

Relatório de Acompanhamento Fiscal

19 DE ABRIL DE 2021 • Nº 51

DESTAQUES

- Ritmo de vacinação (primeira e segunda doses) encontra-se estável em torno de 780 mil ao dia.
- Divergência entre os indicadores de emprego da PNAD Contínua e do Caged foi amplificada na pandemia.
- Ambiente de incertezas na economia mantém elevados os prêmios de risco na curva de juros.
- Superávit primário do governo central no primeiro bimestre do ano foi 17,5% maior que verificado em igual período de 2020.
- Receitas administradas impulsionaram a receita primária do governo central nos dois primeiros meses do ano.
- Despesas para o combate à pandemia sofreram desaceleração no acumulado de dois meses em 2021.
- Leilões de títulos públicos evidenciam novos aumentos nas taxas de juros em março e abril.
- Piora nos prêmios de risco e ciclo de alta da Selic desafiam a gestão da dívida pública.
- Orçamento de 2021, na forma atual, romperia o teto em R\$ 31,9 bilhões, como a IFI mostrou na NT nº 46.
- PIB nominal do PLDO 2022 é mais alto que o projetado pela IFI em razão do deflator e da estimativa de PIB para 2021.
- Receitas líquidas do PLDO para 2022 superam em R\$ 18 bilhões as projeções da IFI.
- Despesas obrigatórias do PLDO 2022 são R\$ 35,2 bilhões maiores do que as projetadas pela IFI.
- Despesa previdenciária pode estar superestimada em R\$ 15,6 a R\$ 21,1 bilhões no PLDO 2022.
- Folga no teto decorrerá de fatores econômicos negativos que impactaram o IPCA.
- Folga no teto, estimada em R\$ 38,9 bilhões pela IFI, no RAF de fev/21, pode ensejar aumento do gasto discricionário.
- Contexto fiscal desafiador, com dívida acima de 90% do PIB, não avaliza uso automático da folga do teto em 2022.
- O processo de reestimativa de gastos obrigatórios passa a ser regulamentado no PLDO 2022.



SENADO FEDERAL

Presidente do Senado Federal

Senador Rodrigo Pacheco (DEM-MG)

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE

Diretor-Executivo

Felipe Scudeler Salto

Diretores

Daniel Veloso Couri

Josué Alfredo Pellegrini

Analistas

Alessandro Ribeiro de Carvalho Casalecchi

Alexandre Augusto Seijas de Andrade

Luiza Muniz Navarro Mesquita

Pedro Henrique Oliveira de Souza

Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

Estagiários

Maria Vitória da Silva

Vinícius Quintanilha Nunes

Layout do relatório

COMAP/SECOM e SEFPRO/SEGRAF



Carta de Apresentação

No Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF), apresentam-se as atualizações para os cenários econômicos e fiscais e as análises de conjuntura, incluindo avaliação de fatos novos na área do Orçamento. O quadro fiscal do país continua desafiador e os riscos associados ao déficit, à dívida, ao teto de gastos devem ser acompanhados de perto.

Na seção de Contexto Macroeconômico, discute-se o ritmo lento da vacinação, com 780 mil doses ao dia, e os impactos sobre a atividade econômica. Nesse contexto, os estados seguem adotando necessárias medidas de restrição à circulação de pessoas, o que já afeta os indicadores de atividade. Provavelmente, a projeção de crescimento do PIB do cenário base da IFI, atualmente em 3%, será revisada em maio.

Na seção de Conjuntura Fiscal, destaca-se a análise do perfil dos títulos emitidos nos últimos leilões do Tesouro. O aumento das taxas de juros das novas emissões reflete a alta do prêmio de risco (mapeada na curva a termo de juros apresentada no Contexto Macroeconômico) e o início de um ciclo de alta da Selic pelo Banco Central.

Nos meses iniciais de 2021, houve superávit primário nas contas do governo central, em linha com a sazonalidade própria do período. Destaca-se a desaceleração dos gastos para o combate à covid-19, que no ano de 2020 alcançaram mais de R\$ 524 bilhões.

Há risco de que novas despesas sejam necessárias além do planejado para 2021, a exemplo de novas rodadas do Auxílio Emergencial e de outros tipos de despesas relacionadas à manutenção de empregos e suporte a empresas. Os créditos extraordinários para a saúde, vale dizer, continuam a ser editados, respondendo às demandas do SUS em meio ao recrudescimento da pandemia.

Na seção de Orçamento, há riscos para o teto de gastos em 2021. Pelas contas da instituição, o teto seria rompido em R\$ 31,9 bilhões, ratificando as apreensões que apontamos no RAF de novembro de 2020. Ajustes precisarão ser feitos, na LOA, provavelmente por meio de veto parcial. O prazo para essa decisão do Executivo é 22 de abril.

Analisa-se, ainda, os números do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) para 2022, apresentado no último dia 15. O PLDO traz despesas sujeitas ao teto exatamente iguais ao teto indicando inexistência de folga. Já a IFI, conforme cenário apresentado em fevereiro, calcula folga de R\$ 38,9 bilhões. As despesas previdenciárias podem estar superestimadas, no PLDO, em R\$ 15,6 a R\$ 21,1 bilhões.

O PLDO reflete tentativa de evitar a repetição, em 2022, dos problemas ocorridos na LOA de 2021. A saber, o atendimento a pressões por aumento de gastos discricionários com reduções nas estimativas dos obrigatórios. A diferença é que, em 2022, deverá haver folga no teto. Esse espaço não pode ser visto como um aval automático para aumentar despesas. O quadro fiscal ainda será intrincado, com dívida e déficit elevados em 2022. Eventual uso da folga do teto deveria ser sopesado com esse contexto.

Felipe Scudeler Salto
Diretor-Executivo da IFI

Josué Alfredo Pellegrini
Diretor da IFI

Daniel Veloso Couri
Diretor da IFI

Resumo

- O setor produtivo deve sentir, a partir de março, os efeitos negativos de medidas mais rigorosas de isolamento social. Os índices de confiança, por exemplo, recuaram significativamente em março. Quanto mais tempo o governo demorar a promover a vacinação ampla da população contra a covid-19, tanto maior será o impacto econômico. Dados de meados de abril mostram que 4,5% da população receberam a segunda dose de uma das vacinas disponíveis (Coronavac ou Oxford/AstraZeneca). **(Página 9)**
- No acumulado de dois meses em 2021, as receitas administradas registraram acréscimo real de 4,9% sobre 2020, refletindo o bom desempenho da atividade econômica iniciado no terceiro trimestre do ano passado. A arrecadação líquida para o RGPS, no entanto, reflete que essa melhora da economia está concentrada em setores da indústria e do comércio. Em março, as receitas administradas devem ter registrado desempenho igualmente favorável, com fatos geradores ocorridos em fevereiro, antes, portanto, das medidas de isolamento social e de restrição ao funcionamento de atividades econômicas, adotadas por governos regionais no fim de fevereiro. **(Página 20)**
- Informações do Tesouro compiladas pela IFI, referentes aos leilões de títulos da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi), mostram continuidade no aumento das taxas de juros das novas emissões em março e abril. Esse movimento reflete a piora nos prêmios de risco, desde o começo do ano, assim como o ciclo de elevação da Selic iniciado em março. O aperto nas condições monetárias da economia traz um desafio adicional à gestão da dívida pública pelo Tesouro nos próximos meses. **(Página 30)**
- O PLDO para 2022 foi apresentado na última quinta-feira, mas o Orçamento de 2021 ainda não foi sancionado. Nele, há uma necessidade de corte de R\$ 31,9 bilhões para que o teto de gastos não seja rompido, conforme cálculos da NT da IFI nº 46, de 29 de março. Em 2022, o risco é que se repita o mesmo tipo de pressão para aumentar gastos discricionários, mas com uma diferença: haverá folga no teto de gastos. **(Página 37)**
- As receitas líquidas do PLDO para 2022 são estimadas em R\$ 18 bilhões acima da projeção da IFI. O PIB nominal mais alto, no caso do PLDO, explica essa diferença. Cálculos feitos pela IFI mostram que o deflator implícito do PIB utilizado pelo governo é de 5,6%, enquanto a IFI

As publicações da IFI atendem ao disposto na Resolução nº 42/2016 e não expressam a opinião do Senado Federal, de suas Comissões ou parlamentares. Todas as edições do RAF estão disponíveis para download em: <http://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-ifi>.

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

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

considera 4%. Também o PIB nominal projetado para 2021 é mais baixo, no caso da IFI, o que explica as diferenças de projeção para 2022, mesmo com taxas reais muito próximas, de 2,6% e 2,5%, respectivamente, no PLDO e no cenário base da IFI. **(Página 39)**

- As diferenças entre as projeções do PLDO e da IFI para as despesas primárias totalizam R\$ 41 bilhões. Destes, R\$ 35,2 bilhões referem-se a discrepâncias nas estimativas das obrigatórias e R\$ 5,8 bilhões, das discricionárias. A previdência é calculada em R\$ 762,9 bilhões, no PLDO, enquanto a IFI projeta R\$ 741,8 bilhões, uma diferença de R\$ 21,1 bilhões. Mesmo contemplando inflação mais alta no cenário da IFI, a diferença remanesceria em R\$ 15,6 bilhões. **(Página 40)**
- O PLDO para 2022 indica melhora do déficit primário, em relação a 2021, na mesma direção apontada pela IFI. Contudo, o resultado fiscal ainda será insuficiente para estabilizar a dívida/PIB, nas contas da IFI, enquanto o PLDO aponta queda do indicador em 2021 e 2022. Segundo o cenário do PLDO, a dívida bruta voltaria a aumentar a partir de 2023. Nesse contexto, se a folga no teto calculada em fevereiro pela IFI, de R\$ 38,9 bilhões, for utilizada para aumentar despesas, piorará um quadro fiscal já bastante desafiador. **(Página 42)**
- O PLDO 2022 trouxe uma inovação, no artigo 6º, quando comparado ao projeto de lei para 2021. Trata-se de três dispositivos para regulamentar o processo de reestimativa de despesas obrigatórias. A revisão de projeções para gastos mandatórios só poderá ocorrer se houver erro ou omissão técnica ou legal justificado. Terá, ainda, de ser acompanhada de memória de cálculo e passar pelo aval do Ministério da Economia. **(Página 44)**

Sumário

Carta de Apresentação	3
Resumo	4
Sumário	6
1. CONTEXTO MACROECONÔMICO.....	7
1.1 Indicadores de atividade econômica.....	7
1.2 Mercado de trabalho.....	10
1.3 Inflação e política monetária	14
2. CONJUNTURA FISCAL.....	17
2.1 Introdução.....	17
2.2 Resultados do Governo Central e do Setor Público Consolidado	19
2.2.1 Resultado primário do Governo Central	19
2.2.2 Resultado do Setor Público Consolidado.....	27
2.2.3 Evolução dos indicadores de endividamento do setor público	30
2.2.4 Análise de projeções apresentadas no Monitor Fiscal do FMI.....	34
3. ORÇAMENTO PÚBLICO	37
3.1 Contexto geral.....	37
3.2 O PLDO para 2022	38
Tabelas fiscais	46
Projeções da IFI	49

1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

1.1 Indicadores de atividade econômica

Atividade seguiu em expansão em fevereiro. O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), variável que agrega informações dos setores que compõem o PIB no lado da oferta, subiu 1,7% entre janeiro e fevereiro. O índice acompanhou o melhor desempenho do varejo e dos serviços na margem, o que compensou a influência negativa da produção industrial. Na comparação com fevereiro de 2020, o índice teve variação de 1,0%, acumulando queda de 4,0% nos últimos doze meses.

Produção industrial recuou em fevereiro. Segundo a Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF), divulgada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a produção da indústria geral recuou 0,7% entre janeiro e fevereiro na série com ajuste sazonal, após ter avançado 0,4% no mês anterior. Na comparação com fevereiro de 2020, a produção registrou variação de 0,3%, acumulando queda de 4,2% em doze meses.

Varejo recupera parte da queda observada em dezembro e janeiro. Segundo a Pesquisa Mensal de Comércio (PMC), divulgada pelo IBGE, o volume de vendas no comércio varejista no conceito ampliado, que inclui veículos e materiais de construção, cresceu 4,1% entre janeiro e fevereiro na série com ajuste sazonal, compensando parte das quedas de janeiro (-2,2%) e dezembro (-3,1%). Na comparação com fevereiro de 2020, as vendas registraram variação de -1,9%, acumulando queda de 2,3% nos últimos doze meses encerrados em fevereiro.

Volume de serviços registrou forte crescimento em fevereiro. Na mesma direção, o índice de volume do setor de serviços mostrou variação de 3,7% entre janeiro e fevereiro (na série com ajuste sazonal), segundo dados da Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) do IBGE, após ter avançado 0,1% no mês anterior. O índice diminuiu 2,0% na comparação anual (fev/2020 versus fev/2019), acumulando variação de -8,6% em doze meses, mantendo a trajetória descendente observada por essa métrica desde janeiro de 2020. Apesar do crescimento expressivo registrado na comparação com o mês anterior, é importante destacar que alguns segmentos do setor de serviços continuam bastante deprimidos. Os volumes de serviços prestados às famílias e de transporte aéreo, por exemplo, estão 23,7% e 30,9% abaixo do nível pré-crise (de fevereiro de 2020).

Carry-over para o primeiro trimestre ainda está no terreno positivo. Os principais indicadores que trazem informações sobre o estado da economia em fevereiro (com exceção das vendas do comércio varejista ampliado) deixaram um carregamento estatístico (carry-over) positivo para o primeiro trimestre: a produção industrial (0,8%) e o volume de serviços (3,6%), como se observa na Tabela 1. Especificamente para o IBC-Br, série que indica uma tendência para a atividade econômica, o carry-over ficou em 3,3%, ou seja, caso apresente variação nula em março, o trimestre fecharia com aumento de 3,3%.

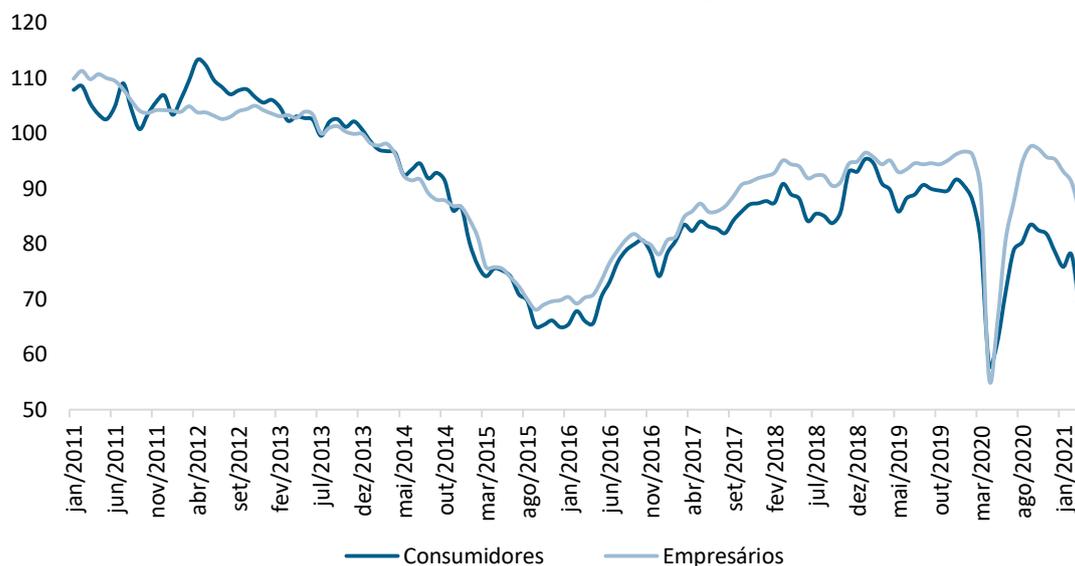
TABELA 1. INDICADORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA

Indicadores	Mês contra mês anterior (com ajuste sazonal)			Carry-over para o 1º trimestre			Variação acumulada em 12 meses		
	dez/20	jan/21	fev/21	dez/20	jan/21	fev/21	dez/20	jan/21	fev/21
Produção industrial	0,8%	0,4%	-0,7%	0,8%	1,3%	0,8%	-4,5%	-4,2%	-4,2%
Vendas no varejo ampliado	-3,1%	-2,2%	4,1%	-2,0%	-4,1%	-1,5%	-1,4%	-2,0%	-2,3%
Volume de serviços	0,3%	0,1%	3,7%	1,0%	1,1%	3,6%	-7,8%	-8,4%	-8,6%
Índice de atividade do Banco Central (IBC-Br)	0,9%	1,3%	1,7%	0,8%	2,1%	3,3%	-4,0%	-4,0%	4,0%

Fonte: IBGE e Banco Central. Elaboração: IFI.

Índices de confiança apontam para forte contração da atividade em março, com a piora da pandemia. O setor produtivo deve sentir, a partir de março, os efeitos negativos de medidas mais rigorosas de isolamento social adotadas por alguns estados e municípios. Os índices de confiança dos consumidores e dos empresários publicados pela FGV, por exemplo, recuaram 9,8 e 5,6 pontos, respectivamente, entre fevereiro e março, considerando-se as séries dessazonalizadas. O Gráfico 1 mostra que após um ciclo de expansão entre maio e setembro de 2020, os dois indicadores apresentam uma tendência de queda desde outubro de 2020, e que foi intensificada em março.

GRÁFICO 1. ÍNDICES DE CONFIANÇA



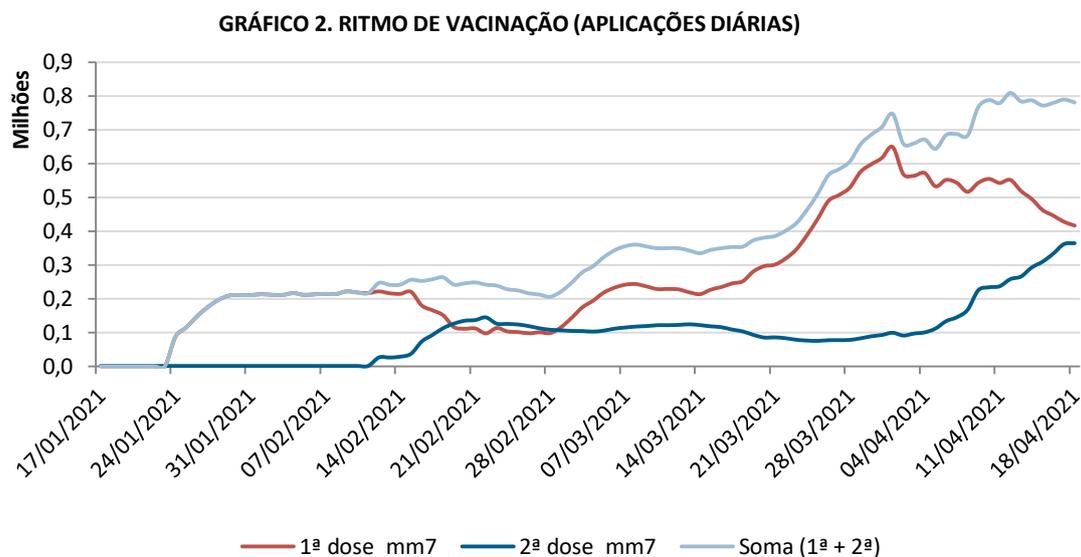
Fonte: FGV. Elaboração: IFI.

Relação entre isolamento e o PIB. O exercício exibido no RAF 50, de março de 2021², mostra que a perda de tração no PIB é proporcional ao número de semanas de paralisação setorial e isolamento, indicando que cada mês (ou 4 semanas)

² Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/586156/RAF50_MAR2021_1_Contexto_macro.pdf

de isolamento (considerando-se uma premissa de paralização de 50% da atividade) retiraria 1,0 p.p. do crescimento anual do PIB. Quanto mais tempo o governo demorar a promover a vacinação ampla da população contra a covid-19, tanto maior será o impacto econômico.

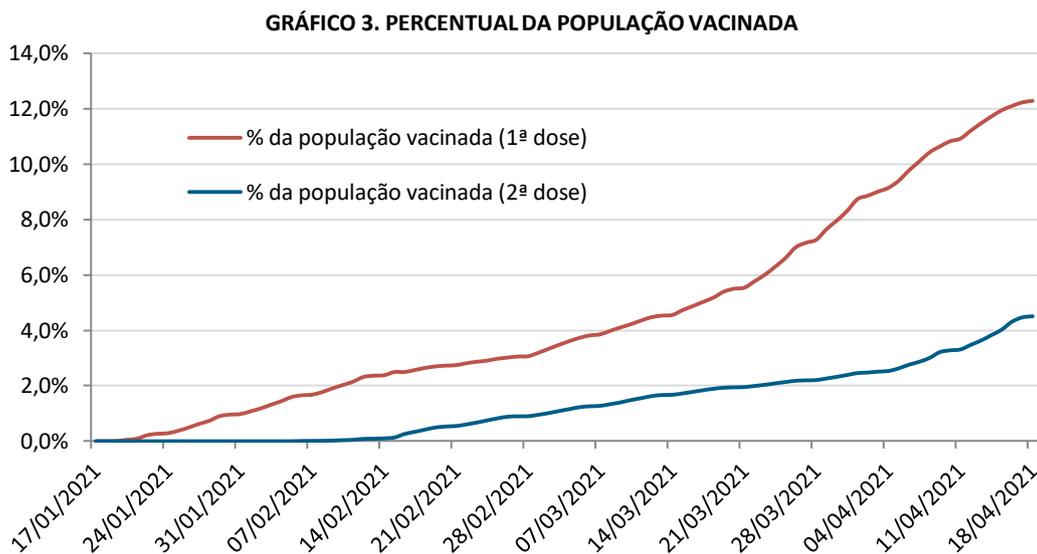
Ritmo diário de vacinação está em torno de 780 mil doses. O Gráfico 2 exibe o número diário de aplicações, considerando-se um indicador de média móvel de 7 dias. O ritmo de aplicações ao dia (primeira e segunda doses) encontra-se estável ao redor de 780 mil desde o dia 9 de abril. Essas informações foram coletadas pela IFI na plataforma covid19br³, que compila os números de vacinação divulgados pelas secretarias estaduais de Saúde.



Fonte: Plataforma covid19. Elaboração: IFI.

Percentual de pessoas completamente vacinadas corresponde a 4,5% da população. Até o momento, o número total estimado de pessoas que receberam a primeira dose de uma das vacinas que estão em uso (Coronavac ou Oxford/AstraZeneca) chegou a 26,2 milhões (o equivalente a 12,3% da população). Levando-se em conta as pessoas completamente vacinadas, que receberam a segunda dose de uma das vacinas disponíveis, o número é de 9,6 milhões (ou 4,5% da população).

³ Disponível em: <https://covid19br.wcota.me/>



Fonte: Plataforma covid19. Elaboração: IFI.

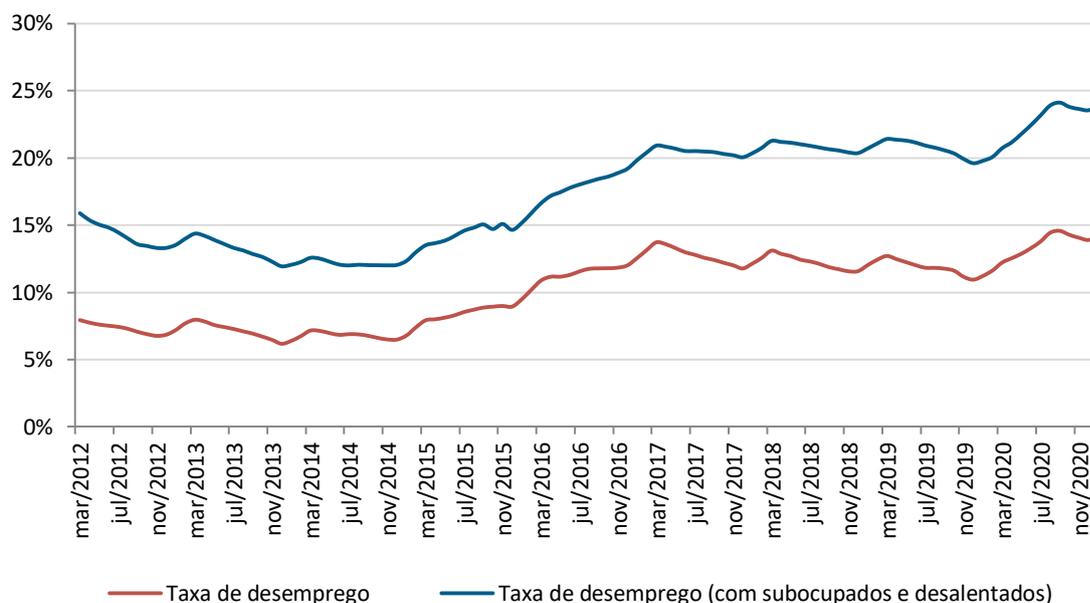
1.2 Mercado de trabalho

Taxa de desemprego alcança 14,2% da força de trabalho no trimestre encerrado em janeiro. O resultado é 3,0 pontos percentuais acima do observado em igual período do ano anterior (11,2%), de acordo com a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua) divulgada pelo IBGE. O resultado refletiu o declínio mais expressivo da população ocupada (variação de -8,6% e redução de 8,1 milhões de pessoas) comparativamente ao que se observou na força de trabalho (-5,4% e -5,8 milhões de pessoas). Em termos absolutos, o número de pessoas desocupadas, que buscaram uma colocação e não foram absorvidas, chegou a 14,3 milhões.

Mantida a taxa de participação no patamar do trimestre encerrado em janeiro de 2020, a taxa de desemprego estaria em torno de 21%. É válido ilustrar que a taxa de desemprego estaria em 21,1% caso a taxa de participação registrada no trimestre encerrado em janeiro de 2021 fosse mantida no mesmo patamar do mesmo período do ano passado. Assim, a taxa de desemprego não subiu mais rapidamente porque uma parcela das pessoas que perderam o emprego deixou a força de trabalho.

Com subocupados e desalentados, a taxa de desemprego sobe para 23,9%. Outra forma de ver a deterioração em curso no mercado de trabalho pelos dados da PNAD Contínua é observar o número de pessoas na condição de subocupadas e desalentadas. O Gráfico 4 mostra que a taxa de desemprego teria alcançado 23,9% da força de trabalho no trimestre encerrado em janeiro de 2021 caso o contingente de subocupados por insuficiência de horas trabalhadas (total de 6,8 milhões de pessoas) e de desalentados (5,9 milhões) - contabilizado fora da força de trabalho - fosse adicionado ao número de pessoas desocupadas (14,3 milhões).

GRÁFICO 4. TAXA DE DESEMPREGO



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

População ocupada continua diminuindo na variação em relação ao mesmo trimestre do ano anterior. A Tabela 2 contém informações referentes à população ocupada, extraídas da PNAD Contínua. O número de pessoas ocupadas passou de 94,2 milhões no trimestre encerrado em janeiro de 2020 para 86 milhões nos últimos três meses finalizados em janeiro de 2021 (redução de 8,1 milhões de pessoas e variação de -8,6%). O número de pessoas ocupadas no mercado informal⁴ foi reduzido em 4,2 milhões de pessoas (de 38,3 milhões para 34,1 milhões, variação de -10,9%).

⁴ Incluindo as seguintes posições: empregado no setor privado sem carteira assinada, trabalhador doméstico sem carteira assinada, empregador sem CNPJ, conta própria sem CNPJ e trabalhador familiar auxiliar

TABELA 2. POSIÇÃO NA OCUPAÇÃO

Indicadores de emprego	Valores absolutos (mil pessoas)			Variação em relação ao mesmo trimestre do ano anterior			Percentual em relação ao total de ocupados		
	jan/20	dez/20	jan/21	jan/20	dez/20	jan/21	jan/20	dez/20	jan/21
População ocupada	94.151	86.179	86.025	2,0%	-8,9%	-8,6%	100%	100%	100%
População ocupada no mercado informal	38.312	34.029	34.118	1,3%	-12,1%	-10,9%	40,7%	39,5%	39,7%
População ocupada no mercado formal	55.839	52.150	51.907	2,5%	-6,6%	-7,0%	59,3%	60,5%	60,3%
Setor privado	45.383	39.870	39.601	2,9%	-12,4%	-12,7%	48,2%	46,3%	46,0%
Com carteira assinada	33.711	29.885	29.792	2,6%	-11,2%	-11,6%	35,8%	34,7%	34,6%
Sem carteira assinada	11.673	9.985	9.809	3,7%	-15,8%	-16,0%	12,4%	11,6%	11,4%
Trabalhador doméstico	6.260	4.902	4.919	0,6%	-22,9%	-21,4%	6,6%	5,7%	5,7%
Com carteira assinada	1.741	1.281	1.320	-2,3%	-27,6%	-24,2%	1,8%	1,5%	1,5%
Sem carteira assinada	4.519	3.621	3.599	1,7%	-21,0%	-20,4%	4,8%	4,2%	4,2%
Setor público	11.526	12.162	12.040	0,6%	4,5%	4,5%	12,2%	14,1%	14,0%
Empregador	4.426	3.922	3.878	-1,7%	-11,7%	-12,4%	4,7%	4,6%	4,5%
Com CNPJ	3.624	3.266	3.210	-0,3%	-10,2%	-11,4%	3,8%	3,8%	3,7%
Sem CNPJ	802	656	667	-7,6%	-18,6%	-16,8%	0,9%	0,8%	0,8%
Conta própria	24.575	23.272	23.503	3,1%	-5,2%	-4,4%	26,1%	27,0%	27,3%
Com CNPJ	5.237	5.556	5.544	-0,3%	-10,2%	-11,4%	5,6%	6,4%	6,4%
Sem CNPJ	19.338	17.716	17.959	-7,6%	-18,6%	-16,8%	20,5%	20,6%	20,9%
Trabalhador familiar auxiliar	1.980	2.051	2.084	-8,1%	0,9%	5,3%	2,1%	2,4%	2,4%

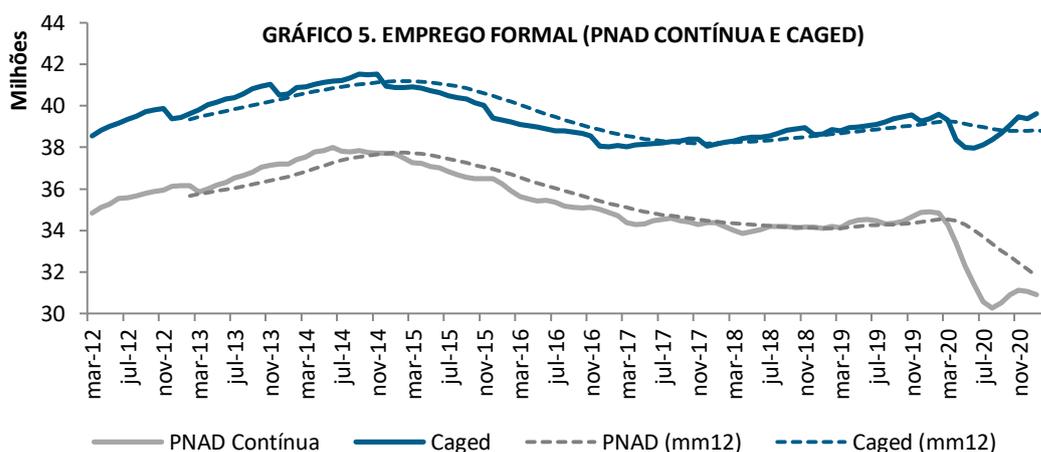
Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Massa de rendimentos do trabalho recua 6,9% (em termos reais) no trimestre encerrado em janeiro. Ainda segundo a PNAD Contínua, o rendimento médio real habitualmente recebido pelas pessoas ocupadas em todos os trabalhos foi estimado em R\$ 2.501 no trimestre encerrado em janeiro de 2021, 2,2% acima do patamar do mesmo período de 2020 (R\$ 2.446), desacelerando ante o resultado do trimestre encerrado em dezembro (2,8%). A combinação de alta nos rendimentos com a queda do nível de ocupação (-8,6%) fez com que a massa salarial registrasse variação de -6,9% no trimestre móvel terminado em janeiro de 2021 (totalizando R\$ 211,4 bilhões).

Divergência entre PNAD Contínua e Caged foi amplificada na pandemia. Enquanto a PNAD Contínua ainda exibe um quadro muito adverso para o nível de emprego, que atinge tanto o mercado formal quanto o informal, os dados do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged) do Ministério da Economia mostram uma retomada na geração de vagas com carteira assinada.

Em janeiro, variação anual do estoque de trabalhadores formais é de 0,6% segundo o Caged e -11,4% pelos dados da PNAD. Segundo dados do Caged, o estoque de trabalhadores formais em janeiro de 2021 chegou a 39,6 milhões de pessoas, o que representou crescimento de 0,6% em relação ao mesmo período do ano anterior (39,4 milhões). Na mesma comparação, o número de pessoas ocupadas com carteira assinada (no setor privado e no setor público), segundo o IBGE, recuou de 34,9 milhões para 30,9 milhões (variação de -11,4%).

O Gráfico 5 mostra a evolução do emprego no segmento formal desde o início de 2012 obtido no Caged⁵ e na PNAD Contínua. Apesar de uma diferença histórica relativamente constante observada no nível do emprego obtido pela PNAD Contínua (pesquisa domiciliar amostral) e pelo Caged (cadastro administrativo derivado do cumprimento de obrigações trabalhistas), que pode ser explicada por diferenças metodológicas, a tendência capturada pela média móvel de doze meses foi relativamente similar até o final de 2017. Desde então, nota-se certa divergência na dinâmica das duas séries, que se amplificou nitidamente a partir do início da pandemia.



Fonte: IBGE e Banco Central. Elaboração: IFI.

A identificação das causas do descolamento da tendência do nível de emprego obtido nas duas fontes é dificultada pelas mudanças no processo de coleta de dados e elaboração da PNAD Contínua e Caged no período recente. Desde março de 2020, as entrevistas que servem de base para a PNAD Contínua passaram a ser conduzidas por telefone, o que acabou diminuindo o número de pessoas entrevistadas, ao passo que no âmbito do Caged, a prestação de informações relativas à admissão e desligamento por parte das empresas ao Ministério da Economia passou a acontecer por meio do Sistema de Escrituração Digital das Obrigações Fiscais, Previdenciárias e Trabalhistas (eSocial) – mudança iniciada em março de 2018 para grandes empresas privadas, chegando às micro e pequenas empresas em janeiro de 2020.

Em nota técnica recente publicada pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), Corseuil e Russo (2021)⁶ mostram que a queda no número de entrevistas realizadas pelo IBGE provocou mudanças na composição da amostra e na representatividade de indivíduos com maior ou menor propensão a ocupar um posto de trabalho formal. Segundo os autores, em um cenário em que a queda no número de entrevistados não alterasse a composição da amostra, a taxa de

⁵ Série 28763 - Estoque de empregos formais, obtida no SGS - Sistema Gerenciador de Séries Temporais. “As séries divulgadas pelo Banco Central do Brasil resultam do encadeamento das séries do Novo Caged, disponíveis a partir de janeiro de 2020, e do Caged, no período de janeiro de 2007 a dezembro de 2019”.

⁶ Em nota publicada pelo Ipea, disponível em:

https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/210318_cc_50_nota_22_amostra_da_pnad_continua.pdf

formalização registrada no segundo e no terceiro trimestre de 2020 poderia ter sido 0,85 p.p. e 0,69 p.p. superior ao reportado na pesquisa.

Duque (2020)⁷, por sua vez, aponta que o fechamento de estabelecimentos na crise deve ter influenciado a evolução do emprego formal no Caged. O surgimento da pandemia, nesse sentido, teria afetado o registro das informações relativas ao desligamento de trabalhadores, enviesando para cima o saldo entre admissões e demissões publicado pelo Ministério da Economia.

1.3 Inflação e política monetária

Em março, o IPCA acumulou alta de 6,1 % em doze meses. A inflação ao consumidor, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), acelerou de 0,86% em fevereiro para 0,93% em março, acumulando alta de 6,1% em 12 meses, acima dos 5,2% observados nos doze meses imediatamente anteriores, superando também o limite máximo da meta para a inflação (3,75% com intervalo de tolerância de mais ou menos 1,5 ponto percentual) definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).

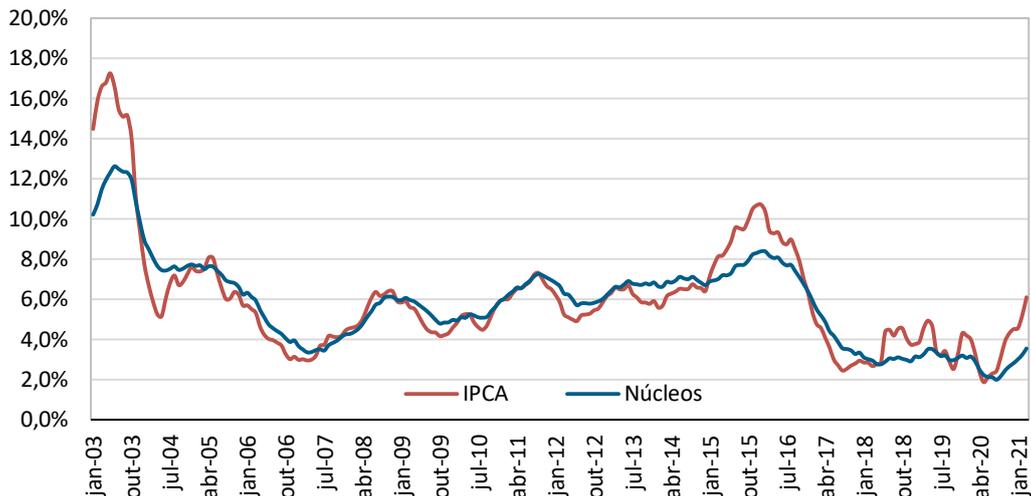
Elevação dos preços de combustíveis responde por grande parte da inflação no mês. Em março, o maior impacto no índice cheio (0,93%) veio da alta nos preços dos combustíveis (11,23%), sendo que a gasolina (11,26%), individualmente, contribuiu com 0,60 p.p., cerca de 65% da inflação do mês. Os preços do etanol (12,59%) e do óleo diesel (9,05%) também subiram, contribuindo conjuntamente com mais 0,11 p.p. para o resultado do índice de março.

Núcleos também estão sendo impactados. O aumento da inflação corrente está impactando a dinâmica dos núcleos de inflação, que seguem acelerando no acumulado em doze meses. Os núcleos são variáveis construídas pelo Banco Central com o intuito de expurgar da inflação cheia a influência de itens de maior volatilidade sobre a inflação ao consumidor no curto prazo. A média desses núcleos calculados pelo Banco Central subiu de 3,2% em fevereiro para 3,5% em março, como se observa no Gráfico 6.

Expectativa para o IPCA em 2021 na pesquisa Focus está próxima do limite superior da meta. A expectativa do mercado para o IPCA de 2021, apurada pela pesquisa Focus do dia 16 de abril, está em 4,92%, próxima do limite superior do intervalo de tolerância do ano (5,25%), enquanto a mediana para 2022, atualmente em 3,60%, tem subido lentamente apesar de continuar ancorada ao redor do centro da meta de 3,50%. A previsão para 2021 implica uma desaceleração importante da inflação acumulada em 12 meses ao longo do segundo semestre, uma vez que deve chegar a quase 7,5% em junho.

⁷ Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/evidencias-da-subnotificacao-de-desligamentos-do-caged>

GRÁFICO 6. IPCA E MÉDIA DOS NÚCLEOS (VAR. % ACUMULADA EM 12 MESES)



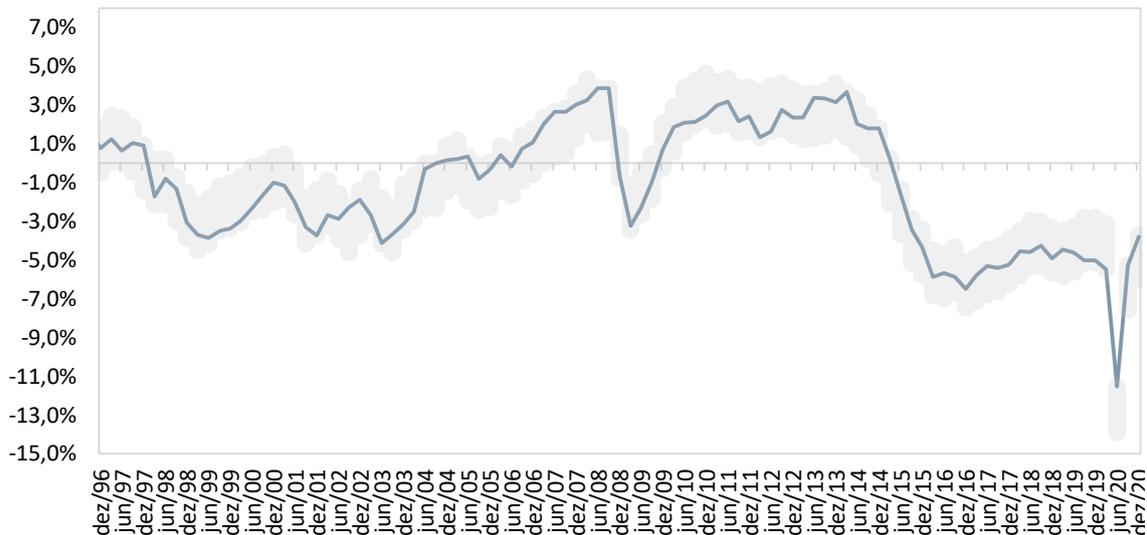
Fonte: IBGE. e Banco Central. Elaboração: IFI.

A piora do quadro inflacionário levou o Comitê de Política Monetária (Copom) a iniciar o processo de alta da taxa básica de juros (a taxa Selic subiu de 2,0% a.a. para 2,75% a.a.). O objetivo é ancorar as expectativas de inflação à meta, apesar do quadro corrente marcado pelo recrudescimento da pandemia, pela elevação da taxa de desemprego no mercado de trabalho e pela abertura do hiato do produto⁸ que, nos cálculos da IFI, chegou a -3,8% no quarto trimestre de 2020. O Gráfico 7 exhibe a evolução do hiato do produto entre o primeiro trimestre de 1996 e o quarto trimestre de 2020 e os limites do intervalo de plausibilidade⁹.

⁸ O hiato do produto é um indicador sobre o estado dos ciclos econômicos que corresponde à diferença (percentual) entre o produto observado e o produto tendencial (ou potencial). Os valores negativos indicam o quanto a economia está operando abaixo da sua tendência (ou do seu potencial) que, por sua vez, sugere um maior ou menor grau de ociosidade de fatores produtivos; ao passo que os valores positivos são indicativos do quanto a economia está operando acima da sua tendência (ou potencial). A série calculada pela IFI está disponível no link: <https://www12.senado.leg.br/ifi/dados/arquivos/estimativas-do-hiato-do-produto-ifi/view>

⁹ A ferramenta de plausibilidade é utilizada para auxiliar na identificação de resultados implausíveis (ou contra-intuitivos) e para fornecer em casos específicos uma alternativa ao hiato do produto. O intervalo de plausibilidade fornece uma espécie de intervalo de confiança para as estimativas.

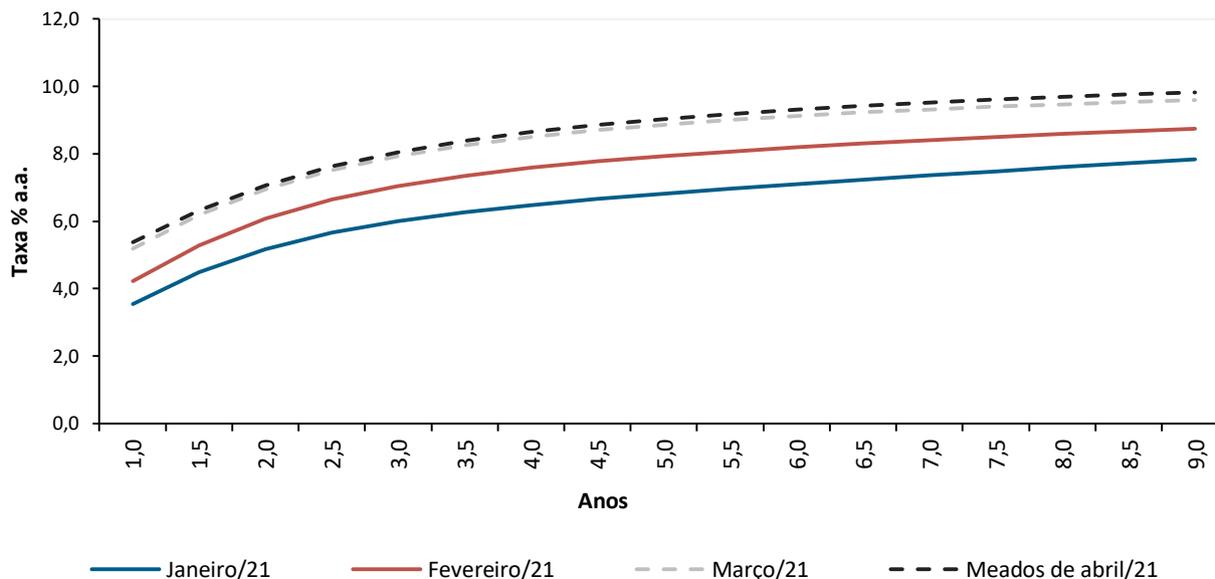
GRÁFICO 7. HIATO DO PRODUTO E INTERVALO DE PLAUSIBILIDADE



Fonte: IFI.

Ambiente de incertezas mantém elevados os prêmios de risco na curva de juros. O Gráfico 8 mostra a estrutura a termo de juros – calculada pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), com base nas negociações secundárias de títulos públicos. A remuneração de um título com prazo de um ano no final de janeiro que estava em 3,5% subiu para 4,2% no final de fevereiro e para 5,4% em meados de abril (dados do dia 15), em termos nominais, refletindo, em alguma medida, o início do ciclo de alta da taxa de juros pelo Copom. O comitê além da elevação de 0,75 p.p. na reunião de março sinalizou novo ajuste de mesma magnitude na reunião de maio. A presença de um quadro de incertezas no cenário doméstico, notadamente quanto à fragilidade das contas públicas, mantém elevado o prêmio de risco no horizonte mais longo da curva. Entre janeiro e meados de abril a curva de juros deslocou-se para cima em cerca de 2,0 p.p.

GRÁFICO 8. ESTRUTURA A TERMO DA TAXA DE JUROS NOMINAL



Fonte: Anbima. Elaboração: IFI.

2. CONJUNTURA FISCAL

2.1 Introdução

De acordo com a Secretaria do Tesouro Nacional (STN), o resultado primário do governo central, que inclui o Tesouro Nacional, o Banco Central e o Regime Geral da Previdência Social (RGPS), foi negativo em R\$ 21,2 bilhões em fevereiro. No mesmo mês do ano passado, houve déficit primário de R\$ 25,8 bilhões. No acumulado dos dois primeiros meses de 2021, foi registrado superávit primário de R\$ 22,3 bilhões, ante superávit de R\$ 18,3 bilhões apurado em igual período de 2020.

No acumulado de 12 meses até fevereiro, por sua vez, o déficit primário do governo central totalizou R\$ 739,1 bilhões, equivalentes a 9,9% do PIB, mantendo trajetória de estabilidade em relação aos dois meses anteriores. Essa estabilização do déficit primário do governo central, ainda que em níveis historicamente elevados, era esperada em razão da desaceleração no ritmo de evolução da despesa governamental e da melhora na arrecadação registrada a partir do terceiro trimestre de 2020. Em relação à despesa, transferências como o abono salarial e o décimo terceiro a aposentados e pensionistas do INSS haviam sido antecipadas para o primeiro semestre do ano passado. Ao mesmo tempo, houve desaceleração no ritmo de execução das despesas relacionadas à pandemia, principalmente no pagamento do auxílio emergencial a pessoas em situação de vulnerabilidade, que caiu de R\$ 600 para R\$ 300, a partir de setembro, e a um valor praticamente residual, a partir de janeiro.

Um ponto para atenção no curto prazo diz respeito ao comportamento da arrecadação federal a partir de abril, cujos fatos geradores terão acontecido em março, mês em que os governos regionais implementaram medidas de isolamento social

mais duras em razão do recrudescimento da pandemia. Tais medidas devem ter influenciado negativamente o comportamento da atividade econômica.

A estabilização do déficit primário continua a configurar um quadro fiscal preocupante, tendo em vista o recrudescimento da pandemia e um eventual enfraquecimento da atividade econômica maior do que o previsto, o que pode comprometer a recuperação das receitas, além de gerar a necessidade de pagamento do auxílio emergencial por mais tempo do que o estipulado pelo governo. Além disso, o aumento da inflação vai pressionar alguns gastos obrigatórios, em 2021, enquanto o teto de gastos para o ano foi fixado a partir de uma inflação bem menor (de 2,1%, no acumulado de 12 meses até junho de 2020). Até a metade de 2021, a previsão de economistas de mercado é de que a inflação ao consumidor supere 7%, na comparação em 12 meses.

Conforme enfatizado em edições anteriores deste Relatório, o cumprimento do teto de gastos vai exigir do governo o corte de despesas discricionárias, as quais já se encontram em níveis bastante reduzidos, o que mantém o risco de paralisação da máquina pública ou de um conjunto de políticas públicas essenciais em curto ou médio prazo.

De todo modo, em fevereiro, a receita administrada continuou a registrar recuperação, sustentada pela melhora da atividade econômica, especialmente nos setores da indústria e do varejo. O setor de serviços ainda exhibe desempenho relativamente fraco em função do isolamento social provocado pela pandemia. Informações levantadas pela IFI no Portal Siga Brasil, do Senado Federal, mostram que esse movimento teve continuidade em março, com fatos geradores de arrecadação ocorridos em fevereiro, vale ressaltar.

Do lado da despesa primária, a análise da trajetória em 12 meses mostra uma dinâmica mais favorável, principalmente quando se excluem os gastos realizados no âmbito da pandemia. Em termos reais, a despesa realizada em fevereiro, nessa base de comparação, situou-se nos mesmos níveis do começo de 2020 (período pré-pandemia).

Em relação aos indicadores de endividamento, a Dívida Bruta do Governo Geral atingiu 90,0% do PIB, em fevereiro, uma alta de 0,6 ponto percentual ante janeiro. A Dívida Mobiliária em poder de mercado subiu 1,3 ponto percentual no período, para 60,0% do PIB, enquanto as operações compromissadas caíram 1,1 ponto percentual, para 15,4% do PIB.

Como vem sendo destacado pela IFI, a trajetória do endividamento preocupa. Não apenas pelos fatores acima mencionados, como o agravamento das condições econômicas e sociais da população em razão do recrudescimento da pandemia, mas também pelo aperto das condições monetárias da economia, iniciado pelo Banco Central na reunião de março do Comitê de Política Monetária (Copom). O aumento da Selic pode pressionar o pagamento de juros que remuneram os títulos da dívida pública, piorando a perspectiva para a dinâmica dos indicadores de endividamento. O ciclo de aperto monetário aumenta os desafios para a consolidação das contas públicas.

Em abril, o Fundo Monetário Internacional (FMI) publicou uma nova edição do Monitor Fiscal¹⁰. A publicação apresenta números da política fiscal de um conjunto de países e discute estratégias para conter o avanço da pandemia, assim como sugere medidas de reequilíbrio fiscal para uma fase posterior. O documento apresenta, ainda, uma atualização de projeções fiscais para os diversos países analisados.

A medida implementada pelo governo para a devolução dos recursos recebidos a título de auxílio emergencial, em 2020, por indivíduos que tiveram rendimentos tributáveis acima de R\$ 22.847,76, constitui um evento fiscal relevante, pois afetará os cenários para a arrecadação do imposto de renda em 2021. Pelo instrumento, os cidadãos terão de devolver

¹⁰ Link para acesso ao documento: [https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2021/03/29/fiscal-monitor-april-2021#Full Report](https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2021/03/29/fiscal-monitor-april-2021#Full%20Report).

os valores recebidos por meio da declaração de ajuste anual do imposto de renda de pessoas físicas¹¹. De acordo com estimativas do Tribunal de Contas da União, os pagamentos indevidos foram de R\$ 54,66 bilhões, em 2020, em torno de 18% do montante de R\$ 293 bilhões destinado pelo governo ao programa.

Para concluir esta Introdução, outro evento fiscal relevante observado recentemente diz respeito aos leilões de concessões de aeroportos e de uma ferrovia realizado pelo Ministério da Infraestrutura e pelas Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC) e Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT), em 7 e 8 de abril. Os referidos leilões envolvem, além dos investimentos previstos pelas concessionárias, o pagamento de outorgas ao governo federal. De acordo com as informações divulgadas, serão recolhidos ao Tesouro, em abril, R\$ 3,33 bilhões provenientes dos referidos leilões, a título de concessões e permissões.

2.2 Resultados do Governo Central e do Setor Público Consolidado

2.2.1 Resultado primário do Governo Central

Déficit primário do governo central melhorou 22% em fevereiro na comparação anual. Conforme mencionado na Introdução, o governo central teve déficit primário de R\$ 21,2 bilhões, em fevereiro de 2021, queda de 22,0%, em termos reais, em relação ao mesmo mês do ano passado (R\$ 25,8 bilhões). Essa redução do déficit, em fevereiro, na comparação anual, ocorreu em razão de melhora no resultado do Tesouro Nacional, cujo déficit passou de R\$ 7,6 bilhões para R\$ 2,7 bilhões, redução de 65,5%, em termos reais.

Déficit do RGPS teve redução real de 3,2% em fevereiro frente ao mesmo mês de 2020. O déficit do Regime Geral da Previdência Social (RGPS) ficou estável, em fevereiro, ante igual mês de 2020, tendo passado de R\$ 18,3 bilhões para R\$ 18,6 bilhões (queda real de 3,2%). Por sua vez, o resultado do Banco Central foi superavitário em R\$ 142 milhões em fevereiro, contra outro de R\$ 25 milhões no ano passado.

Nos dois primeiros meses do ano, governo central acumulou superávit primário de R\$ 22,3 bilhões, 17,5% maior que o de 2020. No acumulado do primeiro bimestre de 2021, o governo central registrou superávit primário de R\$ 22,3 bilhões, configurando acréscimo real de 17,5% sobre o ano passado. Essa melhora do resultado primário nos dois primeiros meses do ano reflete, como mencionado anteriormente, um crescimento relativo maior da arrecadação em relação à despesa primária total. Esse movimento, no entanto, não deve se manter nos próximos meses, em razão dos efeitos das medidas de isolamento social sobre a atividade econômica, cujos efeitos sobre as receitas deverão aparecer a partir de abril, assim como ao aumento das despesas, não apenas com eventos relacionados à pandemia, mas também com ações já previstas no Orçamento de 2021.

No acumulado de 12 meses, resultado primário do governo central foi negativo em R\$ 739,1 bilhões (9,9% do PIB). Em 12 meses até fevereiro, o déficit primário do governo central foi de R\$ 739,1 bilhões (9,9% do PIB), ante déficit de R\$ 88,6 bilhões apurado em fevereiro de 2020. A projeção da IFI para o resultado primário de 2021 contempla déficit de R\$ 247,1 bilhões. A título de comparação, o Ministério da Economia projeta déficit de R\$ 161,6 bilhões para o ano, de acordo com o Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do 1º bimestre de 2021¹², publicado em março,

¹¹ Para maiores explicações, acessar: <https://www.gov.br/cidadania/pt-br/servicos/auxilio-emergencial/auxilio-emergencial-2020>.

¹² Link para acesso: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-avaliacao-de-receitas-e-despesas-primarias-rardp/2020/13>.

enquanto a mediana das projeções de mercado, contidas na edição de abril de 2021 do Relatório Mensal do Prisma Fiscal¹³ é de um déficit primário de R\$ 251,2 bilhões, em 2021.

Receita primária cresceu 2,7% real no primeiro bimestre de 2021 ante 2020. A receita primária total do governo central somou R\$ 311,9 bilhões (24,4% do PIB), nos dois primeiros meses do ano, montante 2,7% maior, em termos reais, ao apurado em igual período de 2020 (Tabela 3). Desse montante, R\$ 211,4 bilhões (16,6% do PIB) constituíram receitas administradas, exceto as do RGPS, com acréscimo real de 4,9% sobre o primeiro bimestre de 2020. As receitas do RGPS, de R\$ 67,6 bilhões (5,3% do PIB), tiveram queda de 1,9%, em termos reais, na comparação anual. As receitas não administradas, por sua vez, tiveram contração real de 1,4%, a R\$ 32,9 bilhões (2,6% do PIB).

Resultado da receita primária no acumulado de dois meses do ano refletiu comportamento das receitas administradas. A Tabela 3 mostra que o bom desempenho da receita primária total no acumulado de dois meses do ano reflete o comportamento das receitas administradas, em linha com a trajetória observada da atividade econômica, especialmente nos setores da indústria e do comércio. A queda na arrecadação líquida para o RGPS reflete as condições relativamente frágeis do mercado de trabalho, em que o desemprego e o número de desalentados são bem elevados. O setor de serviços, que responde por cerca de 70% do PIB, pela ótica da oferta, foi o mais atingido pelas medidas de isolamento social em função da pandemia.

Receita líquida do governo central teve alta real de 2,3% no acumulado de dois meses em 2021. Descontando as transferências a Estados e Municípios, de R\$ 60,9 bilhões, no primeiro bimestre, a receita líquida do governo central foi de R\$ 250,9 bilhões, no período, configurando aumento de 2,3%, em termos reais, frente aos dois primeiros meses do ano passado (Tabela 3). Em proporção do PIB, a receita líquida cresceu 0,6 ponto percentual entre os dois primeiros meses de 2020 (19,1%) e igual período de 2021 (19,7%).

TABELA 3. RECEITAS DO GOVERNO CENTRAL – 2019 A 2021 – JANEIRO A FEVEREIRO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

	Jan-Fev/19			Jan-Fev/20			Jan-Fev/21		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Receita total	275,4	1,2%	23,5%	289,8	1,0%	23,6%	311,9	2,7%	24,4%
<i>Receitas administradas, exceto RGPS</i>	182,6	-0,7%	15,6%	192,3	1,1%	15,7%	211,4	4,9%	16,6%
<i>Incentivos fiscais</i>	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%
<i>Receitas do RGPS</i>	64,0	5,2%	5,5%	65,7	-1,3%	5,4%	67,6	-1,9%	5,3%
<i>Receitas não administradas</i>	28,9	4,9%	2,5%	31,8	5,7%	2,6%	32,9	-1,4%	2,6%
Transferências	53,2	7,3%	4,5%	55,7	0,5%	4,5%	60,9	4,4%	4,8%
Receita líquida	222,2	-0,2%	19,0%	234,1	1,2%	19,1%	250,9	2,3%	19,7%
PIB (R\$ bi correntes)	1.172,2			1.227,5			1.275,9		

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

¹³ Link para acesso ao Relatório: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/publicacoes/relatorios-do-prisma-fiscal/relatorio-mensal/2021/relatorio-mensal-abril-2021.pdf/view>.

Em fevereiro, receita líquida ficou R\$ 137,8 bilhões abaixo da apurada no mesmo mês de 2020, no acumulado em 12 meses. Nos 12 meses encerrados em fevereiro de 2021, a receita líquida do governo central totalizou R\$ 1.220,8 bilhões (16,3% do PIB), montante R\$ 137,8 bilhões inferior à apurada no mesmo período de 2020. A projeção da IFI para essa variável, em 2021, é de R\$ 1.333,3 bilhões, ligeiramente melhor que a projeção do Poder Executivo, de R\$ 1.324,2 bilhões, contida no Relatório de Avaliação Bimestral mencionado anteriormente, e pior que a mediana das projeções de mercado contidas na edição de março de 2021 do Relatório Mensal do Prisma Fiscal, de R\$ 1.342,2 bilhões.

Continuidade na recuperação da receita primária, em 2021, depende da evolução da atividade econômica e do controle da pandemia. Como repetido nas últimas edições deste RAF, a projeção da IFI para a receita primária, em 2021, contempla a expectativa de melhora da atividade econômica e recuperação da arrecadação de tributos. Essa projeção, no entanto, poderia ser prejudicada em razão do agravamento das condições da pandemia e das medidas necessárias de isolamento social adotadas por governos estaduais e municipais no Brasil em março e abril. Essas medidas podem perdurar por mais alguns meses, comprometendo a trajetória esperada para a atividade econômica no terceiro e no quarto trimestres do ano, caso a vacinação não avance mais rapidamente.

Em relação às receitas administradas do governo central em fevereiro, apresentadas no RTN, destaca-se o comportamento dos seguintes tributos:

- (i) **Imposto de Importação (II):** arrecadação de R\$ 4,8 bilhões, em fevereiro, configurando alta real de 40,0% ante o mesmo mês do ano passado (mais R\$ 1,5 bilhão, em valores nominais). O resultado foi determinado pelo aumento do valor em dólar das importações, combinado com incremento de 24,8% na taxa média de câmbio no período;
- (ii) **Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI):** receita de R\$ 5,1 bilhões, em fevereiro, ou mais R\$ 1,1 bilhão frente a igual mês do ano anterior, configurando incremento de 21,0%, em termos reais. O desempenho dessa arrecadação foi influenciado por elevação de 4,46% na alíquota média efetiva do IPI-Vinculado, assim como pelo crescimento da produção física industrial, em janeiro de 2021, de 2,3%, na comparação anual, segundo o IBGE;
- (iii) **Imposto sobre a renda (IR):** recolhimento de R\$ 33,0 bilhões em fevereiro, com acréscimo de R\$ 2,9 bilhões sobre fevereiro de 2020 (aumento real de 4,4%). O resultado dessa arrecadação foi determinado pelo Imposto de Renda de Pessoa Jurídica, que teve aumento de R\$ 1,8 bilhão, em termos nominais, configurando aumento real de 11,2% na comparação anual. Esse desempenho foi influenciado por acréscimos na estimativa mensal (53,4%), no balanço trimestral (63,9%) e na declaração de ajuste anual (178,6%);
- (iv) **Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (COFINS):** receita de R\$ 21,1 bilhões em fevereiro, crescimento real de 19,2% frente ao mesmo mês de 2020 (incremento de R\$ 4,3 bilhões, em valores nominais). Esse resultado decorreu do bom desempenho de alguns setores de atividade econômica, como mencionado anteriormente neste Relatório; e
- (v) **PIS/PASEP:** arrecadação de R\$ 6,1 bilhões em fevereiro, incremento de R\$ 1,2 bilhão em relação a fevereiro de 2020, configurando acréscimo de 18,2%, em termos reais. A explicação para o desempenho desse tributo é a mesma da apresentada para a COFINS.

Em fevereiro, receita previdenciária cresceu 1,7%, em termos reais, na comparação anual. A arrecadação líquida para o Regime Geral da Previdência Social (RGPS) somou R\$ 34,9 bilhões, em fevereiro, um aumento de R\$ 2,3 bilhões, em valores nominais, na comparação com o mesmo mês de 2020 (incremento real de 1,7%). De acordo com a STN, o

comportamento das receitas previdenciárias foi influenciado pelo saldo positivo de 260,3 mil empregos no Novo Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Novo Caged/MTE) e pelo crescimento das compensações tributárias com débitos de receita previdenciária, disciplinadas na Lei nº 13.670, de 2018.

Arrecadação do RGPS somou R\$ 406,7 bilhões em 12 meses até fevereiro. Projeção da IFI para o resultado de 2021 contempla receita de R\$ 446,5 bilhões. No acumulado de 12 meses encerrados em fevereiro, a arrecadação líquida para o RGPS totalizou R\$ 406,7 bilhões, a preços correntes. A projeção da IFI para essa receita em 2021 contempla um recolhimento de R\$ 446,5 bilhões, a qual pode ser revista para baixo em função da possibilidade de as medidas de isolamento social adotadas a partir de março afetarem a atividade com mais força do que o inicialmente esperado.

Receitas não administradas sofreram acréscimo real de 14,1%, em fevereiro, ante o mesmo mês de 2020. Em relação às receitas não administradas, a STN destacou o comportamento da receita de Exploração de Recursos Naturais, que aumentou R\$ 622,1 milhões, em fevereiro, frente ao mesmo mês de 2020 (+14,1%, em termos reais), de R\$ 3,1 bilhões, para R\$ 3,7 bilhões. Isso ocorreu em virtude de uma combinação de preço do petróleo no mercado internacional (maior do que os níveis registrados em 2020), taxa de câmbio R\$/US\$ e oferta do produto no mercado internacional.

Também no grupo das receitas não administradas, destaque para o recolhimento de Demais Receitas, que totalizou R\$ 3,8 bilhões, em fevereiro, com incremento de R\$ 649 milhões em relação a fevereiro do ano passado (-18,8%, em termos reais). Esse resultado foi determinado, de acordo com o Tesouro, por um grande volume de receitas primárias originadas da dívida ativa, em fevereiro de 2020, sem contrapartida de mesma magnitude, em fevereiro de 2021.

Resultado da arrecadação de tributos compartilhados (IPI e IR) impulsionou transferências a Estados e Municípios no primeiro bimestre. Ainda no tocante à Tabela 3, as transferências por repartição de receita somaram R\$ 60,9 bilhões no primeiro bimestre do ano, um acréscimo de R\$ 5,3 bilhões sobre o valor de fevereiro de 2020 (+4,4%, em termos reais). Desse total de R\$ 60,9 bilhões, R\$ 49,8 bilhões corresponderam a transferências no âmbito dos fundos constitucionais dos estados e dos municípios, além do IPI-EE. Nos dois primeiros meses de 2020, esses repasses haviam somado R\$ 43,5 bilhões. O aumento dessa transferência ocorreu em função da elevação conjunta de tributos compartilhados (IPI e IR) em janeiro e fevereiro, frente ao mesmo período do ano anterior.

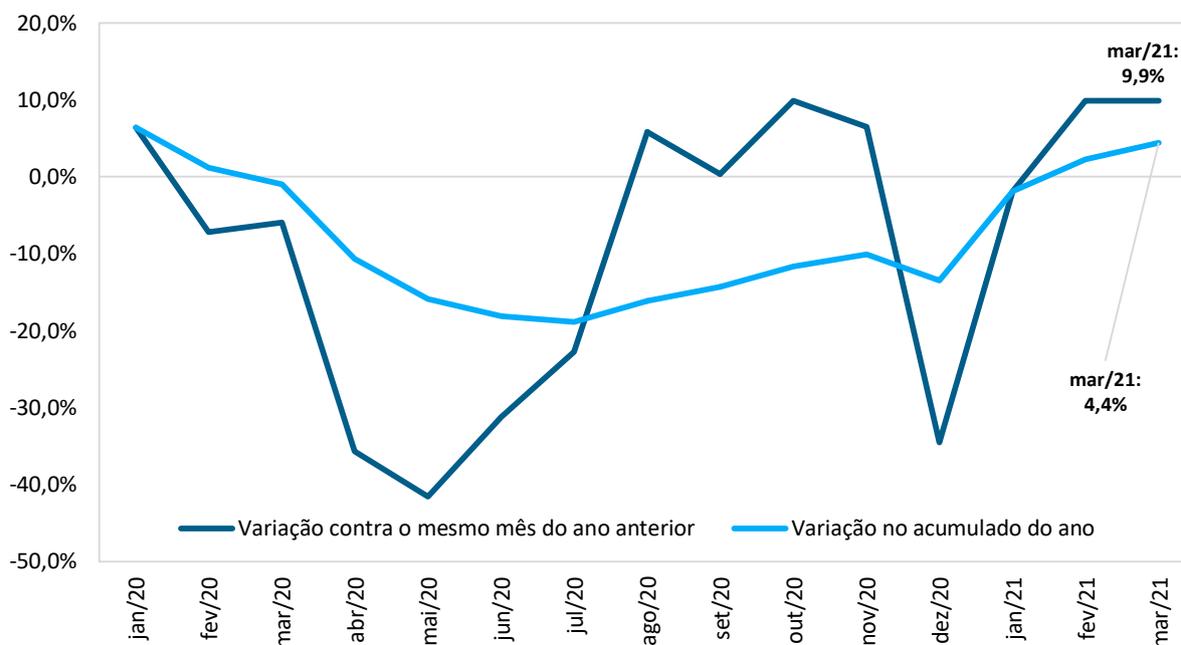
Projeção da IFI para as receitas administradas, em 2021, contempla recolhimento de R\$ 1.007,0 bilhões. As receitas administradas do governo central, excetuadas as receitas do RGPS, perfizeram montante de R\$ 918,7 bilhões nos 12 meses encerrados em fevereiro, enquanto as receitas não administradas alcançaram montante de R\$ 164,6 bilhões no período. A expectativa da IFI contempla volumes de R\$ 1.007,0 bilhões para as receitas administradas e de R\$ 182,4 bilhões para as receitas não administradas, em 2021, no cenário base.

Em março, resultado da arrecadação federal de tributos continuou a crescer, com fatos geradores ocorridos em fevereiro. As informações mais recentes do RTN dizem respeito a fevereiro de 2021. Levantamento feito pela IFI junto ao portal Siga Brasil, do Senado Federal, referente a arrecadação de tributos em março, mostra que as receitas do governo central continuaram a exibir bom desempenho no terceiro mês do ano, com fatos geradores ocorridos em fevereiro. De acordo com esse levantamento, a receita líquida do governo central teria sido de R\$ 107,0 bilhões, em março, configurando alta de 9,9%, em termos reais, frente a março de 2020. No acumulado do primeiro trimestre de 2020, o incremento no indicador teria sido de 4,4%, também em termos reais (Gráfico 9).

É importante mencionar que as contrações verificadas na receita líquida do governo central em dezembro de 2020 e janeiro de 2021 guardam relação com os pagamentos de tributos diferidos ao longo do segundo trimestre do ano passado, o que reforça a robustez do número levantado para o comportamento da receita em março. De todo modo, como mencionado anteriormente neste RAF, é provável que, a partir de abril, a arrecadação tenha sofrido influência das

medidas de isolamento e de restrições ao funcionamento de algumas atividades econômicas. A STN fará a divulgação do RTN com as informações de março no fim de abril.

GRÁFICO 9. VARIAÇÕES REAIS DA RECEITA LÍQUIDA DO GOVERNO CENTRAL CONTRA O MESMO MÊS DO ANO ANTERIOR E NO ACUMULADO DO ANO*



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

Despesa primária cresceu 1,0%, em termos reais, no acumulado de dois meses em 2021, para R\$ 228,6 bilhões.

A despesa primária do governo central somou R\$ 228,6 bilhões (17,9% do PIB), no primeiro bimestre, R\$ 12,8 bilhões acima da despesa executada em igual período de 2020, o que configurou alta de 1,0%, em termos reais (Tabela 4). Nos dois primeiros meses de 2021, merecem destaque as seguintes despesas: (i) pagamento de benefícios previdenciários no âmbito do RGPS, que somou R\$ 104,7 bilhões (+0,5%, em termos reais, frente ao primeiro bimestre de 2020); (ii) Pessoal e Encargos Sociais, no montante de R\$ 52,1 bilhões (-3,2%, em termos reais); (iii) Abono e Seguro-Desemprego, cujo pagamento totalizou R\$ 16,1 bilhões (+24,7%, em termos reais); (iv) créditos extraordinários (exceto PAC), no valor de R\$ 3,0 bilhões (ante R\$ 94,5 milhões executados em janeiro-fevereiro de 2020); (v) subsídios, subvenções e Proagro, com montante de R\$ 2,0 bilhões (queda real de 42,0%); (vi) obrigatórias com controle de fluxo, cuja soma foi de R\$ 21,9 bilhões, configurando acréscimo de 8,0%, em termos reais, sobre o primeiro bimestre de 2020; e (vii) discricionárias, que registraram contração real de 36,2%, para R\$ 8,0 bilhões, no período entre janeiro e fevereiro.

Despesa de pessoal segue controlada em virtude da ausência de reajustes ao funcionalismo. A redução real na despesa com pessoal e encargos sociais (-3,2%), no primeiro bimestre do ano, ocorreu em razão da ausência de reajustes salariais aos servidores civis, enquanto o aumento na despesa do abono salarial deveu-se à antecipação no calendário de pagamento do instrumento.

Execução de restos a pagar atrelados a medidas de combate à pandemia influenciou a despesa no âmbito de créditos extraordinários em fevereiro. O aumento na despesa realizada no âmbito de créditos extraordinários, em janeiro e fevereiro de 2021, na comparação anual, ocorreu em função da execução de restos a pagar associados a medidas de combate à pandemia, implementadas ao longo de 2020, com destaque para (i) despesas adicionais do Ministério da Saúde e Demais Ministérios (R\$ 1,5 bilhão); (ii) Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda (R\$ 393,8 milhões); (iii) Auxílio Emergencial a Pessoas em Situação de Vulnerabilidade (R\$ 356,7 milhões); e (iv) aquisição de vacinas (R\$ 719,6 milhões). Ainda em relação ao gasto com aquisição de vacinas, houve um incremento expressivo no montante entre janeiro (R\$ 75,9 milhões) e fevereiro (R\$ 643,7 milhões).

Despesas realizadas por meio de créditos extraordinários foi bem menor no primeiro bimestre de 2021. Importante mencionar que os gastos realizados por meio de edição de créditos extraordinários foram bem menores, em janeiro e fevereiro, comparativamente aos meses anteriores, principalmente nos pagamentos referentes ao auxílio emergencial, benefício de manutenção do emprego e da renda, e mesmo nas despesas adicionais do Ministério da Saúde e demais ministérios. No caso do auxílio emergencial e do benefício de manutenção do emprego e da renda, esses valores devem permanecer em níveis relativamente reduzidos até março.

Queda da Selic tem propiciado redução em despesas associadas a programas de subvenção creditícia. Complementando a análise da despesa primária no primeiro bimestre de 2021, a queda nos gastos com subsídios, subvenções e Proagro (redução de R\$ 1,3 bilhão em relação a 2020) deveu-se, principalmente, à contração nos valores do Programa de Sustentação ao Investimento (PSI), no montante de R\$ 551,0 milhões. O Tesouro menciona estar ocorrendo redução em quase todos os programas de subsídio em razão, principalmente, da queda da taxa básica de juros da economia.

Atraso na aprovação do orçamento provocou redução nas despesas discricionárias no acumulado de janeiro e fevereiro. As despesas obrigatórias com controle de fluxo, no montante de R\$ 21,9 bilhões nos primeiros dois meses do ano, registraram alta de 8,0%, em termos reais, frente a 2020. Houve, no período, forte aumento em gastos da função Educação (+ R\$ 2,3 bilhões). Já as despesas discricionárias sofreram forte redução, de 36,2%, em termos reais, para R\$ 8,0 bilhões. Houve diminuição na execução de despesas em todas as funções em virtude do atraso na aprovação do orçamento de 2021, de acordo com a STN. Por fim, ainda em relação à Tabela 4, as despesas obrigatórias de R\$ 220,6 bilhões, no acumulado de dois meses do ano, cresceram 3,2%, em termos reais, sobre 2020.

TABELA 4. DESPESAS SELECIONADAS DO GOVERNO CENTRAL – 2019 A 2021 – JANEIRO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

	Jan-Fev/19			Jan-Fev/20			Jan-Fev/21		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Despesa total	210,4	-0,1%	18,0%	215,8	-1,5%	17,6%	228,6	1,0%	17,9%
<i>Benefícios previdenciários (RGPS)</i>	92,9	1,9%	7,9%	99,4	2,8%	8,1%	104,7	0,5%	8,2%
<i>Pessoal (ativos e inativos)</i>	50,0	-0,2%	4,3%	51,3	-1,3%	4,2%	52,1	-3,2%	4,1%
<i>Abono e seguro desemprego</i>	11,7	-0,4%	1,0%	12,3	0,7%	1,0%	16,1	24,7%	1,3%
<i>Benefícios de Prestação Continuada (BPC)</i>	9,7	2,8%	0,8%	10,3	1,9%	0,8%	10,9	1,0%	0,9%
<i>Créditos extraordinários (exceto PAC)</i>	2,2	3968,7%	0,2%	0,1	-95,8%	0,0%	3,0	2906,3%	0,2%
<i>Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha</i>	1,6	-14,5%	0,1%	1,3	-20,8%	0,1%	1,0	-28,1%	0,1%
<i>Fundeb</i>	4,2	3,3%	0,4%	4,5	4,1%	0,4%	4,4	-7,0%	0,3%
<i>Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)</i>	0,2	-52,8%	0,0%	0,3	19,1%	0,0%	0,4	18,6%	0,0%
<i>Subsídios, subvenções e Proagro</i>	4,8	-26,4%	0,4%	3,3	-34,0%	0,3%	2,0	-42,0%	0,2%
Obrigações	199,2	-0,2%	17,0%	203,9	-1,7%	16,6%	220,6	3,2%	17,3%
Obrigações com controle de fluxo	19,7	-5,6%	1,7%	19,3	-5,9%	1,6%	21,9	8,0%	1,7%
Discricionárias	11,2	1,9%	1,0%	11,9	2,6%	1,0%	8,0	-36,2%	0,6%
PIB (R\$ bi correntes)			1.172,2			1.227,5			1.275,9

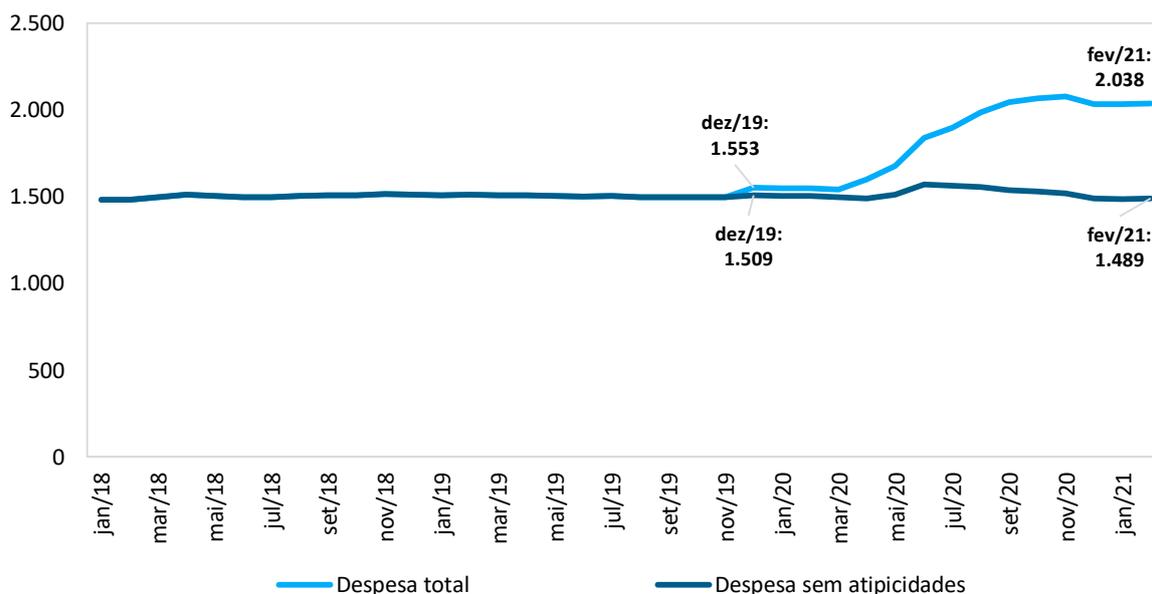
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central. Elaboração: IFI.

Exercício mostra que, desconsiderando os gastos no combate à pandemia, despesa do governo central encontra-se em níveis relativamente controlados. A seguir, é apresentada uma atualização de exercício realizado pela IFI para isolar os efeitos da pandemia sobre as despesas do governo central, em 2020 e 2021, de forma a se observar o peso das ações anti-crise no gasto público federal. Para isso, foi calculada uma série contrafactual para as despesas subtraindo da despesa total os gastos associados à crise da covid-19, reportados pela STN nas edições do Relatório do Tesouro Nacional (RTN) e nas respectivas apresentações do relatório. O montante de despesas executadas em decorrência da pandemia somou, entre fevereiro de 2020 e fevereiro de 2021, R\$ 524,0 bilhões, de acordo com o RTN de fevereiro de 2021.

Também foram retiradas da série da despesa total atipicidades ocorridas em dezembro de 2019: o pagamento à Petrobras decorrente da revisão do contrato de cessão onerosa (R\$ 34,4 bilhões) e o aumento de capital de empresas estatais não dependentes (R\$ 7,4 bilhões).

Na ausência da pandemia, gastos do governo central estariam no mesmo nível dos realizados em 2018 e 2019, em termos reais. O Gráfico 10 exibe a evolução em 12 meses, desde 2018, da despesa primária total e a série construída que deduz as atipicidades descritas no parágrafo anterior. O gráfico permite concluir que, na ausência dos gastos com a pandemia, a trajetória da despesa primária do governo central estaria bem-comportada, mantendo o padrão observado no período 2018-2019.

GRÁFICO 10. EVOLUÇÃO EM 12 MESES DA DESPESA PRIMÁRIA TOTAL (COM E SEM EVENTOS ATÍPICOS SELECIONADOS) - R\$ BILHÕES A PREÇOS DE FEV/21



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração:

Em fevereiro, na comparação em 12 meses, despesa primária do governo central cresceu 31,5%, em termos reais, ante o mesmo mês de 2020. Em 12 meses, a despesa primária total do governo central alcançou, em valores nominais, R\$ 1.959,9 bilhões, em fevereiro, alta real de 31,5% frente aos 12 meses imediatamente anteriores. A IFI prevê que a despesa primária total da União continue desacelerando, alcançando R\$ 1.580,4 bilhões, em dezembro de 2021. A título de comparação, no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do primeiro bimestre de 2021, o governo prevê a execução de R\$ 1.485,8 bilhões em despesas primárias em 2021, enquanto a mediana das projeções contidas no Relatório Mensal do Prisma Fiscal contempla, em abril de 2021, uma despesa primária de R\$ 1.598,5 bilhões para este ano.

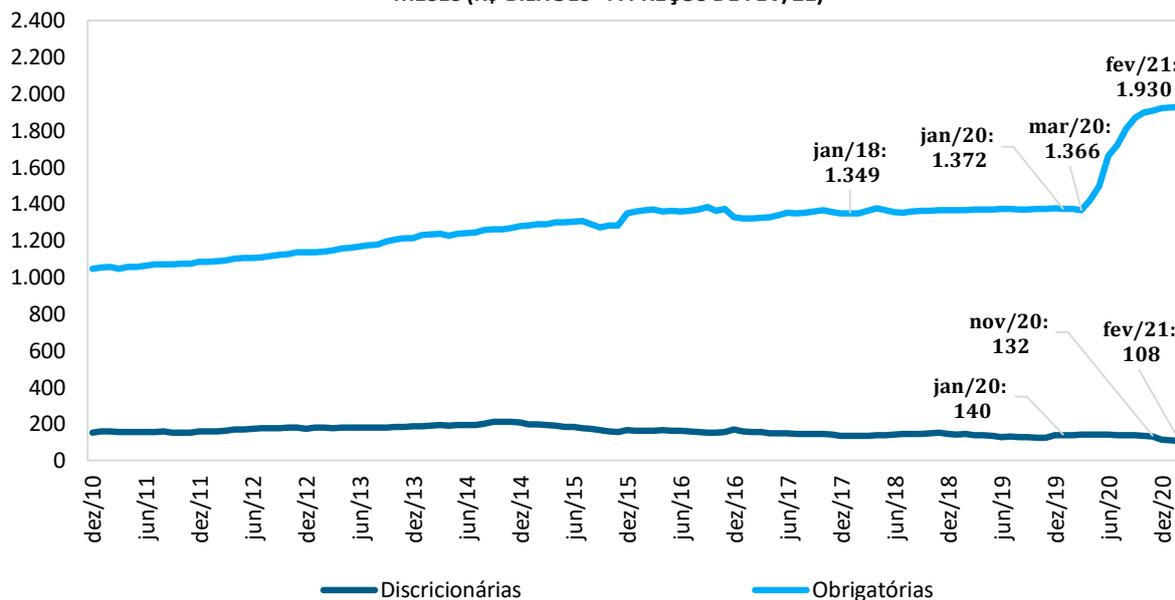
Em valores de fevereiro de 2021, despesas obrigatórias saltaram de R\$ 1.366 bilhões, em março de 2020, para R\$ 1.930 bilhões, em fevereiro de 2021, no acumulado de 12 meses. O Gráfico 11 ilustra a piora verificada na trajetória da despesa do governo central, a partir de abril de 2020, considerando-se as séries em 12 meses dos indicadores de despesas obrigatórias e discricionárias. Em março do ano passado, as despesas obrigatórias, a preços de fevereiro de 2021, somaram R\$ 1.366 bilhões, montante que passou a R\$ 1.930 bilhões em fevereiro.

Despesas discricionárias desconsideram capitalizações realizadas na Petrobras em setembro de 2010 e dezembro de 2019. As despesas discricionárias, por sua vez, são apresentadas desconsiderando os efeitos da capitalização da Petrobras (R\$ 42,9 bilhões), em setembro de 2010, por ocasião da assinatura do contrato da cessão onerosa do pré-sal, assim como do pagamento feito à empresa (R\$ 34,4 bilhões), em dezembro de 2019, em razão da revisão do mesmo contrato. As duas somas correspondem, a preços de fevereiro de 2021, a R\$ 77,2 bilhões e R\$ 36,3 bilhões, respectivamente.

Despesas discricionárias acumuladas em 12 meses mostram recuo mais intenso a partir de dezembro de 2020. Feitos os ajustes mencionados, no acumulado de 12 meses, as despesas discricionárias somaram R\$ 108 bilhões, em

fevereiro de 2021. Ao longo de 2020, a tendência do indicador foi de queda, com uma intensificação no ritmo a partir de dezembro (Gráfico 11). Essa trajetória indica que o governo tende a manter a estratégia de comprimir cada vez mais as despesas discricionárias para cumprir a regra do teto de gastos da União, ainda que o espaço fique cada vez menor, sob risco de descontinuidade de alguns serviços públicos essenciais.

GRÁFICO 11. DESPESAS DISCRICIONÁRIAS E OBRIGATÓRIAS FEDERAIS ACUMULADAS EM 12 MESES (R\$ BILHÕES - A PREÇOS DE FEV/21)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

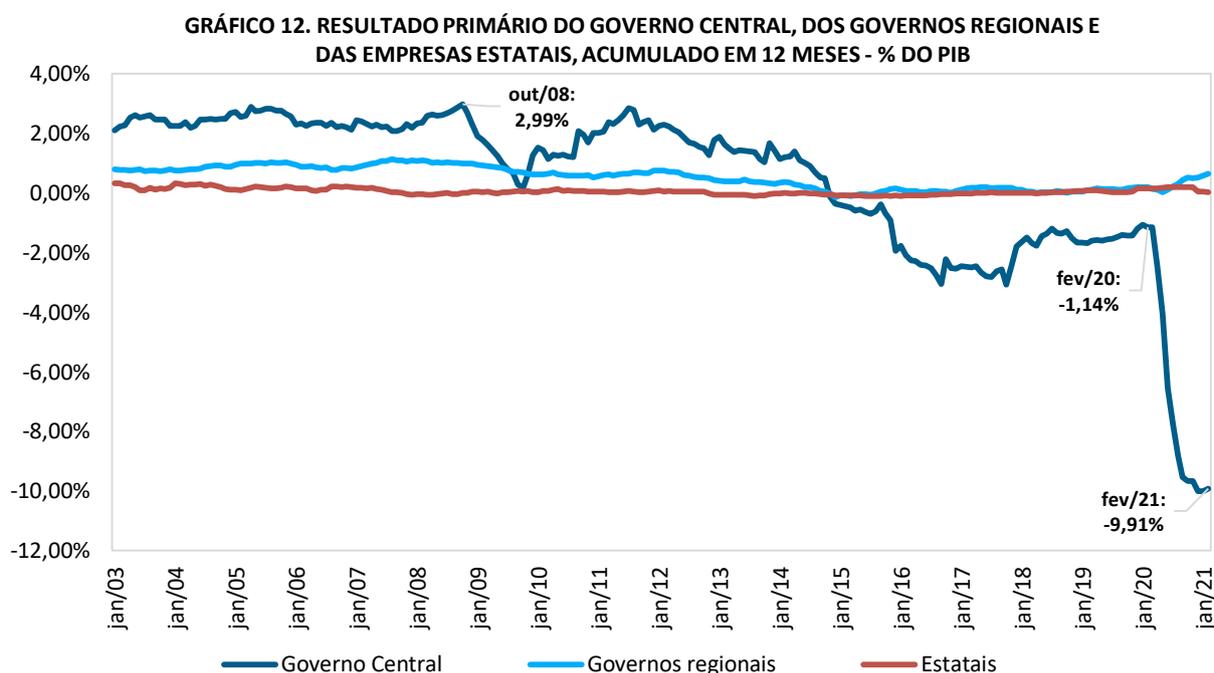
2.2.2 Resultado do Setor Público Consolidado

Resultado primário do setor público consolidado foi positivo em 3,6% do PIB no primeiro bimestre do ano. O setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 11,8 bilhões (1,8% do PIB), em fevereiro¹⁴, de acordo com as estatísticas fiscais divulgadas pelo Banco Central. No acumulado de dois meses em 2021, o resultado primário foi positivo em R\$ 46,6 bilhões (3,6% do PIB). O governo central respondeu por um déficit de R\$ 22,5 bilhões (3,5% do PIB), em fevereiro, enquanto os governos regionais tiveram superávit de R\$ 10,5 bilhões (1,6% do PIB) e as empresas estatais, outro de R\$ 212 milhões (0,03% do PIB).

¹⁴ Os números divulgados pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) no Relatório do Tesouro Nacional (RTN) diferem marginalmente dos apresentados na Nota de Política Fiscal do Banco Central em razão das metodologias consideradas para a apuração dos números. A principal diferença é que a STN utiliza a metodologia “acima da linha”, que consiste em apurar a diferença entre as receitas e as despesas do governo central, isto é, considera a diferença entre os fluxos de receitas e despesas em um dado período para calcular o resultado primário. O Banco Central, por sua vez, emprega a metodologia “abaixo da linha”, que consiste em calcular as mudanças no estoque da dívida líquida, incluindo fontes de financiamento domésticas e externas. Enquanto a estatística “abaixo da linha” permite analisar como o governo financiou o seu déficit, o resultado fiscal “acima da linha” permite avaliar as causas dos desequilíbrios, além de outros aspectos qualitativos da política fiscal. Mais explicações podem ser encontradas em <https://bit.ly/2qUbhsh>.

Em 12 meses até fevereiro, déficit primário do setor público foi de 9,2% do PIB, ou R\$ 691,7 bilhões. No acumulado em 12 meses, o resultado primário do setor público consolidado foi negativo em R\$ 691,7 bilhões (9,2% do PIB), em fevereiro. O governo central respondeu por um déficit de R\$ 743,2 bilhões no período (9,9% do PIB), enquanto os governos regionais e as empresas estatais tiveram superávits de, respectivamente, R\$ 48,6 bilhões (0,6% do PIB) e R\$ 2,8 bilhões (0,05% do PIB).

Projeção da IFI contempla déficit primário do setor público consolidado de R\$ 231,1 bilhões em 2021. O Gráfico 12 apresenta a trajetória em 12 meses do resultado primário do governo central, dos governos regionais e das empresas estatais. A projeção da IFI contempla, para 2021, déficit primário do governo central em R\$ 247,1 bilhões e, para o setor público consolidado, déficit primário de R\$ 231,1 bilhões.



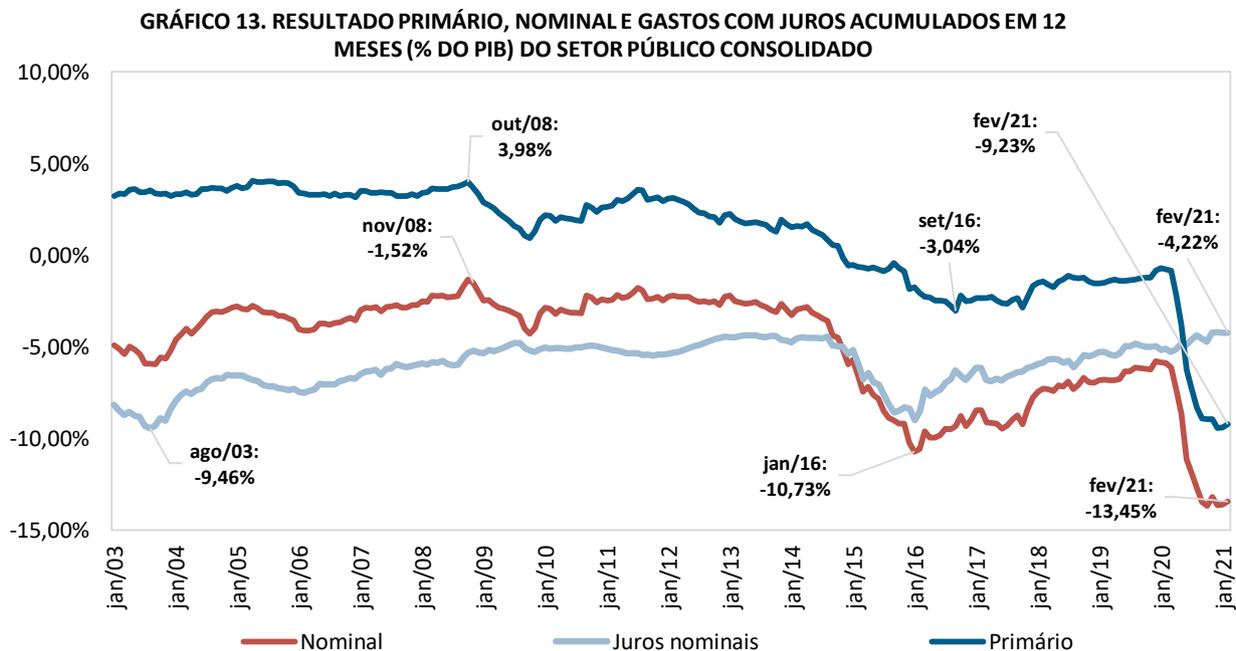
Prolongamento dos efeitos da pandemia sobre a atividade econômica pode suscitar revisões em projeções macroeconômicas e fiscais. Conforme destacado neste Relatório, essas projeções poderão ser influenciadas pelo recrudescimento da pandemia e o prolongamento das medidas de isolamento social e fechamento de setores de atividade econômica por governos regionais para além de março e abril de 2021. Além disso, têm sido noticiadas paralisações de linhas de produção em setores da indústria de transformação em razão da falta de insumos. Em um contexto como esse, as despesas destinadas ao combate à pandemia poderão subir nos próximos meses.

Atraso no calendário de vacinação constitui outro risco a ser monitorado para a evolução do cenário. Outro risco cuja materialização pode piorar o cenário reside em eventuais atrasos nos programas de vacinação. Como se sabe, a oferta de vacinas em âmbito global está sendo insuficiente para o atendimento da demanda. Dessa forma, o avanço da vacinação no Brasil estará dependente de acordos para a importação dos imunizantes até que a produção local adquira uma escala relevante, o que só deverá ocorrer mais para o final do ano ou mesmo em 2022.

Déficit nominal do setor público foi de 13,4% do PIB nos 12 meses encerrados em fevereiro. A trajetória em 12 meses dos resultados primário, nominal e do pagamento de juros pelo setor público consolidado é apresentada no Gráfico 13. O déficit nominal, que considera o déficit primário (receita líquida menos despesa primária) mais o pagamento de juros da dívida pública, somou R\$ 1.008,2 bilhões (13,4% do PIB) no acumulado de 12 meses até fevereiro. O pagamento de juros correspondeu a R\$ 316,4 bilhões (4,2% do PIB), enquanto o primário configurou déficit de R\$ 691,7 bilhões (9,2% do PIB).

Recente trajetória de alta do déficit nominal foi determinada pelo déficit primário. O déficit nominal do setor público consolidado cresceu, em 2020, em razão do aumento do déficit primário, alta cujas razões já foram discutidas anteriormente nesta seção. O resultado de fevereiro das estatísticas fiscais, do Banco Central, indica uma certa estabilização na trajetória do déficit nominal do setor público, iniciada em outubro passado, em virtude da estabilização do déficit primário e da continuidade de redução no pagamento de juros. De todo modo, a trajetória do resultado nominal poderá piorar, em 2021, dependendo da evolução da pandemia e da atividade econômica nos próximos meses.

Taxa básica de juros da economia em níveis historicamente baixos favoreceu a despesa de juros do setor público. O Gráfico 13 evidencia uma melhora sensível na despesa de juros do setor público, iniciada em 2016, ainda que com algumas oscilações na trajetória do indicador. Apesar de essa despesa encontrar-se em níveis relativamente reduzidos, é importante reafirmar que a atual trajetória do pagamento de juros depende de medidas que garantam a consolidação do quadro fiscal.



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Aperto das condições monetárias da economia deverá pressionar a despesa de juros do setor público. O início de um ciclo de elevação da Selic, em março de 2021, vai pressionar a despesa de juros do governo, tendo em vista que a remuneração dos títulos públicos vai aumentar. Era sabido que os juros básicos não ficariam muito tempo no nível de

2% ao ano. O atual ciclo de aperto monetário deverá levar a Selic a um patamar de 5,25% ao ano, de acordo com a pesquisa Focus, do Banco Central, publicada com informações até 16 de abril de 2021. A projeção atual da IFI para a Selic, ao fim de 2021, é de 3,50% ao ano.

Aumento da Selic evidenciará a necessidade de medidas críveis para garantir uma trajetória sustentável para as contas públicas. Nesse contexto, é necessário que o governo explicita um plano crível de consolidação fiscal, de modo a coordenar as expectativas dos agentes e garantir trajetórias favoráveis para os déficits primário e nominal, assim como o pagamento de juros. As incertezas observadas nos últimos meses aumentaram o prêmio nos leilões de dívida. Até por isso, o Tesouro Nacional passou a encurtar os prazos de vencimento da dívida pública. Nos próximos meses, é provável que ocorra movimento de maior indexação dos títulos emitidos à Selic (LFTs).

2.2.3 Evolução dos indicadores de endividamento do setor público

Aumento nos prêmios de risco desde o início do ano tem gerado depreciação no câmbio e aumento nas taxas de juros em leilões de dívida. Em fevereiro, houve continuidade no movimento de alta dos prêmios de risco-país em mercados emergentes. Essa piora na percepção de risco tem se traduzido, por exemplo, em depreciação da taxa de câmbio e aumento dos juros demandados pelos agentes nos leilões de títulos da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi).

A perspectiva é de manutenção das taxas de juros próximas a zero, por algum tempo, nos Estados Unidos, assim como de forte crescimento econômico naquela economia. Existe, no entanto, alguma desconfiança de que a inflação possa subir rapidamente naquela economia, em função dos estímulos fiscais já aprovados, obrigando o Federal Reserve (Fed), Banco Central do país, a subir os juros antes do previsto.

Na China, principal parceiro comercial do Brasil, há também boa perspectiva para a atividade, o que favorece a demanda por *commodities*, como minério de ferro e soja. Além disso, o avanço da vacinação em âmbito global é igualmente benéfico por dissipar incertezas em relação à recuperação do PIB dos países. De todo modo, a velocidade com que essa imunização das populações avança, em certos países, traz incertezas ao cenário, visto que não afasta completamente eventuais medidas de isolamento social e de fechamento de setores de atividade econômica, o que pode, por sua vez, comprometer a recuperação dos países.

Estoque da Dívida Pública Federal cresceu R\$ 139,6 bilhões na passagem de janeiro para fevereiro. Segundo informações publicadas no Relatório Mensal da Dívida (RMD), divulgado pela STN, o estoque da Dívida Pública Federal (DPF) cresceu de R\$ 5.059,4 bilhões, em janeiro, para R\$ 5.198,6 bilhões, em fevereiro (aumento de R\$ 139,6 bilhões), em função de emissão líquida de títulos de R\$ 111,5 bilhões e de apropriação positiva de juros de R\$ 27,7 bilhões. As emissões líquidas consideram as emissões totais menos os resgates realizados no mês.

Quase a totalidade das emissões líquidas de dívida realizada em fevereiro foi de dívida interna. Dos R\$ 111,5 bilhões de emissões líquidas realizadas em fevereiro, R\$ 104,9 bilhões corresponderam a emissões da DPMFi, enquanto as emissões da Dívida Pública Federal Externa (DPFe) totalizaram R\$ 6,6 bilhões. A maior emissão líquida da DPMFi foi de títulos prefixados (R\$ 70,0 bilhões), seguida por emissão de títulos atrelados à taxa flutuante (R\$ 22,0 bilhões). As emissões líquidas de títulos indexados a índices de preços corresponderam a R\$ 12,0 bilhões.

Houve continuidade no movimento de alta das taxas médias de emissão dos títulos da DPMFi em fevereiro. Ainda de acordo com o Tesouro, em fevereiro, as taxas médias de emissão dos títulos da DPMFi foram de 5,87% ao ano para os

prefixados de 24 meses e de 7,31% ao ano, para os prefixados de 48 meses. Em janeiro, as taxas médias de negociação foram de 5,09% ao ano, para os títulos de 24 meses, e de 6,38% ao ano, para os de 48 meses. Em dezembro, por sua vez, as taxas dos mesmos títulos foram de 4,13% ao ano e 5,35% ao ano, respectivamente. Esses números sugerem que, após recuo das taxas nos últimos meses de 2020, houve aumento do prêmio pedido pelos agentes nos leilões, em janeiro e fevereiro, confirmando a trajetória observada nos prêmios de risco-país no período.

Levantamento realizado pela IFI mostra que taxas médias de emissão de dívida continuaram a subir em março e abril. Informações levantadas pela IFI referentes aos leilões realizados pelo Tesouro¹⁵ indicam que o movimento de alta nas taxas dos leilões da DPMFi teve continuidade em março e abril. Nos títulos prefixados com vencimento em 1º de janeiro de 2023, por exemplo, as taxas médias dos títulos negociados foram de 6,08% ao ano em março e, até a primeira quinzena de abril, de 6,76% ao ano. É possível perceber um claro movimento de alta nas taxas conforme são realizados os leilões, em linha que o que tem sido observado no comportamento dos prêmios de risco.

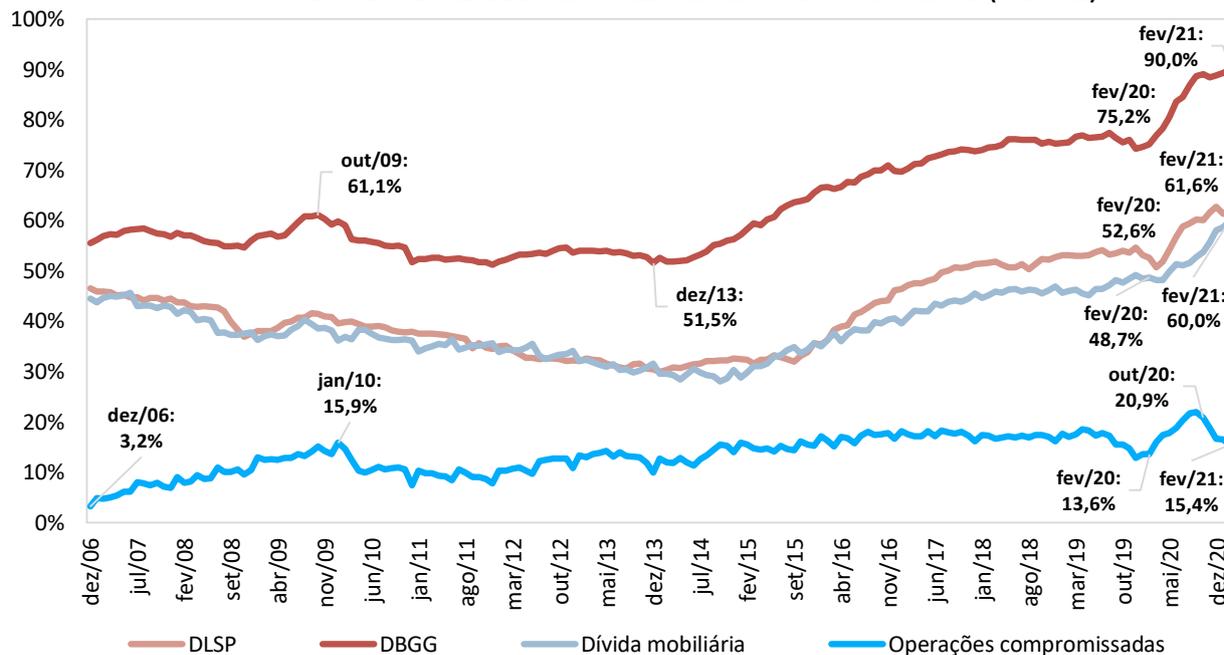
Dívida líquida do setor público subiu 9,1 pontos percentuais do PIB, em fevereiro, frente ao mesmo mês de 2020. Segundo informações do Banco Central, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) atingiu 61,6% do PIB, em fevereiro, 0,2 ponto percentual maior ao estoque verificado em janeiro, e 9,1 pontos percentuais acima do nível de fevereiro de 2020. Apesar do arrefecimento da alta no primeiro bimestre do ano, a trajetória da DLSP é de elevação (Gráfico 14). Ainda de acordo com o BC, o recuo de 1,1 ponto percentual da DLSP como proporção do PIB, em janeiro e fevereiro ante dezembro, decorreu da depreciação da taxa de câmbio em 6,4% (efeito reducionista de 1,2 ponto percentual), do superávit primário acumulado (redução de 0,6 ponto percentual), do aumento do PIB nominal (redução de 0,4 ponto percentual) e da apropriação de juros nominais (alta de 0,9 ponto percentual).

Aumento registrado na dívida mobiliária, em fevereiro, foi de 11,3 pontos percentuais do PIB. A Dívida Mobiliária em poder do mercado cresceu de 58,7% do PIB, em janeiro, para 60,0% do PIB, em fevereiro, alcançando R\$ 4.494,4 bilhões. Esse aumento, como mencionado na discussão de alguns números contidos no Relatório Mensal da Dívida, de fevereiro, ocorreu em função das emissões líquidas de títulos no período. Na comparação com fevereiro de 2020, a dívida mobiliária cresceu 11,3 pontos percentuais (Gráfico 14).

Dívida bruta registrou elevação de 14,8 pontos percentuais do PIB, em fevereiro, ante o ano passado. A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) aumentou de 89,4% do PIB, em janeiro, ou R\$ 6.670,3 bilhões, para 90,0% do PIB, em fevereiro, ou R\$ 6.744,2 bilhões. Na comparação com fevereiro de 2020, houve aumento de 14,8 pontos percentuais do PIB no indicador (Gráfico 14). Segundo o Banco Central, o movimento da DBGG no acumulado de dois meses em 2021 (aumento de 1,1 ponto percentual em relação a dezembro) refletiu o pagamento de juros nominais (alta de 0,8 ponto percentual), as emissões líquidas de dívida (incremento de 0,5 ponto percentual), a depreciação da taxa de câmbio (aumento de 0,4 ponto percentual), e a variação do PIB nominal (redução de 0,6 ponto percentual).

¹⁵ Link para acesso à planilha: <https://www12.senado.leg.br/ifi/dados/arquivos/leiloes-de-venda-com-liquidacao-em-abril>.

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



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Expectativa para a DGG, em 2021, é de que o indicador se situe em 92,7% do PIB. Na última revisão de cenários apresentada pela IFI, em fevereiro passado, a projeção para a DGG contempla 92,7% do PIB em 2021. A trajetória de alta prevista para esse indicador se manterá por, pelo menos, dez anos. A alta da Selic influenciará as projeções deste e dos próximos anos, ainda que já contemplada em nossos cenários, mas podendo ser mais expressiva. Atualmente, o cenário base da IFI prevê Selic em 3,5% ao ano no fim de 2021. A mediana das expectativas de mercado do Boletim Focus, do Banco Central, prevê 5,25% ao ano ao fim de 2021, de acordo com as informações atualizadas até 16 de abril. A alta mais expressiva dos juros poderá ser compensada por eventuais devoluções do BNDES ao Tesouro, conforme tem sido noticiado pela imprensa.

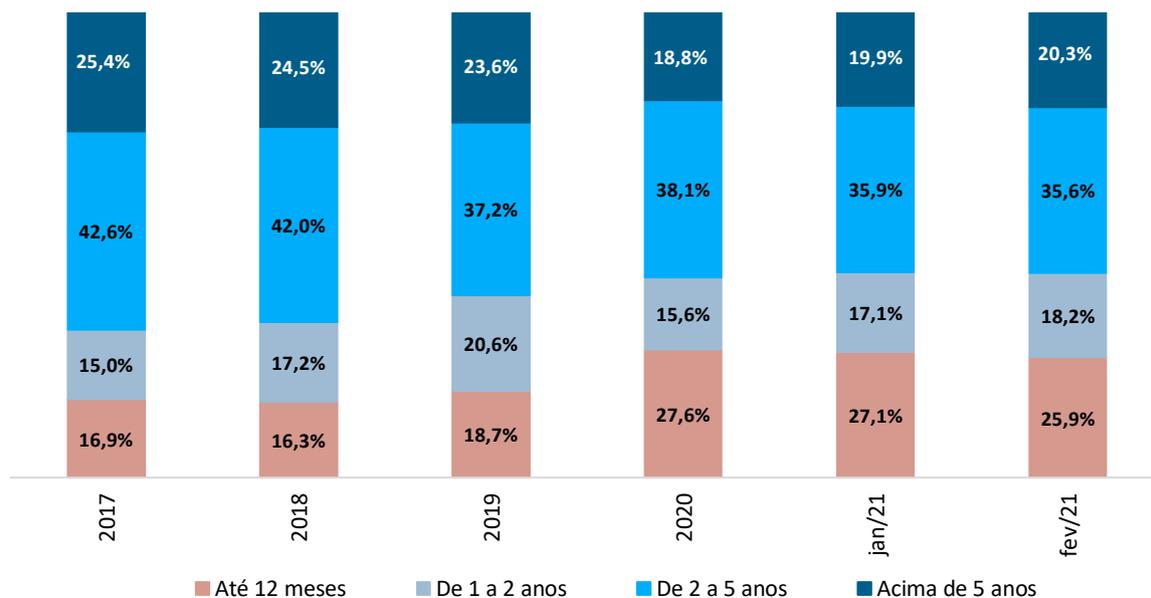
Em fevereiro, operações compromissadas registraram recuo em relação aos meses anteriores, mas alta frente a fevereiro de 2020. As operações compromissadas do Banco Central, por fim, mantiveram a trajetória de queda, tendo caído de R\$ 1.229,7 bilhões (16,5% do PIB), em janeiro, para R\$ 1.155,8 bilhões (15,4% do PIB), em fevereiro. Na comparação com fevereiro de 2020, as compromissadas cresceram 1,8 ponto percentual do PIB (Gráfico 14).

A partir do último trimestre de 2020, gastos associados à pandemia passaram a ser realizados por meio de emissão de dívida. Os indicadores de endividamento cresceram em fevereiro, refletindo as emissões líquidas de dívida. Como discutido em edições anteriores deste RAF, o governo passou a utilizar a emissão de dívida para fazer frente à expansão dos gastos com a pandemia a partir do quarto trimestre do ano passado. Quando a pandemia teve início, ainda no primeiro semestre, foram sacados recursos da Conta Única do Tesouro no Banco Central para a execução dessas despesas. Esse saque dos recursos da Conta Única explica o aumento das operações compromissadas entre março e setembro, quando passaram a cair com mais força.

Aumento do endividamento veio acompanhado de uma piora no perfil de vencimento da dívida. Como destacado em edições anteriores deste RAF, o crescimento acelerado da dívida pública, a partir de abril de 2020, foi acompanhado de uma piora nos prazos de vencimento, que começaram a encurtar a partir de então. O encurtamento desses prazos impõe desafios crescentes à gestão da dívida pública. Em fevereiro, o prazo médio de vencimento da DPF foi de 3,61 anos, estável em relação a janeiro (3,61 anos) e à média de 2020 (3,57 anos). Em 2019, o prazo médio registrado havia sido de 3,97 anos.

Títulos com vencimento em até 12 meses representaram 25,9% do estoque da DPF no segundo mês do ano. Em fevereiro, os títulos com vencimento em até 12 meses representavam 25,9% do total da DPF, enquanto os títulos com vencimento superior a cinco anos respondiam por 20,3% do estoque. Em dezembro de 2020, a parcela relativa dos títulos com vencimento em até 12 meses foi de 27,6%, aumento de 8,9 pontos percentuais frente a dezembro de 2019. Por sua vez, os títulos de vencimento mais longo (acima de cinco anos) tiveram a participação diminuída de 23,6% em dezembro de 2019, para 18,8%, em dezembro de 2020, uma redução de 4,8 pontos percentuais (Gráfico 15).

GRÁFICO 15. PRAZOS DE VENCIMENTO DA DPF



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

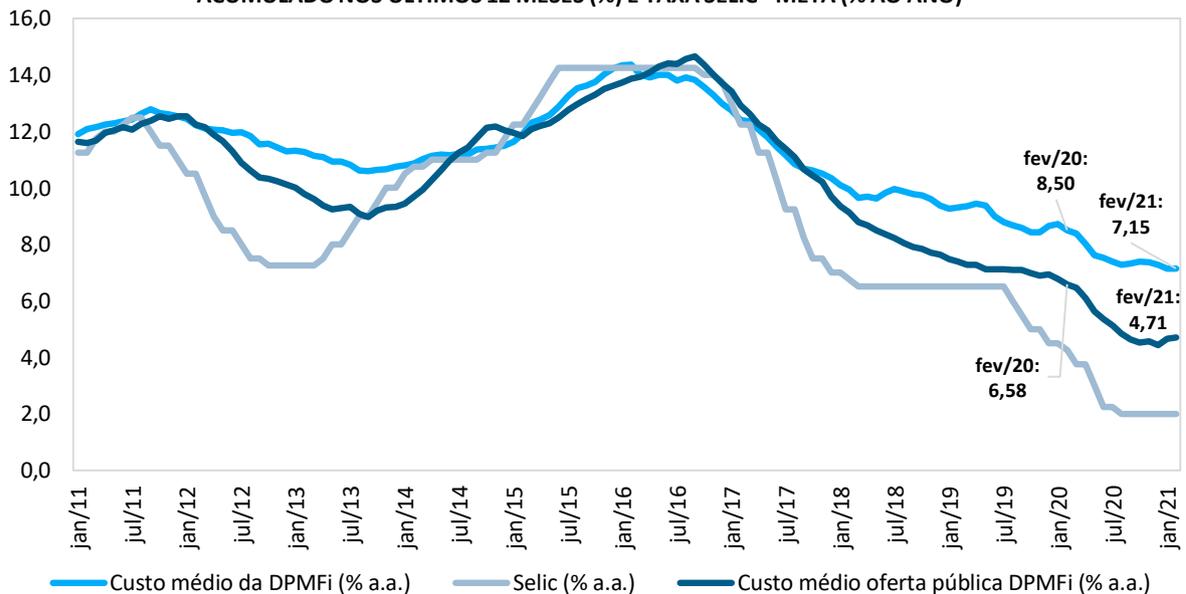
Custo médio do estoque da DPMFi ficou estável na passagem de janeiro para fevereiro. Para encerrar a presente seção, o custo médio do estoque da DPMFi, acumulado em 12 meses, ficou estável em 7,15% ao ano, na passagem de janeiro para fevereiro, mantendo tendência de queda e configurando um nível bastante confortável. Na comparação com fevereiro de 2020, o custo médio do estoque da DPMFi caiu 1,36 ponto percentual (Gráfico 16).

Custo médio das emissões da DPMFi subiu, em fevereiro, refletindo a piora nos prêmios de risco. Por sua vez, o custo médio das emissões em oferta pública da DPMFi subiu, em fevereiro, para 4,71% ao ano na comparação em 12

meses, ante 4,65% ao ano apurado em janeiro. Em relação a fevereiro de 2020, o custo médio das emissões da DPMFi teve queda de 1,87 ponto percentual (Gráfico 16).

Piora nos prêmios de risco e alta da Selic vão aumentar os desafios na gestão da dívida pública. A despeito do cenário relativamente favorável em relação ao custo médio do estoque e das emissões da DPMFi, as incertezas presentes no ambiente econômico doméstico tornam esse quadro instável. Como mencionado anteriormente, informações mais atualizadas mostram que esse custo das emissões de DPMFi continuou a subir em março e abril, refletindo a preocupação dos agentes com a sustentabilidade das contas públicas no longo prazo. Isto, combinado com o aumento da Selic, implicará em maior desafio ao governo na gestão da dívida pública. As condições relativamente favoráveis de liquidez no ambiente externo, no entanto, dão tempo ao Brasil para implementar medidas de correção dos desequilíbrios fiscais existentes.

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



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

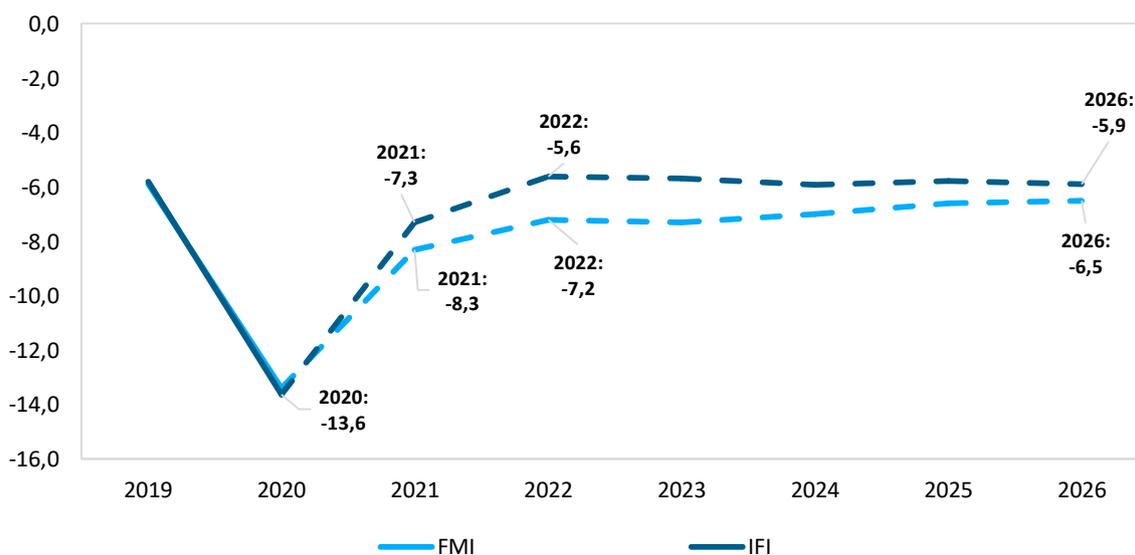
2.2.4 Análise de projeções apresentadas no Monitor Fiscal do FMI

Monitor Fiscal do FMI traz um balanço da política fiscal no mundo e atualiza projeções de variáveis fiscais dos países. Em abril, o FMI publicou uma nova versão do Monitor Fiscal, que trouxe uma análise das ações adotadas pelos países, por meio da política fiscal, para conter os efeitos da pandemia da Covid-19, assim como apresenta sugestões de estratégias a serem tomadas para garantir uma recuperação sustentável das economias. O documento também apresenta uma atualização de projeções do Fundo para alguns indicadores fiscais.

Para efeito de comparação com os cenários fiscais elaborados pela IFI, cuja última atualização foi realizada em fevereiro, foram selecionados os seguintes indicadores, todos como proporção do PIB: resultado nominal do setor público, resultado primário do setor público e dívida bruta do governo geral.

Projeção da IFI para o resultado nominal do setor público está mais otimista, no curto prazo, em relação ao cenário do FMI. O Gráfico 17 apresenta as trajetórias das projeções do FMI e da IFI para o resultado nominal do setor público consolidado, como proporção do PIB, até 2026. A diferença maior entre os cenários reside no curto prazo. No cenário da IFI, o déficit nominal cai um pouco mais rápido, saindo de 13,6% do PIB, em 2020, para 7,3% do PIB, em 2021, 5,6% do PIB, em 2022, e, daí por diante, converge para 5,9% do PIB. No cenário do FMI, por sua vez, o indicador cai para 8,3% do PIB, em 2021, recua para 7,2% do PIB, em 2022, e vai convergindo lentamente para 6,5% até 2026. Um dos fatores que constringerá a melhora do resultado nominal do setor público nos próximos anos é o ciclo de alta da Selic, iniciado pelo Banco Central em março de 2021, que pressionará a despesa de juros.

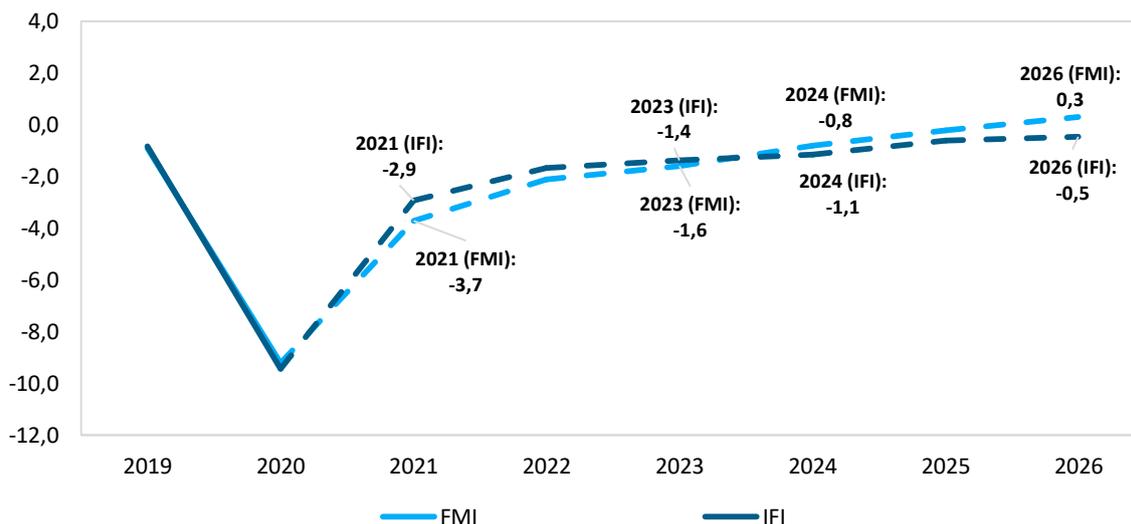
GRÁFICO 17. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DO FMI E DA IFI PARA RESULTADO NOMINAL DO SETOR PÚBLICO (% DO PIB)



Fonte: FMI e Banco Central. Elaboração: IFI.

Trajetória prevista pela IFI para o resultado primário do setor público é ligeiramente mais otimista que a do FMI no curto prazo. O comparativo entre os cenários da IFI e do FMI para o resultado primário do setor público é apresentado no Gráfico 18. Para 2021, o déficit primário projetado pelo FMI é maior que o da IFI, 3,7% do PIB, contra 2,9% do PIB. A partir de 2022, o resultado primário projetado pelo Fundo vai melhorando até chegar a um superávit de 0,3% do PIB em 2026. O cenário da IFI contempla déficits primários não apenas até 2026, como também até 2030, último ano do horizonte de projeções do cenário de longo prazo apresentado em fevereiro passado. Esse desempenho do resultado primário se explica, principalmente, pela estabilização da receita primária líquida do governo central em torno de 17% do PIB e do recuo da despesa primária de um nível de 20,1% do PIB, em 2021, para 17,9% do PIB, até 2030.

GRÁFICO 18. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DO FMI E DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO SETOR PÚBLICO (% DO PIB)



Fonte: FMI e Banco Central. Elaboração: IFI.

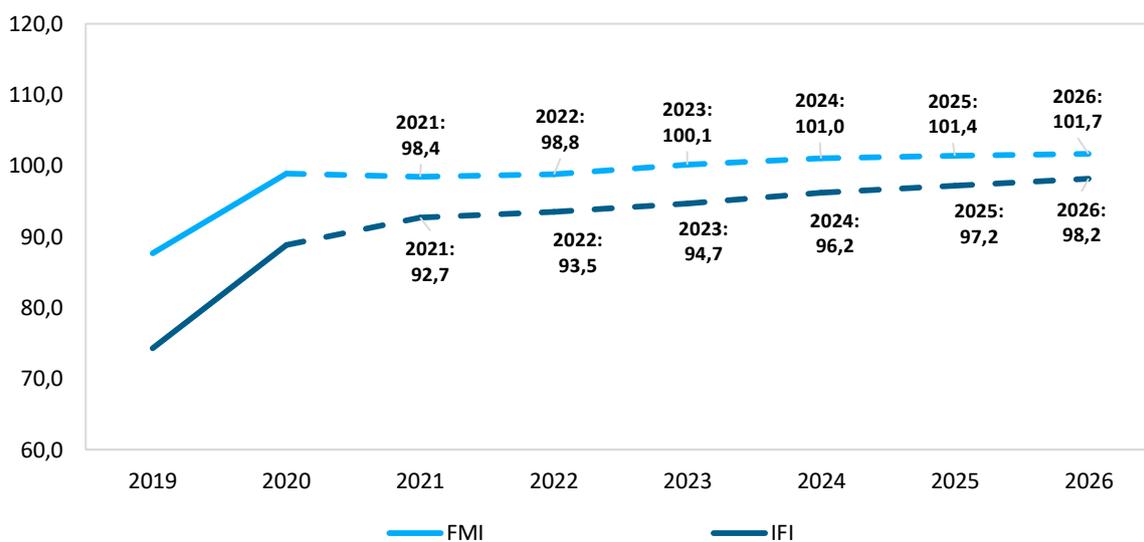
Cenário para a dívida bruta do FMI prevê estabilidade do indicador, como proporção do PIB, a partir de 2024.

Por fim, o Gráfico 19 apresenta a dinâmica das projeções do FMI e da IFI para a dívida bruta do governo geral. Vale enfatizar a diferença metodológica existente no cálculo do indicador. O FMI utiliza um conceito mais amplo, que inclui na dívida bruta os títulos na carteira do Banco Central. A IFI utiliza o conceito empregado pelo Banco Central, definido em 2008¹⁶.

Desconsiderando a diferença de metodologias empregadas para o cálculo da dívida bruta, as projeções do FMI indicam uma relativa estabilidade da dívida bruta do governo geral, como proporção do PIB, a partir de 2024, em patamar de 101% do PIB. Na projeção da IFI, o indicador não se estabiliza em nenhum momento até 2026, tampouco até 2030. Em 2026, a dívida bruta atingiria o nível de 98,2% do PIB e continuaria subindo nos anos seguintes, alcançando 103,4% do PIB em 2030.

¹⁶ Para maiores explicações sobre as diferenças na metodologia de apuração da dívida bruta do governo geral utilizada pelo governo brasileiro e pelo FMI, ver o seguinte texto de Nelson Barbosa, publicado na página do Ibre/FGV: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/dois-conceitos-de-divida-bruta-e-um-conceito-de-divida-liquida>.

GRÁFICO 19. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DO FMI E DA IFI PARA A DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL (% DO PIB)



Fonte: FMI e Banco Central. Elaboração: IFI.

3. ORÇAMENTO PÚBLICO

3.1 Contexto geral

A Constituição Federal determina o envio do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) ao Congresso Nacional até o dia 15 de abril do ano anterior. O PLDO para 2022 foi encaminhado pelo Executivo, na última quinta-feira. As diretrizes orçamentárias compreendem: projeções para parâmetros orçamentários, a exemplo do PIB, da inflação e da taxa de juros; fixação da meta de déficit primário; e desenho das regras que balizarão a formulação do orçamento propriamente dito.

PLDO 2022 é enviado sem o Orçamento de 2021 sancionado. Essa etapa inicial para a discussão do Orçamento de 2022 ocorreu sem que a Lei Orçamentária Anual (LOA) para 2021 ainda tivesse sido sancionada. É sintomático, ainda que não descumpra as normas legais e constitucionais. A IFI apresentou o contexto e os pontos problemáticos da LOA de 2021 na Nota Técnica (NT) nº 46, de 29 de março¹⁷. Comparou-se o quadro de projeções da LOA ao da IFI e ao do governo, este último expresso no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP) do segundo bimestre¹⁸.

Mudanças na LOA 2021 levaram a descasamento no teto de gastos de R\$ 31,9 bilhões. Os problemas apontados envolvem, principalmente, a subestimativa de despesas previdenciárias, do abono salarial e do seguro-desemprego, além

¹⁷ A NT nº 46, de autoria de Felipe Salto e Daniel Couri, está disponível aqui - <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/pasta-notas-tecnicas/2021/marco/nota-tecnica-no-46-projecoes-finais-para-o-orcamento-federal-de-2021-mar-2020>.

¹⁸ O relatório bimestral, de 22 de março, está disponível aqui - https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:38084.

da não alteração da estimativa para a compensação ao RGPS pela desoneração da folha¹⁹, todas despesas sujeitas ao teto de gastos. Na NT nº 46, concluiu-se que, dadas as despesas obrigatórias projetadas pela IFI e as despesas discricionárias aprovadas na LOA de 2021, seria preciso um corte de R\$ 31,9 bilhões para cumprir o teto de gastos.

A sanção, veto total ou parcial da LOA 2021 deverá ocorrer nesta semana. O prazo para sanção, veto total ou veto parcial da LOA é 22 de abril, isto é, quinze dias úteis contados a partir da data do envio da lei aprovada ao Poder Executivo. As saídas para reorganizar o orçamento e evitar o rompimento do teto de gastos passam pela suplementação das despesas obrigatórias e corte das discricionárias. A imprensa tem noticiado as possibilidades consideradas pelo Executivo nessa tarefa, incluindo a alternativa do veto parcial aos incrementos promovidos nas despesas discricionárias, em relação ao projeto da LOA (PLOA), combinado com um novo projeto de lei (PLN).

Pelos cálculos da IFI, folga no teto, em 2022, é de R\$ 38,9 bilhões. Como se discutirá a seguir, o PLDO de 2022 trouxe medidas preventivas para evitar a repetição, no ano que vem, dos problemas enfrentados no processo orçamentário de 2021. Contudo, vale dizer: o contexto será diferente do atual, uma vez que o teto de gastos terá, pelas projeções da IFI contidas no Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) de fevereiro²⁰, possível folga em 2022, atualmente calculada em R\$ 38,9 bilhões. O espaço seria dado pela diferença entre o índice de inflação a corrigir o teto e aquele que indexará as despesas.

Contexto fiscal complexo requer que se evite o uso da folga do teto em 2022. Em 2022, o cenário fiscal será ainda bastante desafiador, com dívida/PIB crescente e déficit primário elevado. O fenômeno contábil e fiscal derivado da provável folga no teto, apontada pela IFI no RAF de fevereiro, não deveria ser encarado, necessariamente, como espaço fiscal efetivo para promover aumento de despesas. Se houver necessidade de gastos no âmbito das respostas à covid-19, por outro lado, isso precisará ser feito de maneira planejada e transparente. O risco é a pulverização desse espaço fiscal em despesas pouco relacionadas à recuperação da economia.

3.2 O PLDO para 2022

Meta de déficit primário no PLDO 2022 é de R\$ 170,5 bilhões. O PLDO de 2022²¹ indica uma meta de déficit primário para o governo central de R\$ 170,5 bilhões. Por sua vez, a meta para o setor público consolidado, que inclui estados, municípios e empresas estatais, é de R\$ 177,5 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\$ 1.772,5 bilhões, com receitas líquidas de transferências aos entes subnacionais em R\$ 1.450,6 bilhões e despesas primárias totais em R\$ 1.621,1 bilhões.

A Tabela 5, a seguir, apresenta o quadro fiscal detalhado do PLDO 2022 comparado com o da IFI, conforme cenário mais atual, veiculado no RAF de fevereiro. A tabela também traz a projeção de PIB e inflação.

¹⁹ Após a derrubada de veto presidencial pelo Congresso, em 2020, a desoneração da folha foi mantida para 2021. Assim, a despesa do PLOA, de R\$ 3,7 bilhões, está superada. O gasto deverá ficar, de acordo com as projeções da IFI, em R\$ 9,5 bilhões.

²⁰ O RAF de fevereiro está disponível aqui - <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2021/fevereiro-1/raf-relatorio-de-acompanhamento-fiscal-fev-2021>.

²¹ Acesse aqui a Mensagem Presidencial, o texto do PLDO e os anexos - <https://www2.camara.leg.br/orcamento-da-uniao/leis-orientadoras/ldo/2022/tramitacao/proposta-do-poder-executivo>.

TABELA 5. RECEITAS, DESPESAS, RESULTADO PRIMÁRIO, PIB E INFLAÇÃO – IFI E PLDO 2022 (R\$ BILHÕES E % DO PIB)

Discriminação	PLDO 2022 ou RARDP do 1º bim. de 2021 (I)	% PIB	IFI - fev/21 (II)	% PIB	Diferença (I - II)
Receita Total (A)	1.772,5	19,9%	1.761,6	20,8%	10,9
Receita Administrada pela RFB, Exceto RGPS	1.103,1	12,4%	1.094,8	12,9%	8,3
Arrecadação Líquida para o RGPS	475,0	5,3%	472,3	5,6%	2,7
Receitas não administradas pela RFB	194,4	2,2%	194,5	2,3%	-0,1
Transferências por repartição de receita (B)	321,9	3,6%	329,0	3,9%	-7,0
Receita líquida (C = A - B)	1.450,6	16,3%	1.432,6	16,9%	18,0
Despesas primárias totais (D)	1.621,1	18,2%	1.580,1	18,7%	41,0
Despesas obrigatórias	1.507,4	17,0%	1.472,2	17,4%	35,2
Benefícios previdenciários	762,9	8,6%	741,8	8,8%	21,1
Pessoal e encargos sociais	346,3	3,9%	345,3	4,1%	1,0
Abono e seguro-desemprego	65,2	0,7%	63,4	0,7%	1,9
Benefício de Prestação Continuada (BPC)	71,7	0,8%	70,7	0,8%	1,1
Créditos extraordinários	-	0,0%	3,8	0,0%	-3,8
Compensação ao RGPS pela desoneração da folha	4,8	0,1%	3,2	0,0%	1,6
Complementação ao Fundeb	25,8	0,3%	26,2	0,3%	-0,3
Subsídios, subvenções e Proagro	14,5	0,2%	14,5	0,2%	0,0
Sentenças judiciais e precatórios	21,7	0,2%	22,0	0,3%	-0,3
Impacto primário do FIES	1,1	0,0%	-	0,0%	1,1
Obrigatórias com controle de fluxo	165,1	1,9%	160,2	1,9%	4,9
Demais obrigatórias*	28,2	0,3%	21,2	0,3%	7,0
Despesas discricionárias**	113,7	1,3%	107,9	1,3%	5,8
Resultado primário (C - D)	-170,5	-1,9%	-147,5	-1,7%	-23,0
Crescimento real do PIB	2,5%	-	2,6%	-	-
PIB nominal	8.886,4	100,0%	8.458,2	100,0%	428,2
IPCA acum. em 12 meses até jun/21 (regra do teto)	7,1%	-	6,2%	-	0,9%
IPCA para 2021	4,4%	-	3,6%	-	0,8%
INPC para 2021	4,3%	-	3,4%	-	0,9%
IPCA para 2022	3,5%	-	3,4%	-	0,1%
Teto de gastos	1.592,0	17,9%	1.577,9	18,7%	14,2
Despesas sujeitas ao teto (incluídas as transferências)	1.592,0	17,9%	1.539,0	18,2%	53,0

* Sem reserva de contingência.

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

Fonte: PLDO 2022, Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP) do 1º bimestre de 2021 (para os dados que se referem a 2021) e IFI. Elaboração: IFI.

As receitas primárias totais projetadas no PLDO 2022 são superiores às da IFI em R\$ 10,9 bilhões. Na abertura, as chamadas administradas, que incluem impostos e contribuições, são maiores em R\$ 8,3 bilhões, enquanto as não administradas superam as estimativas da IFI em R\$ 2,7 bilhões. Por fim, a projeção do PLDO para o terceiro componente das receitas primárias totais, a arrecadação do RGPS, é R\$ 0,1 bilhão menor que a estimativa da IFI.

Projeções de PIB nominal 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\$ 7 bilhões inferior à estimativa da IFI para 2022. Assim, a projeção para a receita líquida total do PLDO é mais alta que a da IFI em R\$ 18 bilhões. Como a principal diferença entre as projeções

está nas receitas administradas, é possível que seja explicada pela discrepância entre os valores projetados para o PIB nominal no PLDO e no cenário da IFI.

Deflator implícito do PIB considerado pela IFI e pelo governo explicam parte das diferenças nas projeções de PIB nominal. Nesse ponto, vale destacar que o PIB nominal esperado pelo governo é bem mais alto que o projetado pela IFI. Enquanto o PLDO indica R\$ 8.886,4 bilhões, a IFI projeta R\$ 8.458,2 bilhões para 2022. É curioso notar que a projeção para a variação real do PIB, no PLDO, é de 2,5%, enquanto a IFI projeta 2,6%. Isso leva a crer que o deflator implícito do PIB²² estimado pelo governo é mais alto do que o considerado pela IFI, já que as taxas reais são próximas e o PIB nominal é diferente em R\$ 428,2 bilhões. Também o PIB menor projetado pela IFI para 2021, em relação ao governo, pode explicar parte da diferença. Aprofunda-se a seguir.

Deflator implícito do PIB no PLDO é de 5,6% para 2022. No caso do PLDO, é possível calcular a variação nominal entre o PIB projetado para 2021 e 2022, tomando-se o RARDP de março. Naquele documento, referenciado na nota de rodapé nº 20, o PIB nominal estimado é de R\$ 8.207,9 bilhões, donde se pode calcular crescimento nominal de 8,3% entre 2021 e 2022. Descontando-se o crescimento real, de 2,5%, conforme PLDO 2022, tem-se um deflator de 5,6%.

Além do deflator mais baixo estimado pela IFI, diferença no PIB projetado para 2021 em relação ao governo impacta os cenários para 2022. No caso da IFI, o deflator implícito utilizado é de 4%, de fato, mais baixo que o embutido no PLDO. Mas é preciso atentar, ainda, que o PIB nominal projetado pela IFI para 2021 é também inferior ao do governo. A IFI estima R\$ 7.926,2 bilhões para 2021. Assim, apenas para exemplificar, se o PIB de 2021 projetado pela IFI fosse estimado com base na taxa real (2,5%) e no deflator (5,6%) do governo, o PIB nominal totalizaria R\$ 8.579,3 bilhões. Portanto, seria um número ainda inferior em R\$ 307,1 bilhões quando comparado ao do PLDO²³.

Assim, pode-se concluir que as projeções de PIB mais otimistas para 2021, no caso do governo, e a premissa mais alta para o deflator implícito do PIB, em 2022, explicam o PIB nominal mais elevado do PLDO em relação ao estimado pela IFI para 2022. Sob esse aspecto, entende-se que as projeções do PLDO para a receita total não estariam superestimadas, mas, sim, alinhadas a premissas distintas das sustentadas pela IFI para a evolução do PIB em 2021 e 2022²⁴.

Receitas do PLDO levariam a déficit mais brando que o projetado pela IFI para 2022, não fossem diferenças do lado das despesas. A diferença encontrada nas receitas líquidas (R\$ 18 bilhões) levaria a que, *ceteris paribus*, o déficit primário projetado pelo governo, no PLDO, fosse menor que o da IFI para 2022. No entanto, como mostraremos, as despesas projetadas no PLDO são mais elevadas do que as esperadas pela IFI, conforme seu cenário mais atual, publicado no RAF de fevereiro de 2021.

Passando ao lado das despesas, o governo projeta R\$ 1.621,1 bilhões, enquanto a IFI estima R\$ 1.580,1 bilhões. Essa diferença de R\$ 41 bilhões explica-se por: R\$ 35,2 bilhões nas despesas obrigatórias e R\$ 5,8 bilhões nas despesas

²² Para ter claro, o PIB nominal é calculado pela aplicação da variação real do PIB e do deflator implícito (inflação) aplicada sobre o nível do ano anterior.

²³ A projeção de deflator da IFI baseia-se na NT nº 18, de 23 de julho de 2018, escrita por Rafael Bacciotti, disponível aqui - https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/544424/NT18_2018.pdf?sequence=1. A regra utilizada pela IFI para o cálculo do deflator é a projeção para o IPCA, atualmente em 3,4%, para 2022, acrescida de 0,6 ponto percentual, resultando em 4%. No caso do governo, o Anexo de Metas Fiscais do PLDO 2022 registra, diversas vezes, que o deflator se refere ao cenário oriundo da Grade de Parâmetros da Secretaria de Política Econômica de 17 de março de 2021.

²⁴ A saber, o crescimento real previsto para 2021, conforme o RARDP de março, é de 3,2%, enquanto a IFI projeta 3,0%. Novamente, cabe destacar que o deflator implícito considerado na projeção de 2021 do governo é mais alto, dada a diferença expressiva em relação à projeção para o PIB nominal do RARDP de março e da IFI.

discricionárias. 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.

Da diferença de R\$ 35,2 bilhões entre as projeções do PLDO e da IFI, R\$ 21,1 bilhões devem-se aos benefícios previdenciários do INSS. 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 RARDP de março, o governo considera 4,4% para o INPC fechado de 2021, enquanto a IFI projeta, conforme cenário de fevereiro, 3,4%. Essa diferença de 0,9 p.p. pode explicar, segundo cálculos preliminares, algo como R\$ 5,5 bilhões dos R\$ 21,1 bilhões acima descritos. A IFI deverá revisar as projeções macrofiscais no RAF de maio, quando será possível ter uma melhor dimensão do novo gasto previdenciário projetado para 2022.

Governo traz cenário mais pessimista para a previdência no PLDO, quando cotejado ao da IFI. O PLDO traz também expectativa elevada para a evolução do quantitativo de benefícios previdenciários. No Anexo de Metas Fiscais do PLDO, a taxa de crescimento vegetativo dos benefícios do INSS é de 2,7% e a inflação considerada para reajustar os benefícios (até um salário mínimo e acima do mínimo) é de 4,3% (INPC de 2021). No caso da IFI, a taxa vegetativa implícita nas projeções para 2022 é de 1,8%. As despesas previdenciárias para 2021 também estão mais altas, no caso de 2021, conforme RARDP de março (R\$ 712,9 bilhões), em relação à estimativa da IFI (R\$ 704,5 bilhões).

A evolução recente dos pagamentos de benefícios do INSS indica que a reforma da previdência de 2019 já pode ter começado a surtir efeitos, de modo que essa dinâmica tem de ser contemplada nas projeções. A IFI utiliza, nos seus cálculos, o modelo da LDO, que foi replicado pela instituição em 2019, no âmbito dos trabalhos desenvolvidos para acompanhar os efeitos fiscais da PEC da reforma da previdência. Essas contas são atualizadas periodicamente pela IFI, o que ocorrerá novamente em maio.

Governo estimou gastos previdenciários mais altos para 2020, que não se confirmaram. Um dado importante é que, em 2020, as despesas com benefícios previdenciários aumentaram 5,97% em relação a 2019. A IFI projetava, no RAF de novembro de 2020²⁵, 6,04%. Já o RARDP do quinto bimestre de 2020²⁶ projetava crescimento de 7,08% para essas despesas.

Dados preliminares indicam que, no acumulado de janeiro a março de 2021, as despesas previdenciárias estão crescendo a 6,2%. Para 2021, a projeção do governo indica crescimento de 7,4% em relação a 2020. Para 2022, alta de 7,0%. Segundo dados preliminares extraídos do Siga Brasil²⁷, do Senado Federal, no acumulado de janeiro a março deste ano, os gastos com benefícios previdenciários do Regime Geral (RGPS) estão crescendo a 6,2% em relação ao mesmo período de 2020. Esse valor é mais próximo ao projetado pela IFI no RAF de fevereiro, que é de 6,1%. Para 2022, projetamos incremento de 5,3% em relação a 2021.

Previdência pode estar superestimada em, no mínimo, R\$ 15,6 bilhões no PLDO 2022. Assim, ainda que a IFI, provavelmente, revise suas projeções de inflação para 2021, dificilmente a diferença entre as projeções para os gastos

²⁵ O RAF de novembro de 2020 está disponível aqui – https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/579879/RAF46_NOV2020.pdf.

²⁶ O RARDP do quinto bimestre de 2020 está disponível aqui – https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:35305.

²⁷ O filtro utilizado foi a unidade orçamentária relativa ao Fundo do Regime Geral de Previdência Social (“UO 25917” e “UO 55902”).

previdenciários será reduzida expressivamente. Aparentemente, há, portanto, uma projeção superestimada no PLDO para essa rubrica, de no mínimo R\$ 15,6 bilhões e no máximo R\$ 21,1 bilhões, em relação ao cenário atual da IFI.

As outras discrepâncias nas projeções da IFI e do PLDO concentram-se nas obrigatórias com controle de fluxo e demais obrigatórias. Ainda sobre a diferença de R\$ 35,2 bilhões, no total das obrigatórias, o cotejamento entre PLDO e IFI mostra discrepâncias menores nas projeções de pessoal, BPC, abono salarial e seguro-desemprego, mas que, juntas, representam R\$ 3,9 bilhões. As maiores discrepâncias, com exceção de Previdência, estão nas obrigatórias com controle de fluxo, R\$ 4,9 bilhões, e nas demais obrigatórias, R\$ 7 bilhões. Há ainda outras diferenças a maior ou a menor que, juntas, compõem o total de R\$ 35,2 bilhões, conforme Tabela 5.

As despesas sujeitas ao teto, no PLDO, são iguais ao teto (R\$ 1.592 bilhões). No grupo das despesas discricionárias, incluídas aí as emendas parlamentares e/ou reserva de contingência²⁸, o PLDO projeta R\$ 113,7 bilhões, enquanto a IFI estima R\$ 107,9 bilhões, uma diferença de R\$ 5,8 bilhões. Essa diferença deve ser lida à luz do seguinte dado: o PLDO contempla despesas sujeitas ao teto exatamente iguais ao teto, enquanto a IFI calcula uma folga no teto, para 2022, de R\$ 38,9 bilhões. Isto é, haveria espaço para despesas discricionárias mais elevadas, no cenário da IFI, o que implicaria uma projeção de déficit superior, como discutiremos a seguir.

O resultado primário projetado no PLDO para 2022 é de R\$ 170,5 bilhões, enquanto a IFI projeta R\$ 147,5 bilhões. Como já discutido, essa diferença de R\$ 23 bilhões explica-se por uma receita maior, no PLDO, em R\$ 18 bilhões, e uma despesa maior em R\$ 41 bilhões. Aqui, é preciso ter claro que a lógica da regra do teto de gastos, em contexto de folga calculada para o ano que vem, será um fator preponderante no processo de discussão do PLDO e do PLOA para 2022.

Processo orçamentário de 2021 é o ponto de partida para entender o que poderá ocorrer em 2022. Como dito na subseção anterior, o processo orçamentário de 2021 baseou-se em uma disputa por espaço fiscal que, na prática, não existiria se não fossem as revisões promovidas nas projeções para os gastos obrigatórios. A previdência, por exemplo, ficou em R\$ 690,9 bilhões, na LOA aprovada de 2021, enquanto a IFI projeta R\$ 704,5 bilhões. Em 2021, não havia espaço projetado no teto de gastos, como mostramos em relatórios anteriores.

Em 2021, a disputa por recursos, no processo orçamentário, se deu em cima de um espaço fiscal inexistente. O PLOA havia indicado despesas sujeitas ao teto exatamente no mesmo montante do teto (R\$ 1.485,9 bilhões). A própria IFI mostrou, no RAF de fevereiro, que a folga no teto de gastos, em 2021, seria muita pequena, inferior a R\$ 3 bilhões. Então, o processo decisório de alocação de emendas parlamentares, com incremento de R\$ 29 bilhões nas emendas de relator²⁹, acabou se dando em cima de reduções nas estimativas para os gastos obrigatórios do PLOA.

Sem mudanças na LOA de 2021, risco de romper o teto é elevado. É fato que a IFI considera moderado o risco de rompimento do teto em 2021. Isso dentro da classificação da instituição, que contempla análise das projeções para o gasto discricionário vis-à-vis ao nível mínimo de despesas desse tipo necessário para não haver *shutdown*. Mas, com os números da LOA aprovada, antes da decisão do Executivo sobre vetar ou não os aumentos realizados, o teto poderia ser

²⁸ No PLDO, o valor que será destinado às emendas parlamentares pode ser identificado na rubrica “reserva de contingência”, dentro das “demais obrigatórias”. Para fins de comparação entre o cenário do PLDO e o da IFI, subtraímos esse valor das demais obrigatórias, no caso do quadro do PLDO, e somamos na linha discricionárias.

²⁹ Na classificação orçamentária, equivale ao RP 9.

rompido em R\$ 31,9 bilhões neste ano. A incerteza apontada no RAF de novembro de 2020, que levou a IFI a indicar risco alto de rompimento, como se vê, continua presente.

Para ter claro, o rompimento do teto de gastos pode não ocorrer formalmente, mas pode acontecer via alterações na regra original, por meio de exclusões de certas despesas, por exemplo. Vale dizer que o teto já sofreu duas alterações desde 2016: exclusão de gastos da cessão onerosa e, recentemente, mudança da vinculação dos gatilhos a uma nova regra, que envolve o percentual de gastos obrigatórios em relação aos totais.

Folga no teto para 2022 pode ensejar aumento de gastos discricionários. Para 2022, corre-se o risco de acontecer algo similar, mas com a diferença de que haverá uma folga no teto de gastos, como discutido no RAF de fevereiro. A folga calculada pela IFI é de R\$ 38,9 bilhões, dada pela diferença entre o teto estimado, de R\$ 1.577,9 bilhões e as despesas sujeitas ao teto, de R\$ 1.539 bilhões). Esse cenário assume um patamar de gastos discricionários compatíveis com o observado nos últimos anos. No PLDO, a folga é igual a zero, porque as despesas sujeitas ao teto estão no mesmo valor do teto (R\$ 1.592 bilhões).

Mesmo com novo cenário macroeconômico, em maio, a IFI deve continuar a projetar folga no teto para 2022. Primeiro, é preciso entender que a projeção da IFI para o teto de 2022 é baseada em premissa de 6,2% para o IPCA acumulado em 12 meses até junho de 2021, conforme a regra da Emenda Constitucional nº 95, de 2016. Já o governo, no PLDO, utiliza correção de 7,1%. Ainda que a IFI revise suas projeções para o IPCA, no RAF de maio – quando está programada apresentação de uma nova rodada das estimativas macrofiscais para os cenários base, otimista e pessimista –, a diferença entre o teto e a despesa sujeita ao teto persistirá.

Isso porque, se a projeção para o IPCA até junho subir, a estimativa para o índice, até dezembro, também subirá, mantendo uma diferença entre os dois valores. É importante saber que o teto é corrigido pela inflação do meio do ano anterior, mas a despesa, em termos gerais, é impactada pelo índice acumulado em 12 meses de dezembro do ano anterior.

Ressalte-se, portanto, que a folga calculada para o teto deriva de fatores econômicos negativos. Ao contrário, deriva de pressões inflacionárias oriundas da taxa de câmbio e dos preços das commodities, que resvalaram no índice de inflação cheio. A taxa de câmbio, por sua vez, reflete apreensões e riscos associados ao cenário econômico e político doméstico, além de questões externas³⁰.

Explicitar folga no teto no PLDO 2022 poderia ensejar pressão por gastos. Dito isso, o relevante, neste momento, é entender por que as despesas do PLDO estão tão mais altas do que as projetadas pela IFI. Afora a diferença de parâmetros, já elucidada para o caso da previdência, em particular, há provavelmente um viés conservador, no PLDO, para o conjunto dos gastos obrigatórios, de modo a resultar em ausência de folga no teto de gastos. Ela pode derivar da apreensão quanto às consequências da explicitação da folga no teto para 2022.

Ao projetar despesas sujeitas ao teto exatamente iguais ao teto, mesmo havendo diferença expressiva ao se cotejar com o quadro atual de projeções da IFI, evita-se iniciar discussão sobre a divisão dessa folga. Seria, como já dito, a repetição do que ocorreu em 2021, mas agora em cima de um espaço fiscal real, ao menos à luz do teto de gastos.

Folga fiscal no teto de gastos não avaliza aumento de despesas, dado contexto fiscal desafiador. Ocorre que o déficit público ainda será elevado, no ano que vem, e a dívida continuará em trajetória de alta. Pelas nossas contas, a dívida bruta do governo geral deverá atingir 92,7% do PIB, em 2021, e 93,5% em 2022. O déficit nominal do setor público

³⁰ Ver a seção de Contexto Macroeconômico do RAF de fevereiro, já referenciado, para uma avaliação sobre o movimento da taxa de câmbio real/dólar.

deverá representar 7,3% e 5,6% do PIB, respectivamente, em 2021 e 2022, conforme cenário atual da IFI. O superávit primário do governo central só retornaria no pós-2030 e a dívida deverá atingir 100% do PIB entre 2027 e 2028. É um quadro que não avalizaria aumentos de gastos que não fossem estritamente necessários, como os relacionados ao combate à covid-19, uma vez que o déficit e a dívida estarão altos.

Dívida projetada no PLDO é otimista, mas nem por isso sinaliza quadro de tranquilidade para as contas públicas.

Os números para a dívida bruta projetados no PLDO indicam queda do indicador, em 2021 e 2022, respectivamente, para 87,2% e 86,7% do PIB. Mesmo se houver devoluções adicionais do BNDES ao Tesouro ou venda mais acelerada de reservas internacionais que afetem o nível das operações compromissadas do Banco Central (segundo principal componente da dívida), é pouco provável que esse cenário se materialize. De todo modo, seria ainda um quadro pouco confortável, com a dívida em leve queda, neste e no próximo ano, mas retomando trajetória de alta, conforme o PLDO, a partir de 2023.

Em resumo, o aumento de despesas discricionárias aproveitando a folga do teto prejudicaria os resultados fiscais e a dívida pública. O nível de gastos discricionários é historicamente baixo, como temos mostrado, repetidamente, nos RAFs. Mas o aumento repentino de gastos dessa natureza teria de ser acompanhado de uma avaliação adequada sobre os projetos de infraestrutura a serem priorizados. O risco de pulverização dessa folga do teto seria alto. E, ainda, ela não representa, necessariamente, recursos disponíveis para gastar, uma vez que a situação será de déficit e dívida elevados.

Inovação no texto do PLDO 2022 tenta blindar estratégia de reestimativa dos gastos obrigatórios. Adicionalmente, cabe comentar uma inovação contida no texto do PLDO de 2021 a fim de evitar, provavelmente, a repetição do ocorrido em 2021, isto é, a revisão de estimativas de gastos obrigatórios ao longo da tramitação do PLOA. No § 13 do artigo 6º do PLDO, lê-se:

“§ 13. Durante a apreciação do Projeto de Lei Orçamentária de 2022, ou de crédito adicional, as despesas de que trata a alínea “a” do inciso II do § 4º somente poderão ter a sua projeção alterada pelo Congresso Nacional se comprovado erro ou omissão de ordem técnica ou legal, cuja justificativa para alteração contenha manifestação da área técnica responsável pela projeção, que poderá ser ratificada pelo Ministro da Economia por meio de parecer de órgão ou entidade de competência técnica responsável pela projeção no âmbito do Poder Executivo federal.” (Grifos nossos).

A alínea “a” do inciso II do § 4º do artigo 6º é a despesa obrigatória, classificada como RP 1. Dito de outra forma, para que o Congresso possa, se desejar, propor reestimativas de quaisquer gastos obrigatórios, como aconteceu na tramitação do PLOA de 2021, será preciso comprovar erro ou omissão técnico ou legal. Ainda, o Ministério da Economia poderá ratificar ou não a proposta de alteração.

Os §§ 14 e 15 do artigo 6º complementam o disposto no § 13, obrigando, inclusive, a que se apresente memória de cálculo (item VII do Anexo II do PLDO) para subsidiar eventual proposta de reestimativa de despesas obrigatórias (RP 1), a exemplo de: pessoal, previdência, BPC, abono salarial, seguro-desemprego, entre outros.

Novo dispositivo, isoladamente, não resolverá o problema das revisões nas estimativas do Orçamento. Vale dizer, no PLDO de 2021, o artigo 6º não continha dispositivo igual ou similar. Trata-se, portanto, de uma possível inovação para evitar a reestimativa de gastos com caráter mandatório. Evidentemente, o dispositivo, de maneira isolada, não impedirá a realização de mudanças nessas previsões. Será preciso restabelecer o sistema de freios e contrapesos entre as áreas técnicas e políticas do Legislativo e do Executivo, como sempre aconteceu, ao menos desde 1989. Ainda, o PLDO será apreciado pelo Congresso Nacional e poderá sofrer modificações.

PLDO, como nos anos anteriores, não contempla o classificador RP 9. Por fim, assim como no PLDO de 2021 e de anos anteriores, o texto proposto pelo Executivo não prevê a classificação RP 9, isto é, emendas de relator-geral. Em 2021, por exemplo, ao longo da tramitação do PLDO, o classificador RP 9 foi incluído pelo Congresso. O mesmo poderá ocorrer com o PLDO de 2022. Os novos dispositivos do artigo 6º regulamentam, por assim dizer, um hipotético novo processo de reestimativa de despesas obrigatórias ao longo da tramitação do PLOA, a ser enviado ao Congresso Nacional até o dia 31 de agosto pelo Poder Executivo.

Tabelas fiscais
TABELA 6. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (% do PIB)

Discriminação	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	19,87	20,64	20,83	20,94	21,05	21,17	21,17	21,20	21,21	21,22	21,22
Transferências por repartição de receita a E&M	3,57	3,82	3,89	3,93	3,97	4,01	4,01	4,03	4,04	4,04	4,05
Receita Líquida	16,30	16,82	16,94	17,01	17,09	17,17	17,16	17,18	17,18	17,18	17,17
Despesa Primária	26,36	19,94	18,68	18,43	18,22	17,75	17,59	17,67	17,69	17,71	17,74
Obrigatórias	24,89	18,62	17,41	17,19	17,02	16,83	16,70	16,80	16,84	16,89	16,94
Benefícios previdenciários	8,99	8,89	8,77	8,75	8,74	8,71	8,67	8,81	8,93	9,06	9,18
Pessoal e encargos sociais	4,35	4,27	4,08	3,96	3,85	3,73	3,62	3,62	3,63	3,63	3,63
Abono e Seguro desemprego	0,81	0,77	0,75	0,73	0,71	0,69	0,67	0,65	0,63	0,61	0,59
Abono salarial	0,27	0,24	0,24	0,23	0,22	0,22	0,21	0,20	0,20	0,19	0,19
Seguro desemprego	0,54	0,53	0,51	0,50	0,48	0,47	0,46	0,44	0,43	0,42	0,40
BPC	0,85	0,84	0,84	0,83	0,83	0,83	0,82	0,82	0,81	0,81	0,80
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,13	0,12	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Complementação da União ao FUNDEB	0,20	0,25	0,31	0,35	0,39	0,43	0,54	0,59	0,59	0,59	0,59
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,15	0,15	0,14	0,14	0,13	0,13	0,13	0,12	0,12	0,12	0,11
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,31	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26
Subsídios e Subvenções	0,28	0,18	0,17	0,17	0,16	0,16	0,15	0,15	0,15	0,14	0,14
Demais obrigatórias	8,83	2,90	2,05	2,00	1,94	1,89	1,83	1,78	1,73	1,68	1,63
sem Controle de Fluxo	7,02	0,98	0,15	0,15	0,14	0,14	0,13	0,13	0,12	0,12	0,11
com Controle de Fluxo	1,81	1,92	1,89	1,85	1,80	1,75	1,70	1,65	1,61	1,56	1,52
dos quais Bolsa Família	0,26	0,44	0,43	0,42	0,41	0,39	0,38	0,37	0,36	0,35	0,34
Discrecionárias do Poder Executivo	1,46	1,32	1,28	1,24	1,21	0,92	0,89	0,87	0,85	0,82	0,80
Resultado Primário	-10,06	-3,12	-1,74	-1,42	-1,14	-0,58	-0,43	-0,49	-0,51	-0,53	-0,57
Memo:											
Gastos com a Covid-19	7,05	0,81	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PIB nominal (R\$ bilhões)	7387,05	7926,21	8458,21	8971,23	9514,75	10104,87	10731,60	11397,20	12104,08	12854,80	13652,08

TABELA 7. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO OTIMISTA (% do PIB)

Discriminação	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	19,87	21,00	21,27	21,55	21,78	22,07	22,30	22,44	22,57	22,69	22,80
Transferências por repartição de receita a E&M	3,57	3,85	3,93	3,99	4,03	4,09	4,13	4,14	4,15	4,16	4,16
Receita Líquida	16,30	17,15	17,34	17,57	17,75	17,98	18,17	18,30	18,41	18,53	18,63
Despesa Primária	26,36	19,73	18,63	18,23	17,68	17,30	16,99	16,70	16,36	16,04	15,73
Obrigatórias	24,89	18,39	17,33	16,98	16,63	16,30	16,02	15,77	15,47	15,19	14,91
Benefícios previdenciários	8,99	8,84	8,76	8,65	8,53	8,40	8,27	8,11	7,96	7,81	7,67
Pessoal e encargos sociais	4,35	4,24	4,07	3,94	3,81	3,68	3,56	3,52	3,49	3,46	3,43
Abono e Seguro desemprego	0,81	0,77	0,74	0,71	0,68	0,65	0,63	0,60	0,58	0,55	0,53
Abono salarial	0,27	0,24	0,23	0,23	0,22	0,21	0,20	0,19	0,18	0,17	0,17
Seguro desemprego	0,54	0,53	0,51	0,49	0,47	0,45	0,43	0,41	0,39	0,38	0,36
BPC	0,85	0,84	0,83	0,82	0,81	0,80	0,78	0,77	0,76	0,75	0,74
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,13	0,12	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Complementação da União ao FUNDEB	0,20	0,25	0,31	0,35	0,39	0,43	0,54	0,59	0,59	0,59	0,59
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,15	0,14	0,14	0,13	0,13	0,12	0,12	0,11	0,11	0,11	0,10
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,31	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26
Subsídios e Subvenções	0,28	0,18	0,17	0,16	0,16	0,15	0,15	0,14	0,13	0,13	0,12
Demais obrigatórias	8,83	2,76	2,03	1,95	1,88	1,80	1,73	1,66	1,60	1,53	1,47
sem Controle de Fluxo	7,02	0,85	0,15	0,15	0,14	0,13	0,13	0,12	0,11	0,11	0,10
com Controle de Fluxo	1,81	1,91	1,87	1,81	1,74	1,67	1,60	1,54	1,48	1,42	1,37
dos quais Bolsa Família	0,26	0,44	0,42	0,41	0,39	0,38	0,36	0,35	0,33	0,32	0,31
Discricionárias do Poder Executivo	1,46	1,34	1,30	1,25	1,04	1,00	0,96	0,93	0,89	0,85	0,82
Resultado Primário	-10,06	-2,58	-1,29	-0,66	0,07	0,68	1,18	1,60	2,05	2,49	2,91
Memo:											
Gastos com a Covid-19	7,05	0,68	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PIB nominal (R\$ bilhões)	7387,05	7971,80	8534,54	9124,25	9781,82	10486,79	11242,56	12052,80	12921,43	13852,66	14851,01

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

Discriminação	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	19,87	20,16	20,41	20,34	20,32	20,36	20,33	20,34	20,33	20,33	20,32
Transferências por repartição de receita a E&M	3,57	3,78	3,86	3,86	3,86	3,88	3,88	3,89	3,89	3,90	3,91
Receita Líquida	16,30	16,37	16,55	16,48	16,46	16,48	16,45	16,45	16,44	16,43	16,42
Despesa Primária	26,36	20,35	19,29	19,07	19,13	19,15	19,11	19,26	19,35	19,45	19,55
Obrigatórias	24,89	18,99	17,95	18,01	18,10	18,15	18,25	18,41	18,52	18,63	18,75
Benefícios previdenciários	8,99	8,91	9,20	9,42	9,63	9,80	9,96	10,10	10,23	10,37	10,51
Pessoal e encargos sociais	4,35	4,28	4,14	4,04	3,95	3,84	3,74	3,78	3,81	3,85	3,88
Abono e Seguro desemprego	0,81	0,77	0,76	0,74	0,73	0,71	0,70	0,69	0,67	0,66	0,65
Abono salarial	0,27	0,25	0,24	0,24	0,23	0,23	0,22	0,22	0,21	0,21	0,21
Seguro desemprego	0,54	0,53	0,52	0,51	0,50	0,49	0,48	0,47	0,46	0,45	0,44
BPC	0,85	0,85	0,84	0,84	0,84	0,84	0,83	0,83	0,82	0,82	0,81
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,13	0,12	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Complementação da União ao FUNDEB	0,20	0,25	0,31	0,35	0,39	0,43	0,54	0,59	0,59	0,59	0,59
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,15	0,15	0,14	0,14	0,14	0,14	0,13	0,13	0,13	0,13	0,12
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,31	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26
Subsídios e Subvenções	0,28	0,18	0,17	0,17	0,17	0,16	0,16	0,16	0,16	0,15	0,15
Demais obrigatórias	8,83	3,22	2,08	2,04	2,00	1,95	1,92	1,88	1,84	1,81	1,77
sem Controle de Fluxo	7,02	1,30	0,16	0,15	0,15	0,14	0,14	0,13	0,13	0,13	0,12
com Controle de Fluxo	1,81	1,93	1,92	1,88	1,85	1,81	1,78	1,74	1,71	1,68	1,65
dos quais Bolsa Família	0,26	0,44	0,43	0,43	0,42	0,41	0,40	0,39	0,39	0,38	0,37
Discricionárias do Poder Executivo	1,46	1,36	1,33	1,06	1,04	1,00	0,86	0,85	0,83	0,82	0,80
Resultado Primário	-10,06	-3,97	-2,74	-2,58	-2,67	-2,67	-2,66	-2,80	-2,91	-3,02	-3,13
Memo:											
Gastos com a Covid-19	7,05	1,12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PIB nominal (R\$ bilhões)	7387,05	7903,68	8365,81	8860,54	9397,38	9979,14	10602,89	11267,70	11974,69	12725,98	13524,21

Projeções da IFI

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Projeções			
								2021	2022	2023	2024
PIB – crescimento real (% a.a.)	0,50	-3,55	-3,28	1,32	1,78	1,41	-4,06	2,99	2,63	2,20	2,23
PIB – nominal (R\$ bilhões)	5.779	5.996	6.269	6.585	7.004	7.407	7.448	7.926	8.458	8.971	9.515
IPCA – acum. (% no ano)	6,41	10,67	6,29	2,95	3,75	4,31	4,52	3,61	3,40	3,21	3,18
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,27	5,21	5,16	5,10
Ocupação - crescimento (%)	1,48	0,05	-1,87	0,35	1,41	1,99	-7,86	2,00	1,65	1,45	1,32
Massa salarial - crescimento (%)	3,98	-1,12	-3,24	1,86	3,04	2,46	-3,63	2,99	2,63	2,20	2,23
Selic – fim de período (% a.a.)	11,75	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	3,50	4,50	5,50	6,50
Juros reais <i>ex-post</i> (% a.a.)	5,02	3,23	7,02	3,94	2,65	0,19	-2,41	-0,11	1,06	2,22	3,22
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,56	-1,86	-2,48	-1,68	-1,55	-0,84	-9,52	-2,92	-1,66	-1,38	-1,14
dos quais Governo Central	-0,41	-2,01	-2,57	-1,89	-1,72	-1,28	-10,06	-3,12	-1,76	-1,46	-1,19
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	5,39	8,37	6,49	6,09	5,41	4,96	4,23	4,38	3,95	4,31	4,78
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,95	-	-8,98	-7,77	-6,96	-5,79	-13,75	-7,29	-5,61	-5,69	-5,92
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	56,28	65,50	69,84	73,72	75,27	74,26	88,80	92,67	93,46	94,74	96,15

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