIB em 2023 e estabilidade em 2024.
- Dívida bruta deverá alcançar 78,7% do PIB no fim de 2023.
- PAF 2023 prevê aumento da participação de títulos pós-fixados no estoque da dívida.
- Previsão oficial de dezembro para despesas de 2022 fica R\$ 24,2 bilhões acima do dado realizado no ano.
- Emendas parlamentares e vetos à LOA são as principais discussões na área de orçamento.



SENADO FEDERAL

Presidente do Senado Federal

Senador Rodrigo Pacheco (PSD-MG)

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE

Diretor-Executivo

Daniel Veloso Couri

Diretora

Vilma da Conceição Pinto

Analistas

Alessandro Ribeiro de Carvalho Casalecchi

Alexandre Augusto Seijas de Andrade

Pedro Henrique Oliveira de Souza

Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

Assessora de Comunicação

Carla Cristina Osorio Caldas

Estagiários

Allanda Martins Dias

Pedro Ribeiro de Santana Gonzaga

Layout do relatório

COMAP/SECOM e SEFPRO/SEGRAF



Carta de Apresentação

Política fiscal em compasso de espera

O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) é a análise mensal de conjuntura da IFI e atende às finalidades previstas no art. 1º da Resolução do Senado nº 42, de 2016. É por meio do RAF que veiculamos nossas projeções para as principais variáveis macroeconômicas e fiscais da economia brasileira.

Passado o primeiro mês do ano e com o Orçamento da União finalmente sancionado, a política fiscal segue em compasso de espera. Embora haja um plano de ajuste já anunciado pelo Ministério da Fazenda, o que ameniza as dúvidas sobre como financiar a expansão de gastos permitida pela Emenda Constitucional 126 (antiga PEC da Transição), o futuro das contas públicas continua indefinido.

Afinal, o regime fiscal atual cumpre aviso prévio e o próximo deverá pavimentar um caminho crível para as contas. A sinalização de momento é de que a sustentabilidade das contas dependerá em maior medida do desempenho da arrecadação, onde concentra-se o plano do Ministério da Fazenda. Mas as circunstâncias atuais não devem favorecer. O impulso conjunto de inflação, atividade e commodities sobre as receitas, observado em 2021 e 2022, não se repetirá. Na seção de conjuntura fiscal, mostramos que a receita primária da União (em % do PIB), após período de crescimento, já estabilizou nos últimos meses do ano passado. Além disso, ainda não se sabe o potencial arrecadatório das medidas anunciadas pelo governo.

Como temos destacado com frequência, o cenário externo é de menor crescimento em 2023, mesmo diante da recente melhora das projeções do FMI para a economia global. Internamente, os sinais de desaceleração da atividade e do mercado de trabalho são cada vez mais claros. Como mostramos na seção de contexto macroeconômico, sob condições financeiras desfavoráveis e possível postergação do ciclo de queda dos juros, nossa projeção para o PIB de 2023 se manteve em 0,9%, mas baixou de 1,6% para 1,4% em 2024.

O cenário adverso para a atividade e a arrecadação recomenda investir em uma agenda pelo lado do gasto. Por enquanto, as medidas preveem economia de R\$ 25 bilhões com revisão de contratos e outros R\$ 25 bilhões com a limitação da execução financeira do Orçamento. A primeira medida, sempre desejável, esbarra na incerteza sobre seus efeitos. Vale lembrar que esse tipo de economia geralmente incide sobre despesas discricionárias, que somam apenas R\$ 199 bilhões dos R\$ 2,1 trilhões previstos para 2023. A segunda medida ainda carece de esclarecimentos, mas a análise dos últimos anos sugere que provavelmente o gasto primário será inferior ao previsto no Orçamento de 2023. Na seção de conjuntura fiscal, por exemplo, mostramos que a projeção de dezembro do governo para o exercício ficou R\$ 24,2 bilhões abaixo do realizado no ano.

As incertezas no campo fiscal e o cenário econômico mais desafiador influenciam negativamente a dinâmica da dívida pública. Apesar da manutenção das projeções para o crescimento econômico, o aumento esperado para o déficit primário do setor público consolidado em 2023 (1,3% do PIB) e o aumento na expectativa dos juros prejudicam a dinâmica da dívida pública para este ano. Esperamos que a dívida bruta saia de 73,5% do PIB, em 2022, para 78,7% e 82,3% do PIB, em 2023 e 2024 respectivamente.

O caminho traçado para a dívida mostra o tamanho do desafio da política fiscal. O superavit primário requerido para manter a dívida estável ao nível de 2022 é da ordem de 1,5% do PIB. Esperamos que as sinalizações futuras, particularmente a definição da nova âncora fiscal, contribuam para melhorar o cenário econômico e fiscal, de modo a promover a sustentabilidade para a dívida pública.

Daniel Veloso Couri
Diretor-Executivo da IFI

Vilma da Conceição Pinto
Diretora da IFI

Resumo

- Apesar dos sinais mais claros de desaceleração da atividade e do mercado de trabalho, e da relativa melhora do cenário externo, piora das expectativas de inflação deve adiar o ciclo de queda da taxa de juros. O aperto das condições financeiras e o efeito sobre a demanda agregada pioram as perspectivas para a economia. As projeções para o PIB de 2022 e 2023 foram mantidas em 3,0% e 0,9%. A projeção para 2024, no entanto, baixou de 1,6% para 1,4%. **(Página 6)**
- Os eventos não recorrentes sobre as receitas primárias da União somaram R\$ 70,9 bilhões em 2022. Desse montante, R\$ 42,0 bilhões influenciaram as receitas não administradas (via concessões e participações) e R\$ 27,1 bilhões afetaram as receitas administradas, especialmente recolhimentos atípicos de IRPJ/CSLL. Em 2021, as atipicidades haviam se concentrado nas receitas administradas (R\$ 55,4 bilhões de um total de R\$ 74,5 bilhões de eventos não recorrentes), também oriundas de IRPJ e CSLL. **(Página 12)**
- Para as despesas primárias da União, no cenário prospectivo ainda residem incertezas, principalmente no que diz respeito à nova âncora fiscal. No entanto, ao considerar as regras fiscais vigentes e as recentes mudanças na estrutura de gastos primários, os cenários da IFI indicam uma expansão de 0,7 p.p. do PIB em 2023 (de 18,2% para 18,8% do PIB), seguido de estabilidade em 2024. **(Página 14)**
- A projeção da IFI para a Dívida Bruta do Governo Geral em 2023 foi revisada de 77,8% do PIB para 78,7% do PIB. A mudança se deve ao aperfeiçoamento da projeção da taxa implícita da dívida, que passou a considerar valores mensais. O crescimento esperado da relação dívida/PIB neste e no próximo ano, em relação a 2022, sustenta-se nos deficits primários do setor público consolidado projetados pela IFI. O resultado primário deve sair de um superavit de 1,3% do PIB, em 2022, para deficits de 1,3% e 1,1% do PIB em 2023 e 2024, respectivamente. **(Página 19)**
- Encerrado o exercício de 2022, é possível comparar as projeções oficiais para as despesas primárias da União realizadas pelo Poder Executivo Federal com o dado realizado. A comparação mostra que, já em dezembro (por meio de avaliação extemporânea), a despesa prevista pelo governo para 2022 (R\$ 1.826 bilhões) ainda era conservadora, tendo ficado R\$ 24,2 bilhões acima do valor efetivamente realizado no ano (R\$ 1.802 bilhões). **(Página 23)**

Sumário

Carta de Apresentação.....	3
Resumo.....	4
Sumário.....	5
1. CONTEXTO MACROECONÔMICO.....	6
1.1 Atividade econômica.....	6
1.2 Mercado de trabalho.....	8
1.3 Inflação e política monetária.....	10
2. CONJUNTURA FISCAL.....	12
2.1 Receitas primárias e transferências.....	12
2.2 Despesas primárias.....	15
2.3 Resultado primário do governo central.....	18
2.4 Evolução dos indicadores de endividamento do setor público.....	19
2.5 Orçamento.....	23
2.5.1 Execução Orçamentária de 2022.....	23
2.5.2 Vetos ao PLOA de 2023 e emendas parlamentares.....	24
Projeções da IFI.....	27

1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

1.1 Atividade econômica

Cenário externo. No *World Economic Outlook* (WEO) de janeiro, o Fundo Monetário Internacional (FMI) avaliou que as perspectivas para a economia global neste e no próximo ano melhoraram ligeiramente desde a última atualização, ocorrida em outubro de 2022. O FMI estima que o crescimento do PIB mundial desacelere de 3,4% em 2022 para 2,9% em 2023, reflexo dos impactos da guerra na Ucrânia e da elevação das taxas de juros pelos bancos centrais para combater a inflação. Em 2022 e 2023 as taxas de crescimento são 0,2 p.p. superiores às previstas anteriormente. Para 2024, a projeção é de avanço adicional de 3,1% (-0,1 p.p.), com a dissipação gradual dos efeitos da guerra e a desaceleração da inflação. A Tabela 1 apresenta as previsões do FMI para a variação do PIB em volume para o grupo de economias avançadas e emergentes, além dos principais parceiros comerciais do Brasil.

TABELA 1. PREVISÕES PARA O CRESCIMENTO DO PIB EM VOLUME MUNDIAL (TAXA DE VARIAÇÃO)

	2021	2022			2023			2024		
		Outubro	Janeiro		Outubro	Janeiro		Outubro	Janeiro	
Mundo	6,2	3,2	3,4	▲	2,7	2,9	▲	3,2	3,1	▼
Economias avançadas	5,4	2,4	2,7	▲	1,1	1,2	▲	1,6	1,4	▼
Mercados emergentes	6,7	3,7	3,9	▲	3,7	4,0	▲	4,3	4,2	▼
China	8,4	3,2	3,0	▼	4,4	5,2	▲	4,5	4,5	=
Estados Unidos	5,9	1,6	2,0	▲	1,0	1,4	▲	1,2	1,0	▼
Área do Euro	5,3	3,1	3,5	▲	0,5	0,7	▲	1,8	1,6	▼

Fonte: FMI. Elaboração: IFI.

Destaque para a revisão do crescimento do PIB da China em 2023. A expectativa é que o crescimento chinês avance de 3,0% em 2022 para 5,2% em 2023 – um aumento de 0,8 p.p. em relação à projeção de outubro devido à incorporação dos efeitos da reabertura e da normalização da atividade produtiva, com o abandono recente da política de covid-zero –, migrando para 4,5% em 2024 (inalterada).

O crescimento nos Estados Unidos, por sua vez, deverá desacelerar de 2,0% em 2022 para 1,4% em 2023 e 1,0% em 2024. A perspectiva para 2023 é 0,4 ponto percentual (p.p.) mais alta que a variação apresentada em outubro pela resiliência da demanda doméstica, enquanto a revisão para baixo no crescimento de 2024 decorre do patamar de chegada mais elevado da taxa de juros (*Fed Funds*).

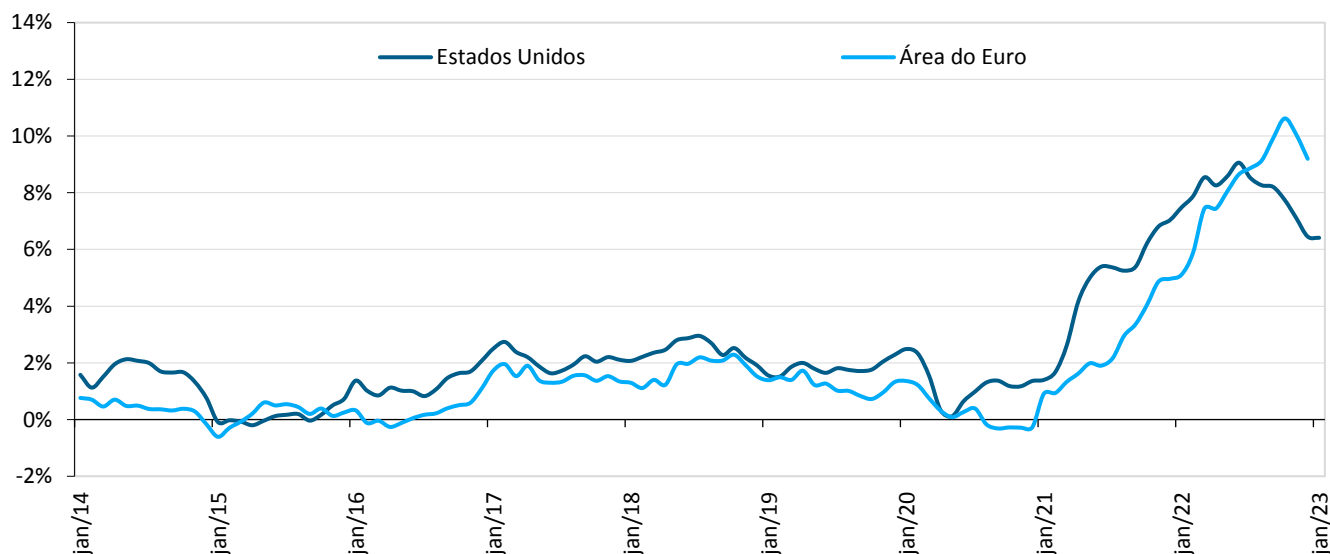
Na Área do Euro, a expectativa é que o crescimento desacelere de 3,5% em 2022 para 0,7% em 2023, avançando para 1,6% em 2024. O crescimento previsto para 2023 foi revisado para cima em 0,2 p.p. em função de um *carry-over* mais elevado do ano anterior (resiliência do consumo e do investimento no final do ano passado) e da redução dos preços de energia, possibilitada pelas novas fontes de abastecimento de gás natural e pelo inverno menos rigoroso.

Taxas de juros continuam subindo nos Estados Unidos e na Europa. Em sua última reunião, o *Federal Reserve* elevou a taxa básica de juros em 25 pontos-base (bps) para 4,75% a.a., reforçando o compromisso com a convergência da inflação para a meta de 2,0%. Apesar dos sinais recentes de moderação da inflação ao consumidor, é provável que os juros subam ainda nas próximas duas reuniões (março e maio) devido às condições apertadas do mercado de trabalho, marcado pela forte criação de vagas, pelo desemprego baixo e por pressões salariais. No acumulado em doze meses, a

inflação ao consumidor passou de 9,1% em junho (pico) para 6,4% em janeiro, enquanto a inflação subjacente¹ diminuiu de 5,9% para 5,5% na mesma comparação.

O Banco Central Europeu, por sua vez, elevou a taxa básica de juros em 50 bps para 2,5% a.a. e indicou a intenção de outra elevação de mesma magnitude na próxima reunião (março) diante da resiliência da inflação, mesmo com o alívio nos preços de energia. A inflação ao consumidor passou de 10,6% em outubro (pico) para 9,2% em dezembro, ao passo que o núcleo segue pressionado, subindo de 5,0% para 5,2% na mesma comparação.

GRÁFICO 1. INFLAÇÃO AO CONSUMIDOR



Fonte: Federal Reserve Economic Data. Elaboração:IFI.

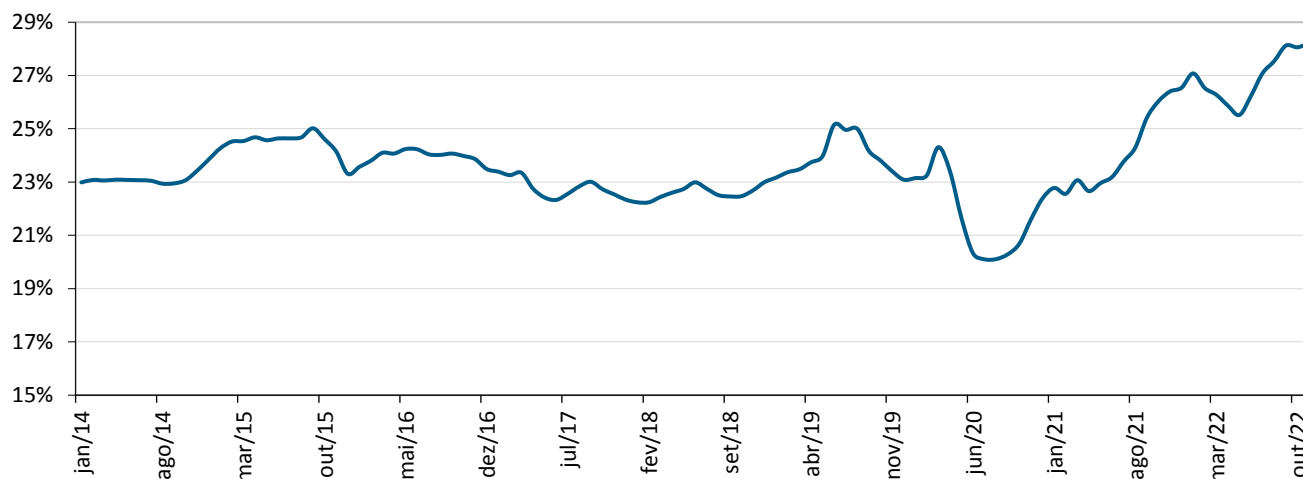
Cenário doméstico. A expectativa para o PIB doméstico no quarto trimestre (-0,4% comparativamente ao período imediatamente anterior, após ajuste sazonal) segue compatível com a desaceleração dos indicadores de atividade econômica e do mercado de trabalho disponíveis em novembro e dezembro. Dados de janeiro apresentaram um quadro ainda negativo, com destaque à redução do nível de utilização da capacidade instalada da indústria e dos indicadores de confiança (empresários e consumidores) e à elevação (pelo quarto mês consecutivo) do índice de incerteza da economia – todos publicados pela FGV.

A projeção da IFI para o PIB é de 0,9% em 2023 e 1,4% em 2024, desacelerando em relação a 2022 (3,0%). A diminuição do ritmo de crescimento é explicada, em grande medida, pela moderação do crescimento da economia global, pelo aperto das condições financeiras e pela dissipação dos efeitos da reabertura da economia e da elevação dos preços de commodities e dos termos de troca (vetores que ajudaram a impulsionar a atividade econômica no ano passado). Por outro lado, a ampliação da massa de renda disponível, sustentada, principalmente, pelo aumento das transferências de renda, deve promover certo suporte ao consumo das famílias. Apesar da elevada incerteza em relação ao crescimento de 2024, dependente dos rumos da política econômica, reduzimos a projeção de 1,6% para 1,4% devido ao ajuste promovido no patamar da Selic (atingindo 13,00% a.a. e 10,00% a.a. ao final de 2023 e 2024).

¹ A inflação subjacente ou núcleo de inflação é uma medida que busca retirar da inflação total a influência de itens de maior volatilidade, evidenciando a tendência dos preços.

A melhora na percepção do cenário externo, em um contexto de inflação mais moderada e de probabilidade reduzida de recessão nas economias americana e europeia, favorece, em alguma medida, o desempenho das exportações de bens e serviços. No entanto, o aperto das condições financeiras restringe o consumo em um cenário já marcado pelo nível alto do endividamento e do comprometimento de renda das famílias com o pagamento de dívidas com o Sistema Financeiro Nacional (Gráfico 2).

GRÁFICO 2. COMPROMETIMENTO DE RENDA COM SERVIÇO DA DÍVIDA



Fonte: Banco Central. Elaboração:IFI.

A Tabela 2 abaixo exibe as projeções para o PIB e os componentes da demanda agregada.

TABELA 2. PREVISÕES PARA O CRESCIMENTO DO PIB EM VOLUME

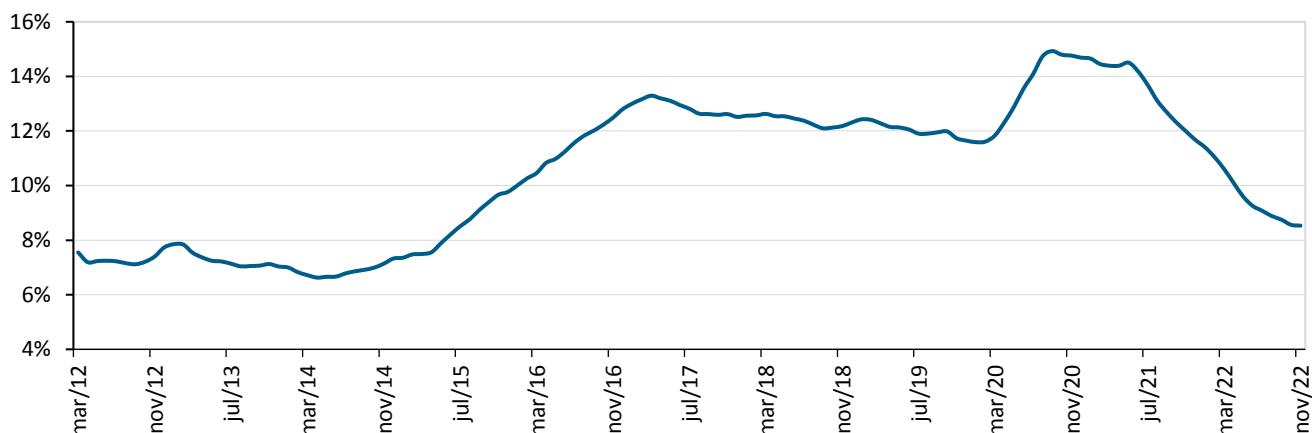
	2021	2022	2023	2024
PIB e componentes (variação real)	5,0%	3,0%	0,9%	1,4%
Consumo das famílias	3,7%	3,9%	0,9%	1,5%
Consumo do Governo	3,5%	1,4%	1,0%	0,8%
Formação Bruta de Capital Fixo	16,5%	1,0%	1,5%	1,0%
Exportação	5,9%	4,0%	2,1%	3,0%
Importação	12,0%	2,0%	3,0%	2,5%
Contribuições para a variação real do PIB (p.p.)				
Demanda interna	5,9	2,6	1,1	1,3
Consumo das Famílias	2,4	2,5	0,7	1,0
Consumo do Governo	0,7	0,3	0,2	0,2
Investimento (FBCF e variação de estoques)	2,8	-0,2	0,3	0,2
Exportações líquidas	-0,9	0,4	-0,2	0,1

Fonte: IBGE. Elaboração e projeções: IFI.

1.2 Mercado de trabalho

Os dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua – IBGE) referentes ao trimestre encerrado em novembro trouxeram sinais de enfraquecimento no mercado de trabalho. Considerando dados com ajuste sazonal, a taxa de desemprego ficou praticamente estável entre outubro e novembro (ao redor de 8,5%), influenciada pelos recuos na população ocupada (-0,2%) e na força de trabalho (-0,2%).

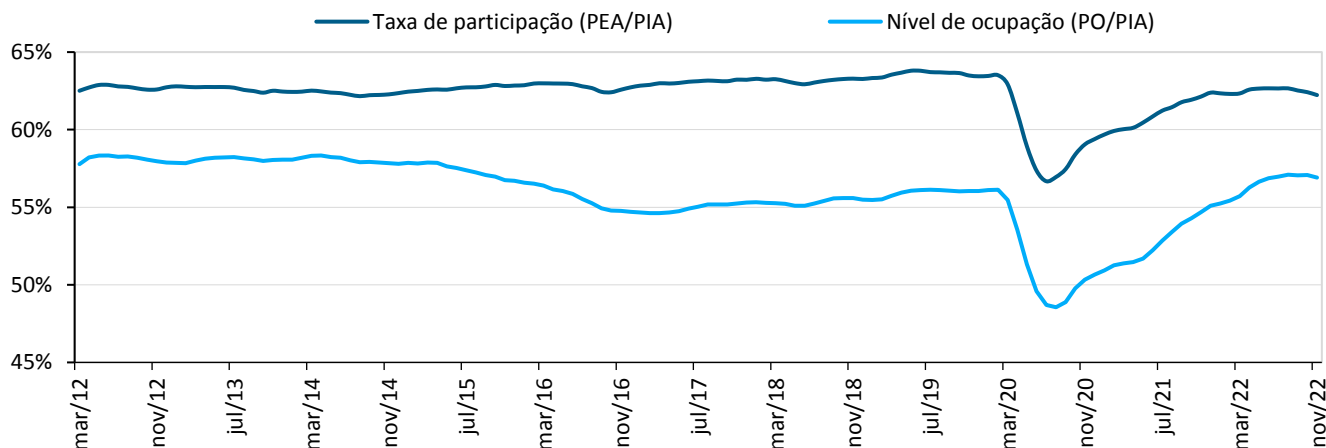
GRÁFICO 3. TAXA DE DESEMPREGO (% DA FORÇA DE TRABALHO) - DADOS DESSAZONALIZADOS



Fonte: IBGE e IFI. Elaboração: IFI.

Acompanhando a diminuição da força de trabalho, a taxa de participação (relação entre o número de pessoas que compõem a força de trabalho e o número de pessoas em idade de trabalhar), que vinha oscilando ao redor de 62,5% desde o início de 2022 (Gráfico 4), diminuiu para 62,2% em novembro (na série com ajuste sazonal). Mesmo com a reabertura após a pandemia e a expansão recente dos rendimentos do trabalho, a taxa de participação no mercado de trabalho ainda está posicionada 1,3 p.p. abaixo do nível de fevereiro de 2020. A redução no ritmo de contratações, por sua vez, impactou negativamente o nível de ocupação (razão entre a população ocupada e a população em idade de trabalhar), que diminuiu de 57,1% para 56,9% entre outubro e novembro.

GRÁFICO 4. TAXA DE PARTICIPAÇÃO E TAXA DE OCUPAÇÃO - DADOS DESSAZONALIZADOS



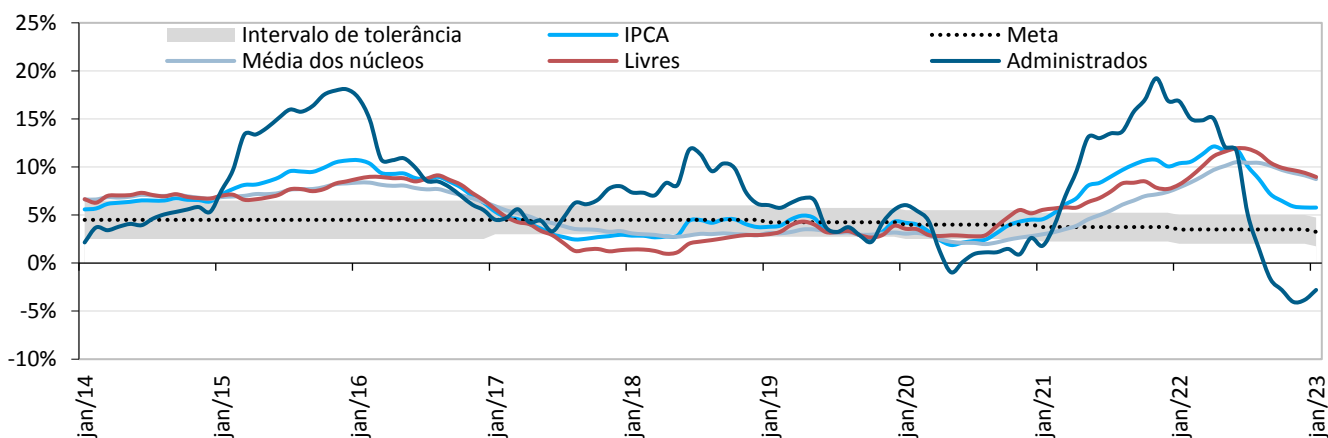
Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

O mercado de trabalho deve seguir em desaceleração nos próximos meses, acompanhando a trajetória esperada para a atividade econômica. Espera-se que a taxa de desemprego avance de 9,3% em 2022 para 9,5% e 9,6% em 2023 e 2024. A massa de rendimentos ampliada (rendimentos do trabalho somados aos ganhos recebidos por transferências de renda) deve subir 2,4% em 2023 e 2,0% em 2024 (ante 5,5% em 2022).

1.3 Inflação e política monetária

A inflação ao consumidor em janeiro, medida pelo IPCA, foi de 0,53%, abaixo da taxa registrada no mês anterior (0,62%) e do consenso de mercado – Valor PRO (0,57%). A variação acumulada em doze meses ficou estável em 5,8%, permanecendo acima do limite superior do intervalo de tolerância de 1,5 p.p. em torno da meta de inflação (3,25%) estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) para 2023. A média dos núcleos de inflação acompanhados pelo Banco Central desacelerou de 9,4% em dezembro para 9,0% em janeiro (Gráfico 5), caminhando em direção à meta.

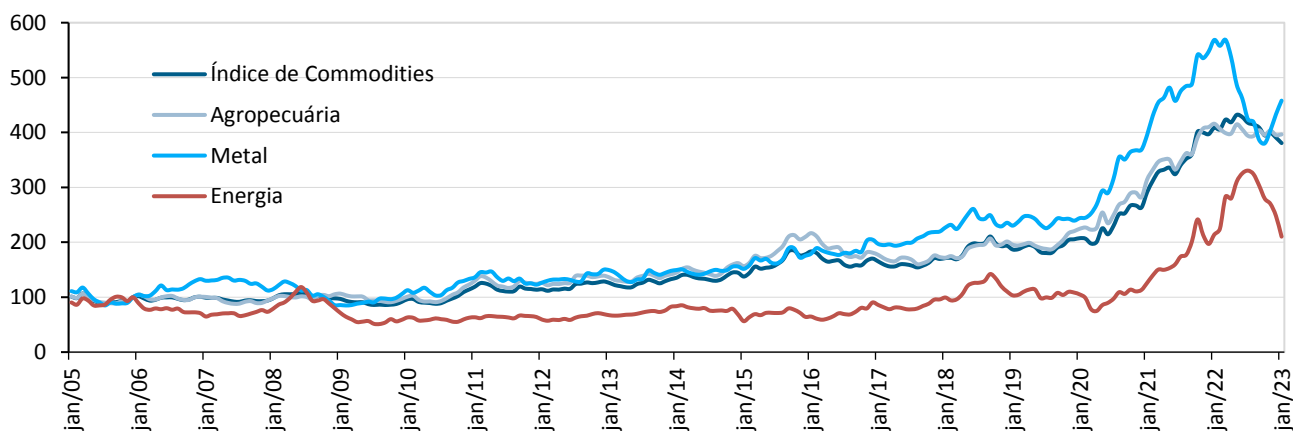
GRÁFICO 5. IPCA (% 12 MESES)



Fonte: IBGE e Banco Central. Elaboração:IFI.

A projeção para o IPCA de 2023 foi elevada de 5,3% para 5,6%. Apesar da expectativa de desaceleração dos preços livres, dada a tendência de queda dos preços das commodities em reais (Gráfico 6) e de abertura do hiato do produto – voltando ao terreno negativo em função da taxa de juros real mais pressionada –, os preços administrados serão impactados pelo reajuste de preços para as distribuidoras promovido pela Petrobras no final de janeiro. Para 2024, a inflação projetada subiu marginalmente de 3,7% para 3,8%.

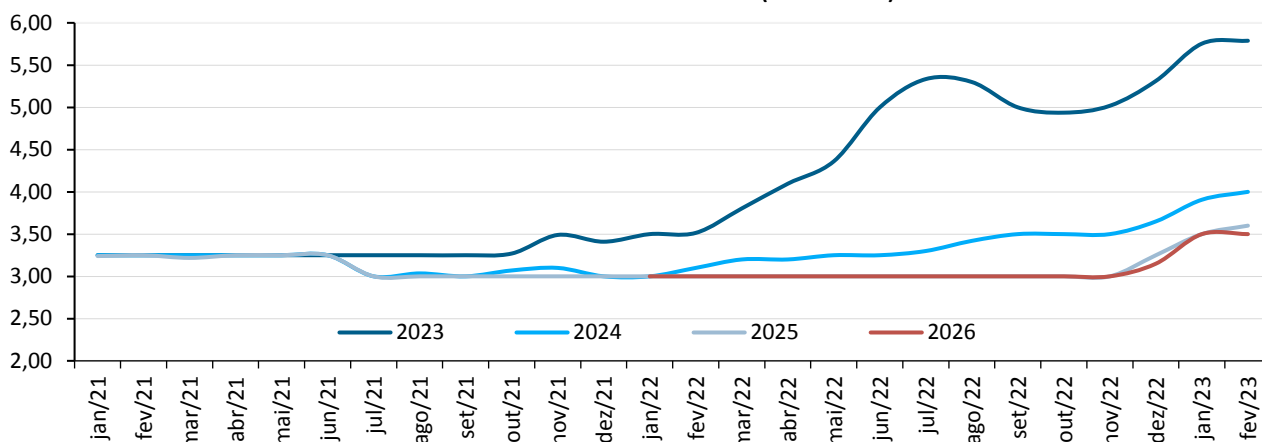
GRÁFICO 6. ÍNDICE DE COMMODITIES EM REAIS



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

O Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu manter a taxa básica de juros no patamar de 13,75% a.a. em fevereiro. Preocupado com a incerteza da conjuntura fiscal e o aumento das expectativas de inflação (Gráfico 7), o Copom mostrou na ata da reunião de fevereiro que a introdução de um aperto monetário mais prolongado comparativamente ao cenário de referência possibilitaria a convergência da inflação do próximo ano para a meta estipulada em 3,0%.

GRÁFICO 7. EXPECTATIVA FOCUS - IPCA (% 12 MESES)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

As projeções de inflação do Copom no cenário de referência (que embute a trajetória para a taxa de juros extraída da pesquisa Focus e a taxa de câmbio partindo de R\$/US\$ 5,15) foram ajustadas para 5,6% em 2023 e 3,4% em 2024, acima da avaliação apresentada em dezembro (5,0% e 3,0%), refletindo, principalmente, o aumento das expectativas de inflação da pesquisa Focus (utilizadas nos modelos de previsão do BC). Em um cenário alternativo, supondo juros estáveis em 13,75% a.a. ao longo do horizonte relevante, as projeções de inflação caminhariam para 5,5% em 2023 e 2,8% em 2024.

A elevação das projeções para o IPCA no horizonte relevante (que inclui os anos de 2023 e 2024) limita o espaço existente para a redução dos juros possibilitado pela desaceleração do nível de atividade, das condições do mercado de trabalho e da inflação subjacente. O efeito inercial da inflação, as incertezas relacionadas à sustentabilidade da trajetória da dívida pública (em um cenário de estímulos fiscais e indefinição sobre o desenho do novo arcabouço fiscal) e a possibilidade de alteração da meta de inflação já definida são elementos que podem estar contribuindo para o distanciamento das expectativas em relação à meta nos prazos mais longos. A meta diminuiu gradualmente para 3,25% em 2023 e 3,0% em 2024, depois de permanecer em 4,5% entre 2005 e 2018.

Diante dos sinais emitidos pelo Banco Central na ata, a IFI ajustou para cima a perspectiva para a taxa Selic em 2023 (de 12,00% a.a. para 13,00% a.a.) e 2024 (de 9,50% a.a. para 10,00% a.a.). A Tabela 3 resume as projeções para as principais variáveis econômicas em 2022, 2023 e 2024.

TABELA 3. PROJEÇÕES – VARIÁVEIS MACROECONÔMICAS

Projeções – variáveis macroeconômicas	2021	2022	2023	2024
PIB nominal (R\$ bilhões)	8.899	9.925	10.521	11.201
PIB nominal (% a.a.)	16,9	11,5	6,0	6,5
PIB real (% a.a.)	5,0	3,0	0,9	1,4
Deflator do PIB (% a.a.)	11,4	8,3	5,1	5,0
IPCA (% a.a.)	10,1	5,8	5,6	3,8
Taxa de desemprego (média)	13,2	9,3	9,5	9,6
Taxa de câmbio - final de período	5,58	5,22	5,24	5,30
Selic – final de período (% a.a.)	9,25	13,75	13,00	10,00

Fonte: IBGE e Banco Central. Projeções: IFI.

2. CONJUNTURA FISCAL

2.1 Receitas primárias e transferências

Dados levantados para janeiro influenciaram revisão na projeção da arrecadação federal em 2023. A projeção da IFI para a receita primária total do governo central, que inclui o Tesouro Nacional, o Banco Central e o INSS, foi atualizada para R\$ 2.315,4 bilhões em 2023, ante R\$ 2.308,7 bilhões esperados em janeiro. Para 2024, a expectativa para a arrecadação total subiu de R\$ 2.479,4 bilhões, em janeiro, para R\$ 2.484,6 bilhões em fevereiro. Sustentam as novas projeções revisões realizadas para cima nas receitas administradas e na arrecadação líquida para o RGPS, a partir da incorporação dos dados levantados pela IFI no Portal Siga Brasil, do Senado Federal, atualizados até janeiro de 2023² (Tabela 4).

TABELA 4. PROJEÇÕES DE RECEITAS PRIMÁRIAS DO GOVERNO CENTRAL PARA 2023 E 2024 NO CENÁRIO BASE (R\$ BILHÕES)

Cenário base	2023			2024		
	Projeção jan/23	Projeção fev/23	Variação	Projeção jan/23	Projeção fev/23	Variação
1. Receita primária total	2.308,7	2.315,4	6,6	2.479,4	2.484,6	5,3
Receitas administradas	1.438,4	1.443,2	4,8	1.521,4	1522,0	0,5
Arrecadação líquida para o RGPS	567,0	571,7	4,8	604,2	608,6	4,4
Receitas não administradas	303,3	300,4	-2,9	353,7	354,1	0,3
2. Transferências por repartição de receita	446,2	452,9	6,6	466,3	471,1	4,8
3. Receita primária líquida [1-2]	1.862,5	1.862,5	0,0	2.013,1	2.013,6	0,5

Fonte: IFI.

² A partir desta edição do RAF, a IFI deixará de analisar os dados coletados a título de antecipação das receitas e despesas do governo central no Portal Siga Brasil, fazendo essa análise todos os meses no Comentários da IFI, a ser publicado após o RAF.

A título de comparação, a mediana das projeções do Relatório Prisma Fiscal de fevereiro de 2023³, do Ministério da Fazenda, previa uma arrecadação das receitas federais de R\$ 2.324,5 bilhões, em 2023, e de R\$ 2.454,1 bilhões em 2024. A média das previsões do Podium, o conjunto de instituições que mais acertam, é de uma receita primária total de R\$ 2.305,4 bilhões neste ano e de R\$ 2.463,0 bilhões no próximo.

Valores de arrecadação de janeiro antecipados pela IFI vieram acima da projeção. De acordo com a consulta feita pela IFI ao Siga Brasil, em janeiro, houve um desvio para cima de R\$ 4,2 bilhões nas receitas administradas e outro de R\$ 4,9 bilhões na arrecadação líquida para o RGPS em relação aos valores anteriormente projetados. Nas receitas não administradas, a antecipação da arrecadação de janeiro mostrou um montante R\$ 3,2 bilhões abaixo do projetado pela IFI no mês passado.

Projeção para a receita líquida de 2023 ficou mantida em R\$ 1.862,5 bilhões. Ainda que a projeção para a receita primária total em 2023 e 2024 tenha subido, a expectativa para a receita líquida do governo central ficou praticamente inalterada em razão da mudança para cima nos valores previstos para as transferências por repartição de receita (Tabela 4). A IFI prevê uma receita primária líquida de R\$ 1.862,5 bilhões em 2023 e de R\$ 2.013,6 bilhões no próximo ano. A mediana das projeções do Prisma Fiscal de fevereiro é de uma receita primária líquida de R\$ 1.905,6 bilhões em 2023 e de R\$ 2.034,3 bilhões em 2024.

No fim de janeiro, a Secretaria do Tesouro Nacional (STN) divulgou o Boletim Resultado do Tesouro Nacional (RTN) com os números de dezembro de 2022. A receita total do governo central foi de R\$ 2.313,3 bilhões no ano passado, uma alta real de 9,7% em relação a 2021. A receita líquida somou R\$ 1.856,1 bilhões, aumento real de 7,7% ante 2021.

IRPJ, CSLL, RGPS e algumas receitas não administradas sustentaram a arrecadação em 2022. Como discutido na edição de janeiro do RAF, a arrecadação de tributos no ano passado foi impulsionada pelos recolhimentos de Imposto sobre a Renda (IR), em particular o Imposto sobre a Renda de Pessoa Jurídica (IRPJ) e o Imposto sobre a Renda Retido na Fonte (IRRF), da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), da arrecadação líquida para o RGPS e de algumas receitas não administradas, como concessões e permissões, dividendos e participações e exploração de recursos naturais.

De acordo com a Receita Federal do Brasil (RFB), os recolhimentos do IRPJ e da CSLL totalizaram R\$ 480,1 bilhões em 2022, ante R\$ 373,2 bilhões arrecadados no ano anterior. Desses montantes, R\$ 42,0 bilhões da arrecadação deveram-se a fatores atípicos (8,7% do total de IRPJ/CSLL) no ano passado, ante R\$ 40,0 bilhões em 2021 (10,7% do total).

Recolhimentos de IRPJ/CSLL foram impulsionados pelos setores de combustíveis e de extração de petróleo e gás natural. Ainda segundo a RFB, o crescimento na arrecadação de IRPJ/CSLL foi disseminado entre os setores de atividade econômica, embora os maiores incrementos tenham sido observados em: combustíveis, extração de petróleo e gás natural, serviços de escritório, apoio administrativo e outros serviços, e comércio varejista e atacadista⁴. Houve aumento em todas as modalidades de apuração do lucro, especialmente a arrecadação da estimativa mensal, alta real de 16,9%, e na declaração de ajuste (fatos ocorridos em 2021), aumento de 82,1%.

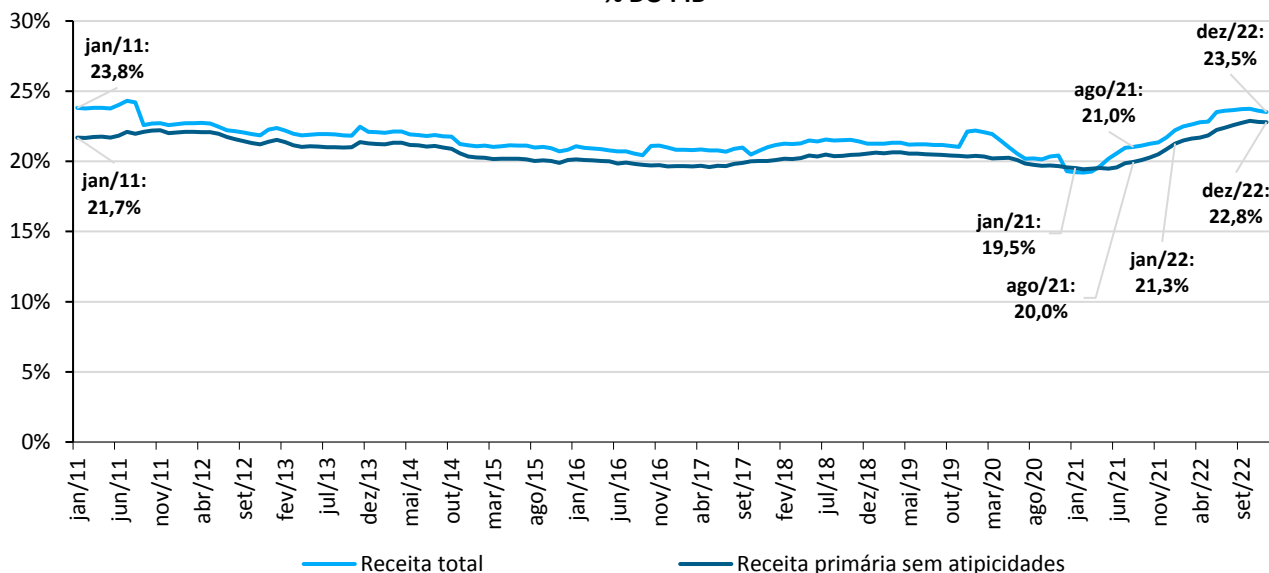
Receitas primárias convencional e recorrente registraram acomodação em patamar elevado no quarto trimestre de 2022. Apesar do montante relativamente elevado de fatores atípicos (ou não recorrentes) para o resultado da receita primária do governo central nos dois últimos anos, é possível perceber certa acomodação, em nível relativamente elevado, da arrecadação no último trimestre de 2022. O Gráfico 8 apresenta a evolução, desde 2011, das

³ Link para acesso ao relatório: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/publicacoes/relatorios-do-prisma-fiscal/relatorio-mensal/2023>.

⁴ Essas informações estão presentes no Relatório de Arrecadação Federal de dezembro de 2022. Link para acesso aos documentos: <https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/relatorios/arrecadacao>.

receitas primárias convencional e recorrente⁵ do governo central acumuladas em 12 meses como proporção do PIB. A título de comparação, a receita primária recorrente saiu de 19,5% do PIB, em janeiro de 2021, para 22,8% do PIB em dezembro de 2022, incremento de 3,3 p.p. No entanto, entre outubro (22,9% do PIB) e dezembro, o indicador permaneceu relativamente estável, o que pode ter relação com a desaceleração da atividade econômica doméstica no período.

GRÁFICO 8. EVOLUÇÃO EM 12 MESES DA RECEITA PRIMÁRIA CONVENCIONAL E RECORRENTE - % DO PIB



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Eventos não recorrentes ficaram concentrados nas receitas não administradas em 2022. A Tabela 5 apresenta os valores da receita primária convencional e não recorrente nos dois últimos anos. Apesar de os montantes de atipicidades sobre as receitas terem sido equivalentes, da ordem de R\$ 70 bilhões, a composição foi diferente nos dois anos. Dos R\$ 74,5 bilhões de receitas não recorrentes apuradas em 2021 pela metodologia da IFI, R\$ 55,4 bilhões vieram das receitas administradas, sendo R\$ 40,0 bilhões de recolhimentos atípicos de IRPJ e CSLL e outros R\$ 9,4 bilhões provenientes de parcelamentos especiais (Refis). Em 2022, por sua vez, dos R\$ 70,9 bilhões de receitas não recorrentes, R\$ 27,1 bilhões foram de atipicidades levantadas nas receitas administradas e R\$ 42,0 bilhões de eventos atípicos sobre as receitas não administradas oriundos de concessões e outorgas da União.

⁵ Os eventos não recorrentes considerados estão descritos no Estudo Especial (EE) da IFI nº 17, 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. Link para acesso ao documento: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/594656/EE17_Resultado_Estrutural.pdf

TABELA 5. COMPARATIVO ENTRE AS RECEITAS NÃO RECORRENTE E CONVENCIONAL DE 2021 E 2022 (R\$ BILHÕES)

	2021		2022	
	Receita não recorrente	Receita convencional	Receita não recorrente	Receita convencional
1. Receita primária total	74,5	1.932,6	70,9	2.313,3
Receitas administradas	55,4	1.195,7	27,1	1390,0
Arrecadação líquida para o RGPS	1,9	462,2	1,8	535,7
Receitas não administradas	17,2	274,9	42,0	387,7
2. Transferências por repartição de receita	13,1	353,5	14,1	457,2
3. Receita primária líquida [1-2]	61,4	1.579,1	56,8	1.856,1

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e IFI.

2.2 Despesas primárias

Projeção da IFI para as despesas primárias da União em 2023 tem leve recuo frente ao cenário de janeiro. A IFI revisou, para baixo, as projeções de despesas primárias da União em apenas R\$ 2,2 bilhões. Este novo cenário para 2023 decorre, basicamente, de mudanças no cenário macroeconômico e das receitas primárias, que sensibilizam as projeções de despesas. Também contribuiu para a revisão a mudança da vigência de algumas despesas anunciadas pelo governo, a exemplo do novo valor de salário mínimo de R\$ 1.320, que deve entrar em vigor apenas em maio⁶. A Tabela 6 compara o cenário da IFI para 2023, correspondente ao RAF de janeiro e deste mês (fevereiro).

TABELA 6. DESPESA PRIMÁRIA DA UNIÃO – CENÁRIO BASE DA IFI PARA 2023 (JAN X FEV) (R\$ BILHÕES)

Discriminação	IFI (em jan/23)		IFI (em fev/23)		Diferença		
	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	%	p.p. do PIB
Despesa Primária	1.983,0	18,7	1.980,8	18,8	-2,2	-0,1	0,1
Obrigatórias	1.815,3	17,1	1.814,5	17,2	-0,8	0,0	0,1
Previdência	868,4	8,2	866,8	8,2	-1,6	-0,2	0,0
Pessoal	354,0	3,3	356,4	3,4	2,4	0,7	0,1
Abono e Seguro	68,1	0,6	67,8	0,6	-0,3	-0,5	0,0
BPC	87,0	0,8	86,6	0,8	-0,4	-0,5	0,0
Bolsa Família / Auxílio Brasil	174,4	1,6	174,4	1,7	0,0	0,0	0,1
Precatórios (custeio e capital)	24,7	0,2	23,6	0,2	-1,1	-4,6	0,0
Complementação ao Fundeb	38,6	0,4	38,7	0,4	0,1	0,2	0,0
Subsídios e Subvenções	20,3	0,2	20,3	0,2	0,0	-0,1	0,0
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	16,3	0,2	16,1	0,2	-0,2	-1,5	0,0
Desoneração da folha	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	0,0
Créditos extraordinários	5,0	0,0	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Demais obrigatórias	158,7	1,5	158,9	1,5	0,2	0,1	0,0
Discricionárias do Executivo	167,7	1,6	166,3	1,6	-1,4	-0,8	0,0

Fonte: STN, Decreto de programação orçamentária e financeira e IFI. Elaboração: IFI.

⁶ Ver: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2023/02/equipe-economica-admite-reajustar-salario-minimo-a-r-1320-e-ve-custo-de-ate-r-5-bi-diz-agencia.shtml>.

Para o próximo ano e em proporção do PIB, as despesas primárias da União devem ficar estáveis na comparação com 2023. Apesar de ainda residirem incertezas em relação à nova regra fiscal e, conseqüentemente, a dinâmica futura das despesas primárias, é possível traçar um cenário com base nas regras atualmente vigentes. Dessa forma, ao considerar a atual regra de teto de gastos, os novos gastos permanentes introduzidos pela EC 126 (EC da Transição) e a dinâmica de crescimento de outras despesas, observa-se que o gasto primário da União deve apresentar um crescimento nominal de R\$ 130,3 bilhões. Porém, ao avaliar em proporção do PIB, as despesas devem permanecer estáveis. A Tabela 7, abaixo, detalha os principais itens de despesas nos cenários da IFI para 2023 e 2024.

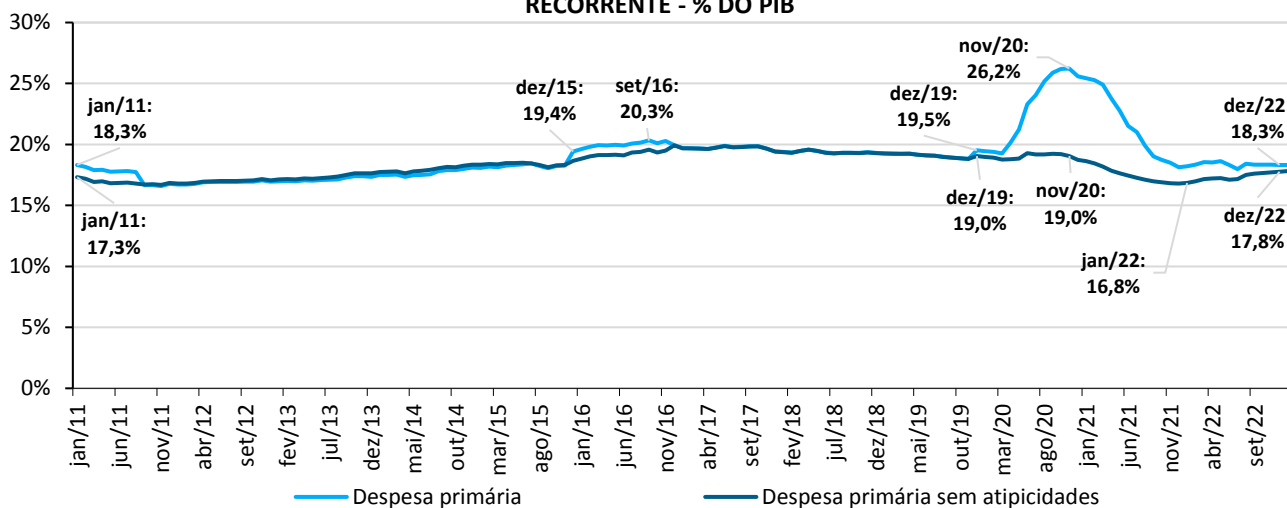
TABELA 7. DESPESA PRIMÁRIA DA UNIÃO – CENÁRIO BASE DA IFI PARA 2023 E 2024 (R\$ BILHÕES E % DO PIB)

Discriminação	2022 (Realizado)		IFI (Cenário 2023)		IFI (Cenário 2024)		Diferença (p.p. do PIB)	
	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB	22 - 23	23 - 24
Despesa Primária	1.802,0	18,2	1.980,8	18,8	2.111,1	18,8	0,7	0,0
Obrigatórias	1.649,9	16,6	1.814,5	17,2	1.934,0	17,3	0,6	0,0
Previdência	797,0	8,0	866,8	8,2	936,6	8,4	0,2	0,1
Pessoal	337,9	3,4	356,4	3,4	381,4	3,4	0,0	0,0
Abono e Seguro	64,3	0,6	67,8	0,6	72,7	0,6	0,0	0,0
BPC	78,8	0,8	86,6	0,8	93,9	0,8	0,0	0,0
Bolsa Família / Auxílio Brasil	88,1	0,9	174,4	1,7	172,9	1,5	0,8	-0,1
Precatórios (custeio e capital)	17,3	0,2	23,6	0,2	26,9	0,2	0,0	0,0
Complementação ao Fundeb	32,9	0,3	38,7	0,4	45,6	0,4	0,0	0,0
Subsídios e Subvenções	15,3	0,2	20,3	0,2	21,1	0,2	0,0	0,0
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	15,0	0,2	16,1	0,2	16,7	0,1	0,0	0,0
Desoneração da folha	3,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Créditos extraordinários	47,0	0,5	5,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,0
Demais obrigatórias	153,1	1,5	158,9	1,5	166,3	1,5	0,0	0,0
Discricionárias do Executivo	152,1	1,5	166,3	1,6	177,1	1,6	0,0	0,0

Fonte: STN e IFI. Elaboração: IFI.

A despesa primária recorrente do governo central, calculada pela IFI a partir da metodologia divulgada no EE nº 17, de dezembro de 2021, somou R\$ 1.747,0 bilhões em 2022, alta real de 7,2% sobre 2021, quando houve queda de 3,4% em relação a 2020. O cálculo considera como não recorrentes gastos da covid-19, da cessão onerosa do pré-sal, 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 e os auxílios criados com a Emenda Constitucional (EC) nº 123, de 2022, à exceção dos R\$ 200,00 adicionais pagos aos beneficiários do Auxílio Brasil.

GRÁFICO 9. EVOLUÇÃO EM 12 MESES DA DESPESA PRIMÁRIA TOTAL CONVENCIONAL E RECORRENTE - % DO PIB



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Despesa recorrente cresceu 0,9 p.p. do PIB em 2022. O Gráfico 9 apresenta a evolução em 12 meses das despesas primária total e recorrente, medidas em proporção do PIB e calculadas pela IFI de acordo com a metodologia apresentada no EE nº 17, de dezembro de 2021. A despesa primária total alcançou 18,3% do PIB em dezembro, estável pelo quarto mês consecutivo. A despesa sem as atipicidades (ou recorrente) subiu 0,1 p.p. do PIB em dezembro ante novembro, alcançando 17,8% do PIB. Entre janeiro e dezembro, a despesa recorrente subiu 0,9 p.p. do PIB.

Fatores não recorrentes nas despesas somaram R\$ 55,0 bilhões no ano passado. Em 2021, os eventos não recorrentes das despesas somaram R\$ 120,8 bilhões (de um total de R\$ 1.614,2 bilhões, ou 7,5%) e foram oriundos de despesas com equalização de passivos e gastos voltados ao combate à pandemia. Em 2022, por sua vez, a despesa não recorrente foi de R\$ 55,0 bilhões (de um total de R\$ 1.802,0 bilhões, ou 3,1%).

A Tabela 8 apresenta a relação de eventos não recorrentes sobre a despesa primária da União no ano passado. O maior gasto foi com a transferência de R\$ 23,9 bilhões para a Prefeitura do Município de São Paulo no âmbito do acordo pelo direito de uso do Aeroporto Campo de Marte. As despesas direcionadas à mitigação dos impactos da pandemia somaram R\$ 20,8 bilhões, enquanto os auxílios (aos taxistas e aos caminhoneiros) e o apoio financeiro aos estados e o Distrito Federal totalizaram R\$ 10,3 bilhões.

TABELA 8. RELAÇÃO DE EVENTOS NÃO RECORRENTE SOBRE A DESPESA PRIMÁRIA DO GOVERNO CENTRAL EM 2022 (R\$ BILHÕES)

	2022
	Despesa não recorrente
Equalização de passivos e gastos covid-19	20,8
Campo de Marte	23,9
Auxílio financeiro aos Estados e DF	3,6
Auxílio aos caminhoneiros	2,3
Auxílio aos motoristas de táxi	1,9
Assistência financeira da União aos estados e DF	2,5
Total	55,0

Fonte: IFI.

2.3 Resultado primário do governo central

A partir das projeções apresentadas nas duas subseções anteriores para a receita líquida e a despesa primária da União, a Tabela 9 contém um comparativo dos valores projetados em janeiro e fevereiro pela IFI para o resultado primário do governo central em 2023 e 2024.

Projeção para o déficit primário da União em 2024 foi revista para 0,9% do PIB. Entre janeiro e fevereiro, a expectativa para o déficit primário em 2023 foi revisada marginalmente para melhor, de R\$ 120,6 bilhões (1,1% do PIB) para R\$ 118,3 bilhões (1,1% do PIB) em razão da revisão para baixo na despesa em R\$ 2,2 bilhões. Para 2024, a projeção da IFI para o déficit primário passou de 0,7% para 0,9% do PIB, particularmente influenciada pelo crescimento da projeção para as despesas primárias.

TABELA 9. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL E PROJEÇÕES PARA 2023 E 2024, NO CENÁRIO BASE (R\$ BILHÕES)

Discriminação	2021		2022		2023*				2024*			
	Valor	% do PIB	Valor	% do PIB	Projeção jan/23		Projeção fev/23		Projeção jan/23		Projeção fev/23	
					Valor	% do PIB	Valor	% do PIB	Valor	% do PIB	Valor	% do PIB
Receita líquida	1.579,1	17,7%	1.856,1	18,9%	1.862,5	17,6%	1.862,5	17,7%	2.013,1	17,8%	2.013,6	18,0%
Despesa primária	1.614,2	18,1%	1.802,0	18,3%	1.983,1	18,7%	1.980,8	18,8%	2.096,7	18,5%	2.111,1	18,8%
Resultado primário	-35,1	-0,4%	54,1	0,5%	-120,6	-1,1%	-118,3	-1,1%	-83,7	-0,7%	-97,5	-0,9%

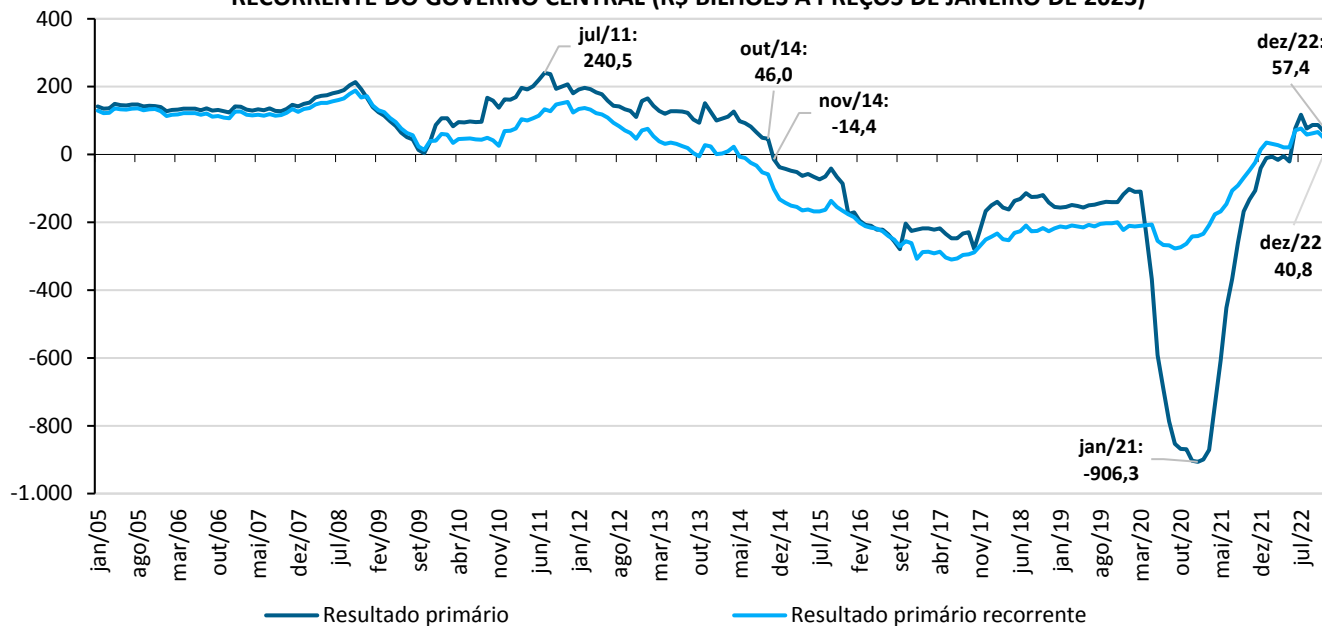
* 2023 e 2024: projeções

Fonte: IFI.

O Gráfico 10 apresenta a trajetória em 12 meses dos resultados primário convencional (observado) e recorrente do governo central a preços de janeiro de 2023. Enquanto o resultado convencional foi de um superavit de R\$ 57,4 bilhões em dezembro, o resultado recorrente foi positivo em R\$ 40,8 bilhões. As duas curvas de resultado primário mostram redução do superavit durante o segundo semestre de 2022 em razão crescimento da despesa em comparação à receita líquida. Ao longo de 2023, essas curvas devem voltar a registrar valores negativos.

Impacto da desaceleração da atividade sobre a arrecadação constitui importante risco para a trajetória do primário. 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 a partir de 2023. Pelo lado da despesa, a criação de despesas com a EC nº 126 também representa um risco, tendo em vista a falta de clareza quanto ao impacto potencial das medidas anunciadas em janeiro pelo Ministério da Fazenda. A forma como esses gastos serão acomodados pode influenciar a credibilidade do regime fiscal do país.

GRÁFICO 10. EVOLUÇÃO EM 12 MESES DO RESULTADO PRIMÁRIO E DO RESULTADO PRIMÁRIO RECORRENTE DO GOVERNO CENTRAL (R\$ BILHÕES A PREÇOS DE JANEIRO DE 2023)



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

2.4 Evolução dos indicadores de endividamento do setor público

Dívida bruta deve subir de 73,5% do PIB em 2022 para 78,7% do PIB neste ano. A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) encerrou 2022 em 73,5% do PIB (ou R\$ 7.224,9 bilhões), de acordo com o Banco Central. Em 2023, a IFI prevê que o indicador suba a 78,7% do PIB, aumentando a 82,3% do PIB em 2024. Sustentam a projeção de aumento da dívida bruta a piora esperada para o resultado primário do setor público consolidado, que deverá sair de um superávit de 1,3% do PIB, em 2022, para déficit de 1,3% do PIB neste ano e outro de 1,1% do PIB em 2024 (Tabela 10).

TABELA 10. PROJEÇÕES PARA A DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL EM 2023 E 2024, NO CENÁRIO BASE (R\$ BILHÕES)

Discriminação	2022	2023		2024	
		Projeção jan/23	Projeção fev/23	Projeção jan/23	Projeção fev/23
Resultado primário do setor público consolidado	1,3%	-1,3%	-1,3%	-0,9%	-1,1%
PIB nominal (R\$ bilhões)	9.924,64	10.606,50	10.521,09	11.305,58	11.200,85
PIB - cresc. real	3,0%	0,9%	0,9%	1,6%	1,4%
Deflator implícito do PIB	8,3%	5,2%	5,1%	4,9%	5,0%
Taxa implícita real	4,8%	4,3%	6,1%	4,2%	5,8%
DBGG (% do PIB)	73,5%	77,8%	78,7%	79,8%	82,3%

Fonte: IBGE, Banco Central. Elaboração: IFI.

Nesta revisão de projeções, a IFI aperfeiçoou a projeção da taxa implícita da dívida bruta, que passou a ser mensal. A mudança elevou os valores médios do indicador esperados em 2023 e 2024. Enquanto, em janeiro, a projeção para a taxa implícita real de 2023 era de 4,3% a.a., em fevereiro essa projeção passou a ser de 6,1% a.a. A projeção para a taxa implícita real em 2024 também subiu, de 4,2% a.a. para 5,8% a.a.

Os valores mais elevados para a taxa implícita da dívida bruta estão mais condizentes com a trajetória esperada pela IFI para o início do afrouxamento monetário, que teria início em novembro de 2023. Além disso, consideram também os limites previstos pela STN para a Dívida Pública Federal (DPF) neste ano, que estabelecem aumento na parcela relativa de títulos com remuneração por taxa flutuante (Selic), com concomitante redução da participação de títulos prefixados na composição do estoque da dívida. Maiores detalhes do Plano Anual de Financiamento de 2023 (PAF 2023) serão fornecidos adiante neste texto.

A partir das novas projeções da dívida, a IFI atualizou o exercício para mensurar o resultado primário do setor público necessário para estabilizar a DBGG como proporção do PIB em 73,5%, nível do indicador em dezembro de 2022. A Tabela 11 apresenta os valores para o resultado primário requerido a partir de diferentes trajetórias para o crescimento real da economia e a taxa de juros real implícita da dívida bruta.

TABELA 11. RESULTADO PRIMÁRIO DO SETOR PÚBLICO REQUERIDO PARA ESTABILIZAR A DÍVIDA BRUTA EM 73,5% DO PIB

DBGG em t		Juros reais implícitos da DBGG								
		0,5%	1,5%	3,0%	4,0%	4,5%	4,8%	5,8%	6,1%	
PIB real (% a.a.)	73,5%	0,5%	0,9%	1,4%	2,0%	2,5%	3,0%	3,5%		
		0,0%	0,7%	1,8%	2,6%	2,9%	3,1%	3,9%	4,1%	
		-0,3%	0,4%	1,5%	2,3%	2,6%	2,8%	3,6%	3,8%	
		-0,7%	0,1%	1,2%	1,9%	2,2%	2,5%	3,2%	3,4%	
		-1,1%	-0,4%	0,7%	1,4%	1,8%	2,0%	2,7%	3,0%	
		-1,4%	-0,7%	0,4%	1,1%	1,4%	1,6%	2,4%	2,6%	
		-1,8%	-1,1%	0,0%	0,7%	1,1%	1,3%	2,0%	2,2%	
	-2,1%	-1,4%	-0,4%	0,4%	0,7%	0,9%	1,6%	1,8%		

Fonte: Elaboração IFI.

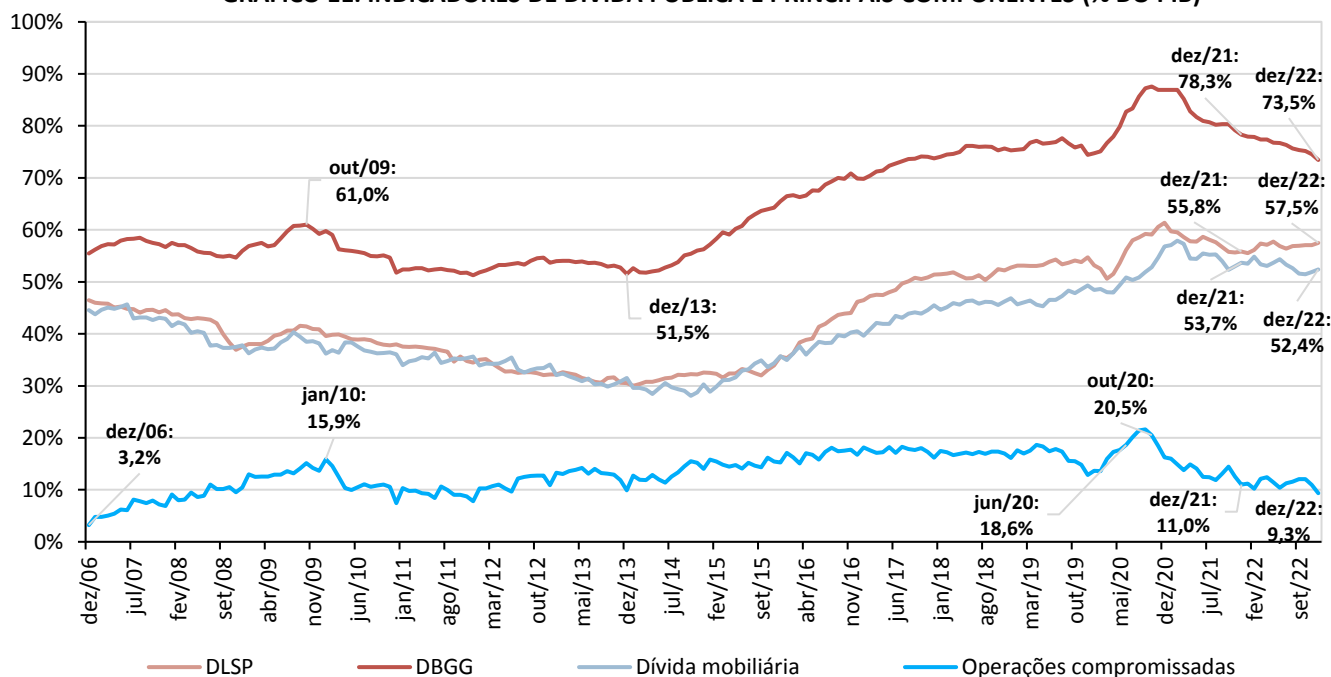
Primário requerido para estabilizar a dívida em 73,5% do PIB é de 3,8%. Para a taxa real de juros implícita da dívida bruta em 6,1% e crescimento real da economia de 0,9%, projeções da IFI para 2023, o superavit primário requerido para estabilizar a DBGG em 73,5% do PIB seria de 3,8% do PIB. Para o médio prazo (período de 2023 a 2031)⁷, o cenário da IFI prevê crescimento real médio da economia de 1,9% e juros reais implícitos da dívida de 3,9% a.a., o que resultaria em um primário requerido de 1,5% para estabilizar a DBGG em proporção do PIB.

De acordo com o Banco Central, a redução de 4,8 p.p. do PIB na DBGG em 2022 ocorreu em função do crescimento do PIB nominal e dos resgates líquidos de dívida, que contribuíram para queda de 12 p.p., parcialmente compensados pela incorporação de juros nominais, que exerceram contribuição de alta de 7,5 p.p. sobre o indicador (Gráfico 11).

A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP), por sua vez, subiu 1,7 p.p. do PIB em 2022, alcançando 57,5% do PIB. Esse movimento ocorreu em razão da apropriação de juros nominais, da variação da paridade da cesta de moedas que integram a dívida externa líquida e da apreciação de 6,5% da taxa de câmbio no ano, que contribuíram para alta de 8,4 p.p. do PIB da DLSP. Esse efeito foi parcialmente compensado pelo crescimento do PIB nominal e pelo superavit primário do setor público, que reduziram a dívida líquida em 6,6 p.p. do PIB em 2022 (Gráfico 11).

⁷ Ver RAF nº 70, de novembro de 2022. Link para acesso ao documento: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2022>.

GRÁFICO 11. INDICADORES DE DÍVIDA PÚBLICA E PRINCIPAIS COMPONENTES (% DO PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

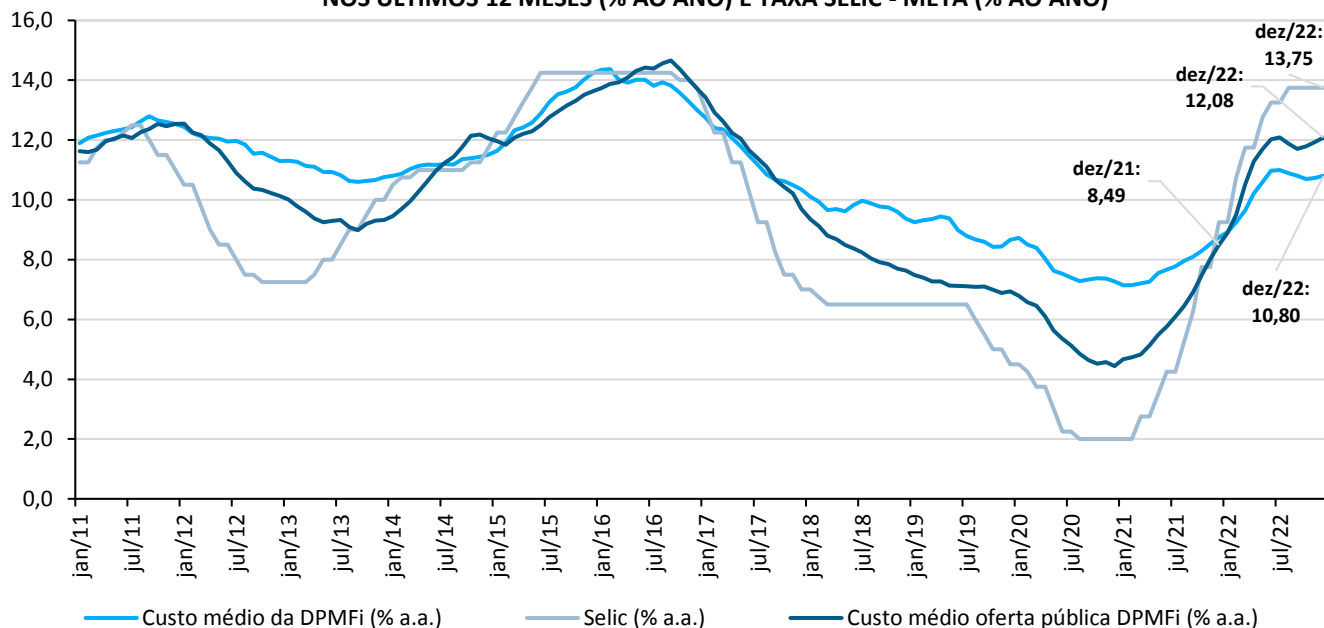
No fim de janeiro, a STN divulgou o Relatório Mensal da Dívida (RMD), com informações atualizadas até dezembro, assim como o Relatório Anual da Dívida (RAD) de 2022 e o PAF 2023. O primeiro destaque do RMD e do RAD diz respeito aos resgates líquidos de dívida, de R\$ 217,1 bilhões, feitos pelo Tesouro em 2022. Isso ocorreu em razão do superavit primário acumulado no ano e da gestão da reserva de liquidez, que se manteve em níveis relativamente confortáveis devido a uma maior disponibilidade de fontes exclusivas (como desvinculação de fundos e receitas oriundas de dividendos).

Além disso, a necessidade de financiamento do Tesouro em 2022, de R\$ 1.186,3 bilhões, foi R\$ 48,3 bilhões menor em relação à previsão do ano. As despesas primárias cobertas com recursos da dívida ficaram R\$ 112,0 bilhões abaixo do previsto com o remanejamento de fontes, o que possibilitou o pagamento das despesas sem a necessidade de emissão de títulos.

Após queda no terceiro trimestre, custo médio da dívida voltou a subir no quarto trimestre de 2022. Outro ponto a destacar em relação ao RMD de dezembro de 2022 e o RAD de 2022 diz respeito à trajetória do custo médio da dívida pública, que voltou a subir na margem a partir de outubro. O Gráfico 12 apresenta a evolução da Selic e dos custos médios do estoque e das emissões em oferta pública da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi). Em dezembro, o custo médio das emissões da DPMFi subiu 0,16 p.p. e alcançou 12,08% a.a. Entre julho e outubro de 2022, esse custo recuou de 12,09% a.a. para 11,71% a.a. em função da deflação ocasionada pelos preços dos combustíveis.

O IPCA e a Selic são dois indexadores da Dívida Pública Federal (DPF). O aumento do custo médio da dívida decorre da Selic relativamente elevada, assim como da inflação, que apesar de ter arrefecido, continua acima da meta.

GRÁFICO 12. 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.

Participação de títulos pós-fixados na DPF cresceu em conjunto com a redução na parcela relativa dos títulos prefixados. No ano passado, de acordo com o RAD 2022, o estoque de títulos pós-fixados na DPF cresceu 1,5 p.p., alcançando 38,3%. Os títulos prefixados caíram 1,9 p.p. no período, para 27,0% do total. Por sua vez, os títulos atrelados a índices de preços subiram de 29,3% da DPF, em dezembro de 2021, para 30,3% em dezembro de 2022. Esse aumento da participação dos títulos remunerados por taxa flutuante no estoque da DPF reflete um ambiente de incertezas, o que não favorece leilões de títulos prefixados.

Tesouro espera novos aumentos da participação de títulos flutuantes no estoque da DPF em 2023. Essas incertezas tendem a continuar ao longo de 2023, para quando a STN espera continuidade desse aumento da parcela relativa de títulos atrelados à Selic no estoque da DPF. O PAF 2023, divulgado com o RAD, prevê os limites de R\$ 6.400,00 bilhões (mínimo) e R\$ 6.800,00 bilhões (máximo) para a DPF em 2023. Para os títulos prefixados, o Tesouro prevê um intervalo de 23,0% (mínimo) e 27,0% (máximo), saindo do percentual de 27,0% em dezembro de 2022. Para os papéis com remuneração vinculada a índices de preços, a previsão é de um intervalo entre 29,0% e 33,0%, a partir do nível de 30,3% observado no fim de 2022. Para os títulos com remuneração por taxa flutuante, a previsão constante do PAF é de um intervalo de 38,0% a 42,0%, saindo de 38,3% em 2022.

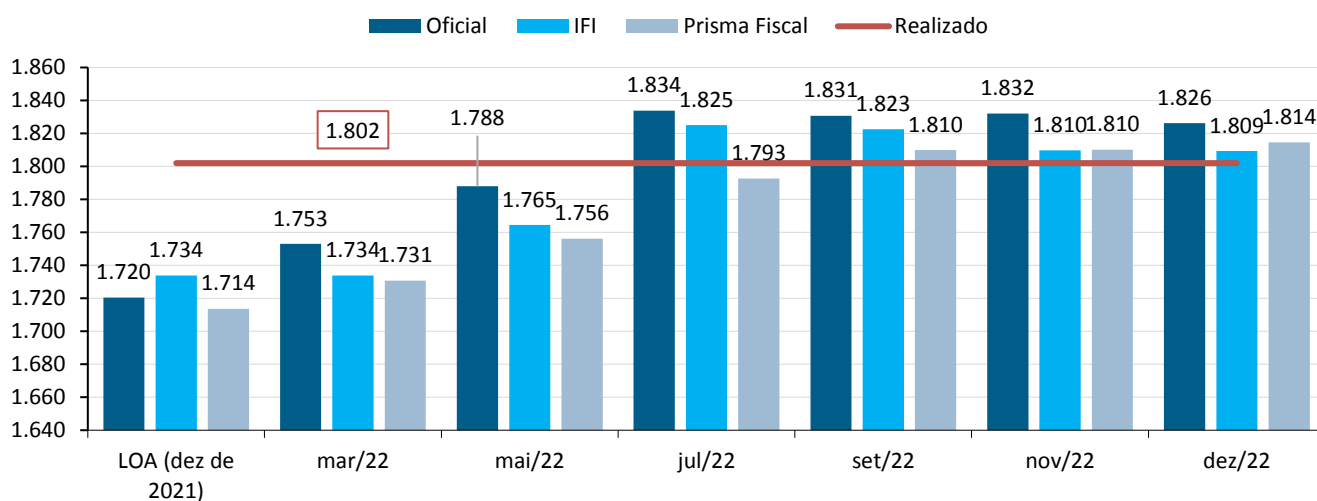
Um último aspecto a mencionar em relação ao PAF 2023 diz respeito à estrutura de vencimentos da DPF. O Tesouro prevê o limite de 19,0% a 23,0% para títulos com vencimento em até 12 meses. Em dezembro de 2022, esse percentual foi de 22,1%. Em linhas gerais, o Tesouro tem conseguido reduzir a participação de títulos com vencimento muito curto no estoque da DPF, ainda que isso esteja ocorrendo com o aumento de papéis pós-fixados e em um ambiente de taxas de juros relativamente elevadas, com custo médio do estoque da dívida em elevação. Durante a pandemia, em 2020, houve um aumento na parcela de títulos com vencimento em até 12 meses.

2.5 Orçamento

2.5.1 Execução Orçamentária de 2022

Os dados realizados para as despesas primárias de 2022 evidenciaram o distanciamento das projeções oficiais divulgadas pelo governo ao longo do ano. Com a divulgação dos resultados oficiais de 2022, realizados pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN), é possível constatar que as projeções oficiais, realizadas bimestralmente para 2022, principalmente após julho, estavam relativamente conservadoras, no sentido de trazerem cenários de despesas acima do realizado no exercício. Esse distanciamento ocorreu em diversas despesas obrigatórias e nas despesas que, apesar de também serem classificadas como obrigatórias, estão sujeitas à programação orçamentária e financeira. Assim, apesar de as projeções oficiais de dezembro indicarem um gasto de R\$ 1.826,2 bilhões, o dado realizado foi de R\$ 1.802 bilhões, isto é, R\$ 24,2 bilhões acima do realizado. (Gráfico 13).

GRÁFICO 13. PROJEÇÃO DE DESPESAS DA UNIÃO: PRISMA, IFI E GOVERNO (R\$ BILHÕES)



Fonte: Prisma Fiscal, Relatório Extemporâneo de Avaliação das Receitas e Despesas (Dezembro), IFI e STN.
Elaboração: IFI.

Cumprir lembrar que o monitoramento das variáveis fiscais ao longo do ano é previsto na LRF (art. 9º) e disciplinado na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO). Esse acompanhamento, ao fim de cada bimestre, é fundamental para que seja possível a correção de rumos sempre que o comportamento das receitas primárias e das despesas obrigatórias se desviar do resultado primário projetado da meta do exercício. A reavaliação bimestral consta em relatório elaborado pelo Executivo, que deve atualizar o quadro macroeconômico e justificar todas as eventuais alterações nas receitas e despesas. Ao longo do ano, as novas estimativas devem incorporar os dados mais recentes da execução orçamentária.

É importante considerar que parte dos agentes econômicos e a IFI também projetavam um patamar de despesas acima do que foi observado. Porém, essas projeções ficaram mais próximas do dado realizado. Como ilustração, em dezembro, a expectativa mediana no Prisma Fiscal já mostrava um gasto primário de R\$ 1.814,0 bilhões, enquanto a estimativa da IFI, apontava para uma despesa de R\$ 1.809,0 bilhões (Gráfico 13).

Os desvios entre a projeção oficial de despesas e o dado realizado ocorreram de forma disseminada entre os gastos primários, com desvios maiores nos créditos extraordinários e nas outras despesas obrigatórias (Tabela 12). Um dos fatores que também podem explicar essas diferenças entre a projeção e a execução corresponde ao “empoçamento” de recursos. O “empoçamento” corresponde à diferença entre o limite autorizado para pagamento dos órgãos e o efetivo

gasto. A STN divulgou, juntamente ao resultado de 2022, que o volume empenhado no ano passado foi de R\$ 20,7 bilhões⁸.

TABELA 12. DESPESAS PRIMÁRIAS DA UNIÃO - PROJEÇÃO OFICIAL E REALIZADO (R\$ MILHÕES E %)

Medida	Projeção oficial		Realizado	Realizado menos projeção inicial		Realizado menos projeção final	
	Inicial (LOA)	Final (dez)		R\$ milhões	%	R\$ milhões	%
Despesa Primária	1.720,4	1.826,2	1.802,0	81,6	4,7	-24,2	-1,3
Obrigações	1.589,5	1.678,2	1.649,9	60,4	3,8	-28,4	-1,7
Previdência	777,7	798,1	797,0	19,3	2,5	-1,1	-0,1
Pessoal	336,1	339,4	337,9	1,8	0,5	-1,4	-0,4
Abono e Seguro	65,8	66,2	64,3	-1,6	-2,4	-1,9	-2,9
BPC	76,2	79,8	78,8	2,7	3,5	-1,0	-1,2
Bolsa Família / Auxílio Brasil	89,1	88,4	88,1	-0,9	-1,1	-0,3	-0,3
Precatórios (custeio e capital)	27,0	18,0	17,3	-9,6	-35,7	-0,6	-3,4
Complementação ao Fundeb	30,1	33,9	32,9	2,8	9,3	-1,0	-2,9
Subsídios e Subvenções	13,4	16,6	15,3	1,9	14,5	-1,3	-7,6
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	18,0	16,9	15,0	-3,0	-16,6	-1,9	-11,3
Desoneração da folha	3,2	3,1	3,1	-0,1	-3,0	0,0	0,0
Créditos extraordinários	0,0	56,4	47,0	47,0	-	-9,4	-16,7
Demais obrigatórias	153,0	161,6	153,1	0,1	0,1	-8,5	-5,3
Discricionárias do Executivo	130,9	148,0	152,1	21,3	16,2	4,2	2,8

Fonte: Relatório extemporâneo de avaliação de receitas e despesas e STN. Elaboração: IFI.

A execução dos créditos extraordinários ficou R\$ 9,4 bilhões abaixo das projeções oficiais do Governo. O relatório extemporâneo de avaliação de receitas e despesas da União sinalizou despesas com crédito extraordinário no valor de R\$ 56,4 bilhões, porém o valor efetivamente pago foi de R\$ 47,0 bilhões. Essa diferença, no entanto, pode ser explicada pela execução em valor abaixo do autorizado para alguns benefícios viabilizados pela Emenda à Constituição nº 123 (conhecida como EC dos Benefícios) e alguns gastos relacionados ao combate à covid-19.

2.5.2 Vetos ao PLOA de 2023 e emendas parlamentares

Veto à LOA e emendas parlamentares são as principais discussões na área de orçamento. Ao final de 2022 e poucos dias antes da aprovação do orçamento de 2023, o Supremo Tribunal Federal (STF) julgou inconstitucionais as emendas de relator-geral (classificadas no orçamento como RP9)⁹. De acordo com a decisão proferida pela Corte, o uso desse instrumento deve se limitar à correção de erros e omissões durante a tramitação da proposta de lei orçamentária anual.

Segundo a mensagem presidencial enviada pelo Presidente da República junto ao Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA), o valor reservado (em reserva de contingência) para as emendas do relator-geral para 2023 era de

⁸ A apresentação pode ser acessada em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:19090.

⁹ Decisão pode ser acessada em: <https://portal.stf.jus.br/processos/downloadTexto.asp?id=5692639&ext=RTE>.

R\$ 19,4 bilhões. Na Nota Técnica Conjunta nº 5/2022 das Consultoria de Orçamentos da Câmara dos Deputados e do Senado Federal¹⁰, foi divulgado o detalhamento dessa reserva de contingência, conforme reproduzido na Tabela 13.

TABELA 13. COMPOSIÇÃO E DESTINAÇÃO DAS EMENDAS DO RELATOR-GERAL PARA 2023 (R\$ MILHÕES)

Medida	PLOA 2023		Diferença entre a Reserva de Contingência e o RP9	
	Reserva de Contingência (Inicial PLOA 2023)	Relatório Geral (RP9 - PLOA 2023)	R\$ milhões	Var. %
Total reserva e alocação em RP9 no PLOA 2023	19.396,6	19.396,6	0,0	0,0
Ministério da Saúde	10.420,4	10.125,3	-295,1	-2,8
Ministério da Economia (reserva para reajuste de pessoal)	3.500,0	-	-	-
Ministério do Desenvolvimento Regional	1.500,0	5.529,9	4.029,9	268,7
Ministério da Cidadania	1.380,0	1.859,2	479,2	34,7
Ministério da Educação	1.088,1	710,0	-378,1	-34,7
Ministério do Turismo	700,2	-	-	-
Ministério da Infraestrutura	524,6	-	-	-
Ministério da Defesa	-	324,7	-	-
Ministério das Comunicações	200,0	-	-	-
Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento	83,4	847,6	764,2	916,3

Fonte: Nota técnica CMO nº 5, de 2022, parecer ao PLOA 2023, nº 64, de 2022 e SIGA Brasil. Elaboração IFI.

Durante a tramitação do orçamento no Congresso, o relator-geral realizou emendas no montante destinado aos RP9 previsto na proposta do Executivo. O detalhamento por órgão das emendas de relator-geral para 2023 foi feito no parecer nº 64 da CMO¹¹.

Com a decisão do STF, o Autógrafo ao PLOA de 2023 passou a considerar os recursos então destinados às emendas de relator-geral em outros itens de classificação de resultado primário. Assim, a alteração não chegou a gerar uma redução no valor aprovado para as despesas, mas teve impacto em sua classificação.

A EC da Transição ampliou as emendas impositivas individuais de 1,2% para 2,0% da RCL. Outra alteração relevante no campo das emendas parlamentares corresponde à ampliação das emendas individuais impositivas. Com a nova redação do § 9º do art. 166 da CF, dada pela Emenda à Constituição nº 126 (EC da Transição), o limite dessas emendas no Orçamento passou de 1,2% da receita corrente líquida (RCL) projetada para o exercício para 2,0% da RCL realizada no exercício anterior ao do envio do projeto de lei. Para 2023, portanto, a referência deixa de ser a RCL prevista para o ano e passa a ser a RCL realizada de 2021. Segundo o texto, metade do percentual deve ser destinado a ações e serviços públicos de saúde (ASPS), tal como era antes.

Ainda de acordo com a EC da Transição, 1,55% da RCL deve ser destinado aos deputados federais e o restante, isto é, 0,45% da RCL, será destinado aos senadores. Essa regra adicional corresponde à inclusão do § 9º-A ao art. 166. A Tabela 14 detalha as alterações em termos de distribuição e de valores ocorridas nas emendas individuais.

¹⁰ Ver Nota Técnica Conjunta nº 5, de 2022 da CMO em (subsídios à apreciação do Projeto de lei orçamentária (PLOA) para 2023 – página 80): https://www.camara.leg.br/internet/comissao/index/mista/orca/orcamento/OR2023/notas_tecnicas/NTC-05.pdf

¹¹ Ver página 17 do Relatório-Geral do PLOA de 2023: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9233001&ts=1675868887741&disposition=inline>.

TABELA 14. EMENDAS INDIVIDUAIS IMPOSITIVAS – MUDANÇAS REFERENTE À EC 126 (R\$ BILHÕES E %)

	Antes da EC 126	Após a EC 126	Diferença
Base para aplicação do %	RCL prevista para 2023	RCL realizada em 2021	-
Valor da RCL (R\$ bilhões)	1.150,96	1.062,52	-88,44
% a ser aplicado	1,20%	2,00%	0,8p.p.
R\$ bilhões a ser aplicado	11,70	21,25	9,55
Valor destinado a ASPS (% do total)	50%	50%	-
Valor destinado a ASPS (R\$ bilhões)	5,85	10,63	4,77
Destinação às Emendas de deputados	sem regra definida	1,55%	-
Destinação às Emendas de senadores	sem regra definida	0,45%	-

Fonte: EC 126 e PLOA 2023. Elaboração IFI.

Por fim, vale comentar brevemente os vetos parciais apresentados à LOA de 2023 (Lei nº 14.535, de 2023).

Por meio da Mensagem nº 37, de 17 de janeiro de 2023 (VET nº 5, de 2023),¹² o presidente da República vetou parcialmente o Projeto de Lei (PLN) nº 32, de 2022 (PLOA 2023), aprovado no Congresso em 22 de dezembro de 2022. Assim, a Lei nº 14.535, de 17 de janeiro de 2023 (LOA de 2023),¹³ foi sancionada com veto parcial a 38 dispositivos¹⁴. As Consultorias de Orçamento e Fiscalização do Senado Federal e da Câmara dos Deputados elaboraram conjuntamente uma Nota Técnica (NT Conjunta nº 1, de 2023)¹⁵ com objetivo de comentar e detalhar cada um dos dispositivos vetados.

Vale dizer que os vetos ao PLOA expressam a discordância do presidente da República em relação às emendas parlamentares que foram efetuadas durante a tramitação do orçamento no Congresso. O veto pode ocorrer quando há contrariedade ao interesse público ou quando há inconstitucionalidade. No caso em questão, foi apresentada apenas a justificativa de “contrariedade ao interesse público” para os vetos em tela.

Em termos monetários, destacam-se os vetos ao Fundo Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico – FNDCT. Conforme destacado na NT Conjunta das Consultorias de Orçamentos e na mensagem de veto, as programações orçamentárias no valor de R\$ 4,2 bilhões referentes ao FNDCT foram vetadas dada a necessidade de ajuste para cumprimento do art. 11, § 3º, inciso II da Lei nº 11.540, de 2007. De acordo com este dispositivo, incluído pela MP 1.136, de 2022, a aplicação dos recursos vinculados do fundo deve observar alguns percentuais, de forma que se aumente gradativamente até se chegar aos 100% da receita prevista no ano em 2027.

Para 2023 esse percentual seria de 58%. Os valores vetados correspondem, contudo, a recursos não vinculados que foram acrescidos durante a tramitação do orçamento, em função do espaço aberto pela EC da Transição.

Segundo a NT Conjunta, a legislação parece ambígua e pode gerar interpretações distintas sobre qual valor deve ser considerado para o cálculo das proporções. Segundo a NT, “é possível interpretar tanto que a supracitada proporção deve ser apurada considerando apenas os recursos vinculados ao FNDCT (caso no qual a regra estaria sendo observada no Autógrafo) ou que a referida proporção deve considerar as dotações totais do Fundo. Infere-se que o Executivo, ao opor o veto em tela, concluiu por esta última interpretação”.

¹² Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2023/Msg/Vep/VEP-0037-23.htm.

¹³ Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2023/Lei/L14535.htm.

¹⁴ A tramitação e numeração dos vetos pode ser acompanhada aqui: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/vetos/-/veto/detalhe/15569>.

¹⁵ Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9256649&ts=1675972097104&disposition=inline>

Projeções da IFI
CURTO PRAZO

Projeções da IFI	2023			2024		
	Janeiro	Fevereiro	Comparação	Janeiro	Fevereiro	Comparação
PIB – crescimento real (% a.a.)	0,89	0,91	▲	1,58	1,44	▼
PIB – nominal (R\$ bilhões)	10.606,50	10.521,09	▼	11.305,58	11.200,85	▼
IPCA – acum. (% no ano)	5,30	5,59	▲	3,73	3,80	▲
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,26	5,24	▼	5,34	5,30	▼
Ocupação - crescimento (%)	0,44	0,71	▲	0,79	0,79	=
Massa salarial - crescimento (%)	0,89	0,89	=	1,58	1,58	=
Selic – fim de período (% a.a.)	12,00	13,00	▲	9,50	10,00	▲
Juros reais ex-ante (% a.a.)	6,52	6,09	▼	4,45	3,86	▼
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-1,34	-1,32	▲	-0,94	-1,07	▼
dos quais Governo Central	-1,14	-1,12	▲	-0,74	-0,87	▼
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	6,23	6,63	▲	5,91	7,56	▲
Resultado Nominal (% do PIB)	-7,56	-7,95	▼	-6,85	-8,63	▼
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	77,79	78,74	▲	79,79	82,30	▲

ifi

A background graphic consisting of a network of interconnected nodes and lines, resembling a molecular or data network structure, in shades of gray.

ifi Instituição Fiscal
Independente

 /INSTITUICAOFISCALINDEPENDENTE

 @IFIBrasil

 @ifibrasil

 /company/instituição-fiscal-independente

 /instituiçãofiscalindependente

 github.com/ifibrasil

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