

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

2. CONJUNTURA FISCAL

2.1 Receitas primárias e transferências

Receita primária do governo central deve ter crescido 10,8%, em termos reais, no acumulado de cinco meses em 2022. De acordo com informações do Tesouro Gerencial e do Portal Siga Brasil, a receita primária total do governo central (governo federal, Banco Central e INSS) deve ter somado R\$ 941,2 bilhões no acumulado de cinco meses em 2022¹, um aumento real de 10,8% em relação a 2021 (Tabela 6). Esse desempenho das receitas continua a refletir a dinâmica da atividade econômica doméstica, especialmente dos setores de comércio varejista e de serviços.

Receitas administradas devem ter subido 8,5%, em termos reais, nos primeiros cinco meses do ano. Ainda de acordo com a Tabela 6, as receitas administradas totalizaram R\$ 592,6 bilhões nos primeiros cinco meses de 2022, o que configura um incremento real de 8,5% sobre o mesmo período do ano passado. A arrecadação líquida para o Regime Geral da Previdência Social (RGPS), por sua vez, somou R\$ 204,1 bilhões (alta real de 7,2%) e as receitas não administradas, R\$ 144,6 bilhões (alta real de 28,3%).

Entre os tributos administrados, IR, IOF e CSLL registraram os maiores crescimentos no acumulado até maio. Assim como em meses anteriores, os recolhimentos de Imposto de Renda (IR), de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) e de Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) se destacaram no acumulado de 2022 até maio. A arrecadação do IR somou R\$ 287,0 bilhões no ano, acréscimo de 16,1%, em termos reais, em relação ao período de janeiro a maio de 2021. Nessa base de comparação, o IOF subiu 29,0%, e a CSLL, 34,9%.

Receitas não administradas crescem impulsionadas por concessões, dividendos e exploração de recursos naturais. Para o crescimento real de 28,3% das receitas não administradas no acumulado de cinco meses em 2022 contribuíram os recolhimentos de: (i) concessões e permissões, com alta de 673,4% no período, em razão do recebimento, em fevereiro, de R\$ 11,2 bilhões a título de bônus de assinatura relativo à segunda rodada da cessão onerosa; (ii) dividendos e participações, com aumento de 20,5%, sendo R\$ 12,9 bilhões provenientes de pagamentos feitos pela Petrobras em maio; e (iii) receitas de exploração de recursos naturais, com acréscimo de 48,7% decorrente de combinação de preço elevado do petróleo no mercado internacional, câmbio e aumento da produção.

¹ Em razão da greve dos servidores da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), as informações do resultado primário do governo central analisadas e atualizadas para abril e maio de 2022, pela metodologia acima da linha, dizem respeito a coletas feitas pela IFI no Portal Siga Brasil, do Senado Federal, e no Tesouro Gerencial. Após este Relatório ter ficado pronto, a STN divulgou o Boletim Resultado do Tesouro Nacional (RTN) com os dados atualizados até abril. Possíveis diferenças (marginais) nos números decorrem desse fato.

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

	Jan-Mai/20			Jan-Mai/21			Jan-Mai/22		
	R\$ bilhões	Var.% real	% PIB	R\$ bilhões	Var.% real	% PIB	R\$ bilhões	Var.% real	% PIB
Receita total	577,9	-14,2%	19,4%	764,2	24,7%	21,9%	941,2	10,8%	24,0%
<i>Receitas administradas, exceto RGPS</i>	369,1	-12,9%	12,4%	491,7	25,7%	14,1%	592,6	8,5%	15,1%
<i>Incentivos fiscais</i>	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%
<i>Receitas do RGPS</i>	140,6	-15,9%	4,7%	171,1	14,7%	4,9%	204,1	7,2%	5,2%
<i>Receitas não administradas</i>	68,3	-17,4%	2,3%	101,5	39,7%	2,9%	144,6	28,3%	3,7%
Transferências	115,8	-6,8%	3,9%	142,6	16,1%	4,1%	194,2	22,4%	5,0%
Receita líquida	462,1	-15,9%	15,5%	621,5	26,8%	17,8%	747,0	8,2%	19,1%
Receita total sem atipicidades*	637,8	-3,1%	21,5%	742,7	9,8%	21,3%	907,6	9,9%	23,2%
Receita líquida sem atipicidades*	522,0	-2,3%	17,6%	600,1	8,4%	17,2%	713,4	6,9%	18,2%
PIB (R\$ bi correntes)			2.972,0			3.491,3			3.920,2

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

Transferências da União aos entes subnacionais devem ter subido 22,4%, em termos reais, nos primeiros cinco meses de 2022. Ainda de acordo com a Tabela 6, as transferências por repartição de receita a estados e municípios teriam somado R\$ 194,2 bilhões nos cinco primeiros meses de 2022, um acréscimo de 22,4% em termos reais sobre o mesmo período do ano passado, quando foi apurado incremento real de 16,1% em relação a 2020. Esse crescimento das transferências no acumulado do ano até maio reflete o aumento da arrecadação dos tributos partilhados pela União com os entes subnacionais, especialmente o IR e as receitas de exploração de recursos naturais.

Receita líquida do governo central deve ter registrado alta real de 8,2% no acumulado de 2022 até maio. Descontadas as transferências da receita primária total, a receita líquida do governo central deve ter sido de R\$ 747,0 bilhões nos primeiros cinco meses do ano, montante 8,2% superior, em termos reais, ao de igual período de 2021, quando houve acréscimo real de 26,8% sobre 2020 (Tabela 6).

A Tabela 6 apresenta também informações referentes às receitas primárias total e líquida livres dos efeitos de fatores atípicos ou não recorrentes que podem, eventualmente, distorcer a avaliação dessas variáveis. A metodologia utilizada para a obtenção dessas séries foi apresentada no Estudo Especial (EE) da IFI n.º 17, de dezembro de 2021².

Isolando fatores não recorrentes, a receita primária do governo central teria registrado incremento de 9,9% no acumulado de cinco meses em 2022. Na ausência das atipicidades (efeitos não recorrentes) mencionadas acima, a receita primária total teria sido de R\$ 907,6 bilhões entre janeiro e maio de 2022, aumento de 9,9% em termos reais em relação ao mesmo período de 2021 (R\$ 742,7 bilhões), quando cresceu 9,8% ante 2020 (R\$ 637,8 bilhões). Nessa base de comparação, a receita líquida de R\$ 713,4 bilhões teve acréscimo de 6,9% em termos reais sobre 2021 (R\$ 600,1 bilhões), quando cresceu 8,4% na comparação com 2020 (R\$ 522,0 bilhões). Ou seja, o isolamento das atipicidades sobre as receitas permite concluir que o resultado da arrecadação de janeiro a maio permanece robusto.

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

Em 12 meses até maio, receita primária deve ter alcançado 23,2% do PIB, acréscimo real de 15,6% ante 2021. Analisando a trajetória em 12 meses da arrecadação federal, a receita primária deve ter sido de R\$ 2.109,17 bilhões (23,2% do PIB) até maio de 2022, aumento de 15,6% em termos reais sobre o resultado apurado no mesmo mês de 2021 (R\$ 1.654,4 bilhões ou 20,7% do PIB). Nessa base de comparação, as receitas administradas tiveram acréscimo de 15,1% em termos reais, enquanto a arrecadação líquida para o RGPS cresceu 3,0% e as receitas não administradas, 46,5%.

Expectativa da IFI para a receita primária do governo central em 2022 passou a ser de R\$ 2.188,9 bilhões (22,4% do PIB). A IFI atualizou a projeção para as receitas primárias total e líquida do governo central em 2022 para R\$ 2.188,9 bilhões (22,4% do PIB) e R\$ 1.743,2 bilhões (17,9% do PIB), nesta ordem. A mudança na projeção para a receita primária total no ano em relação ao apresentado em maio (R\$ 2.151,8 bilhões e R\$ 1.745,3 bilhões, nesta ordem) deveu-se: (i) à revisão nas projeções de inflação e PIB nominal, que influenciaram as receitas administradas (+ R\$ 9,3 bilhões); (ii) aos resultados mais recentes do mercado de trabalho, que afetam a arrecadação líquida para o RGPS (+ R\$ 13,9 bilhões); (iii) a um ajuste para cima na expectativa de recolhimentos de dividendos em R\$ 5,6 bilhões; e (iv) a uma revisão para cima na projeção das transferências por repartição de receita, de R\$ 406,5 bilhões para R\$ 445,6 bilhões, motivada por valores realizados mais elevados do que os inicialmente projetados.

A título de comparação, a mediana das projeções para a arrecadação das receitas federais em 2022, contida na edição de junho do Relatório Prisma Fiscal³, é de R\$ 2.149,9 bilhões, ao passo que, para a receita líquida, o consenso de mercado prevê um montante de R\$ 1.762,4 bilhões neste ano.

A projeção atualizada da IFI não considera os impactos sobre a arrecadação decorrentes da eventual aprovação do Projeto de Lei Complementar nº 18, de 2022⁴ (PLP 18), aprovado pela Câmara dos Deputados e em tramitação no Senado Federal⁵. A proposta prevê a isenção da cobrança de PIS/Cofins e Cide incidentes sobre a gasolina e o etanol. Em caso de aprovação e sanção da matéria, a IFI atualizará as projeções de receitas levando em consideração o impacto desse projeto de lei sobre a arrecadação federal.

Em 2022, fatores que influenciaram a arrecadação em 2021 continuam presentes, como inflação elevada, preços do petróleo em elevação no mercado internacional e melhora na relação de termos de troca. Como discutido em edições anteriores deste RAF, a atividade econômica, a inflação mais elevada, a depreciação da taxa de câmbio, a melhora na relação de termos de troca e a alta nos preços do petróleo influenciaram positivamente as receitas nos últimos meses. Tais fatores estão se repetindo em 2022, com exceção do câmbio, que mostra apreciação no acumulado de 2022 até maio. A apreciação da taxa de câmbio R\$/US\$ tende a compensar o efeito de aumento dos preços das commodities sobre a inflação e, portanto, sobre as bases de arrecadação de tributos.

2.2 Despesas primárias

No acumulado de 2022 até maio, o crescimento real da despesa primária da União deve ter ficado em 5,8%. De acordo com dados extraídos pela IFI no Siga Brasil, a despesa primária do governo central deve ter somado R\$ 708,1 bilhões nos primeiros cinco meses de 2022, ante R\$ 601,6 bilhões no mesmo período do ano passado, um avanço, em termos reais, de 5,8% (Tabela 7). Houve crescimento real na maior parte dos itens da despesa primária da União, com

³ Link para acesso ao documento: https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/publicacoes/relatorios-do-prisma-fiscal/relatorio-mensal/2022/relatorio-mensal-2022_06.pdf/view.

⁴ Link para a página de tramitação da proposta legislativa: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/materias-bicamerais/-/ver/plp-18-2022>.

⁵ Até a edição deste texto, a votação do PLP 18 ainda não havia sido concluída no Senado Federal.

exceção de pessoal (-8,4%), créditos extraordinários (-67,1%) e compensação ao RGPS pela desoneração da folha de pagamentos (-21,2%). Vale lembrar que, no caso específico da complementação da União ao Fundeb, o aumento decorre da Emenda Constitucional nº 108, de 2020, que elevou a parcela sob responsabilidade federal de 12% para 15% na passagem de 2021 para 2022.

No caso dos benefícios previdenciários do RGPS, a antecipação do 13º causou o aumento observado no ano. O incremento na despesa de benefícios previdenciários no período de janeiro a maio de 2022 em relação a 2021 decorreu da antecipação do pagamento do abono anual (13º) aos aposentados e pensionistas do INSS para os meses de abril, maio e junho. Em 2021, esses pagamentos ficaram concentrados em junho e julho. De acordo com as informações do Siga Brasil, foram pagos R\$ 6,4 bilhões em abril e R\$ 28,2 bilhões em maio a título de 13º aos aposentados e pensionistas do INSS, totalizando R\$ 34,6 bilhões.

Desconsiderando os efeitos do pagamento do 13º aos aposentados e pensionistas do INSS em 2021 e 2022, essa despesa teria registrado contração real de 0,3% no acumulado de cinco meses em 2022.

Despesa primária isolada de atipicidades deve ter crescido 5,7%, em termos reais, no acumulado de 2022 até maio. Como última observação em relação à Tabela 7, destaca-se o comportamento da despesa primária total descontada de fatores atípicos (conforme descrito no já mencionado EE da IFI n.º 17, de 2021). Entre janeiro e maio, essa despesa primária recalculada pela IFI deve ter somado R\$ 658,2 bilhões, aumento de 5,7%, em termos reais, em relação a igual período de 2021 (R\$ 559,6 bilhões).

TABELA 7. DESPESAS SELECIONADAS DO GOVERNO CENTRAL – 2020 A 2022 – JANEIRO A MAIO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

	Jan-Mai/20			Jan-Mai/21			Jan-Mai/22		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Despesa total	684,6	20,8%	23,0%	601,6	-17,3%	17,2%	708,1	5,8%	18,1%
<i>Benefícios previdenciários (RGPS)</i>	280,9	12,6%	9,5%	274,3	-8,0%	7,9%	332,3	8,8%	8,5%
<i>Pessoal (ativos e inativos)</i>	124,5	-3,6%	4,2%	126,2	-4,5%	3,6%	128,6	-8,4%	3,3%
<i>Abono e seguro-desemprego</i>	24,9	-1,8%	0,8%	26,0	-0,9%	0,7%	39,7	37,0%	1,0%
<i>Benefício de Prestação Continuada</i>	26,1	2,4%	0,9%	27,9	0,4%	0,8%	31,3	1,0%	0,8%
<i>Créditos extraordinários (exceto PAC)</i>	94,4	3.572%	3,2%	36,0	-64,4%	1,0%	13,0	-67,1%	0,3%
<i>Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha</i>	4,8	-13,7%	0,2%	3,5	-30,3%	0,1%	3,1	-21,2%	0,1%
<i>Fundeb</i>	8,0	-1,1%	0,3%	8,6	2,2%	0,2%	14,0	45,5%	0,4%
<i>Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)</i>	1,0	-92,7%	0,0%	1,1	-2,4%	0,0%	1,3	6,3%	0,0%
<i>Subsídios, subvenções e Proagro</i>	20,8	282,5%	0,7%	2,8	-87,1%	0,1%	7,8	146,8%	0,2%
Obrigações	646,4	21,9%	21,7%	573,6	-16,5%	16,4%	670,0	5,0%	17,1%
Obrigações com controle de fluxo	52,9	-6,2%	1,8%	57,4	2,2%	1,6%	89,7	40,5%	2,3%
Discricionárias	38,2	5,2%	1,3%	28,0	-31,1%	0,8%	38,1	22,0%	1,0%
Despesa total sem atipicidades*	541,5	-4,5%	18,2%	559,6	-2,6%	16,0%	658,2	5,7%	16,8%
PIB (R\$ bi correntes)			2.972,0			3.491,3			3.920,2

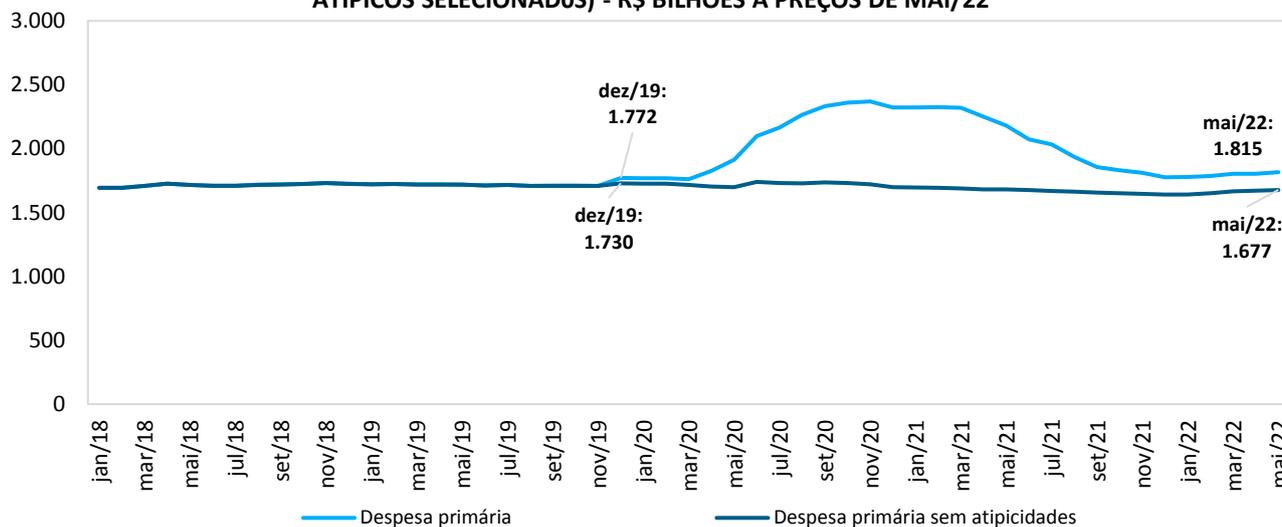
* as atipicidades consideradas são apresentadas e descritas no EE da IFI n.º 17, de dezembro de 2021.

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

Despesa primária descontada de fatores atípicos continuou relativamente controlada nos 12 meses encerrados em maio. O Gráfico 6 apresenta a evolução em 12 meses da despesa primária total realizada e a série de despesa recalculada pela IFI para isolar os efeitos das atipicidades acima mencionadas e discutidas no EE n.º 17, de 2021. A preços constantes de maio de 2022, a despesa primária total deve ter alcançado R\$ 1.815 bilhões em maio (contra R\$ 1.803

bilhões em abril), enquanto a despesa sem as atipicidades somou R\$ 1.677 bilhões (contra R\$ 1.671 bilhões em abril). A curva da despesa descontada dos eventos atípicos mostra que a despesa primária permanece relativamente controlada há vários meses. É possível perceber, no entanto, movimento de inclinação para cima na despesa primária. O espaço fiscal de cerca de R\$ 113 bilhões aberto em 2022 com as Emendas Constitucionais n.º 113 e n.º 114 deverá fazer com que a despesa primária do governo central continue a crescer nos próximos meses.

GRÁFICO 6. EVOLUÇÃO EM 12 MESES DA DESPESA PRIMÁRIA TOTAL (COM E SEM EVENTOS ATÍPICOS SELECIONADOS) - R\$ BILHÕES A PREÇOS DE MAI/22



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Projeção da IFI para a despesa primária do governo central em 2022 subiu de R\$ 1.764,5 bilhões para R\$ 1.793,2 bilhões. Ainda de acordo com o Siga Brasil, em 12 meses até maio, a despesa primária total do governo central deve ter ficado em R\$ 1.720,6 bilhões (18,9% do PIB), 16,8% inferior ao mesmo mês de 2021, em termos reais. A projeção da IFI para a despesa primária em 2022 passou de R\$ 1.764,5 bilhões para R\$ 1.793,2 bilhões em razão do pagamento à Prefeitura de São Paulo pela cessão do Campo de Marte (a próxima seção traz mais detalhes a esse respeito). A título de comparação, a mediana das projeções enviadas ao Relatório Prisma Fiscal (edição de junho de 2022) para a despesa primária do governo central em 2022 é de R\$ 1.770,4 bilhões.

2.3 Resultado primário do governo central e do setor público consolidado

Superavit primário do governo central deve ter sido de R\$ 38,9 bilhões no acumulado de 2022 até maio. De acordo com as informações levantadas pela IFI no Portal Siga Brasil e no Tesouro Gerencial, o governo central deve ter acumulado superavit primário de R\$ 38,9 bilhões⁶ nos cinco primeiros meses em 2022, R\$ 19,0 bilhões acima do resultado apurado no mesmo período de 2021. Esse resultado positivo foi propiciado por um crescimento forte da arrecadação, como mencionado anteriormente, e por um relativo controle da despesa primária.

Dados coletados pela IFI revelam superavit primário em abril e deficit em maio. Somente em maio, de acordo com o Siga Brasil e o Tesouro Gerencial, houve deficit primário de R\$ 38,9 bilhões, enquanto, em abril, foi apurado superavit

⁶ Pela metodologia acima da linha.

primário de R\$ 28,2 bilhões. O recolhimento de R\$ 23,1 bilhões de exploração de recursos naturais ajudou a melhorar o resultado primário de abril. Em maio, por sua vez, ainda que tenha ingressado o montante de R\$ 19,1 bilhões a título de dividendos e participações (R\$ 12,9 bilhões) e exploração de recursos naturais (R\$ 6,2 bilhões), houve um pagamento total de R\$ 88,9 bilhões em benefícios previdenciários (contra R\$ 61,1 bilhões em maio de 2021), impulsionado pela antecipação do 13^o aos aposentados e pensionistas do INSS.

Nos 12 meses encerrados em maio, o governo central acumulou deficit primário de R\$ 16,0 bilhões (0,2% do PIB). Nas contas da IFI, o deficit primário do governo central em 12 meses deve ter recuado de R\$ 500,9 bilhões, em maio de 2021, para R\$ 16,0 bilhões, em maio de 2022. A preços de maio de 2022, o deficit em 12 meses é de R\$ 21,6 bilhões (Gráfico 7).

GRÁFICO 7. EVOLUÇÃO EM 12 MESES DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL (R\$ BILHÕES A PREÇOS DE MAIO DE 2022)



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

Projeção da IFI para o deficit primário do governo central em 2022 passou de R\$ 19,2 bilhões para R\$ 49,9 bilhões. A piora na projeção se deve, basicamente, ao aumento projetado na despesa em razão do pagamento feito pela União à Prefeitura do Município de São Paulo referente ao acordo pela cessão do Campo de Marte (conforme será visto na próxima seção).

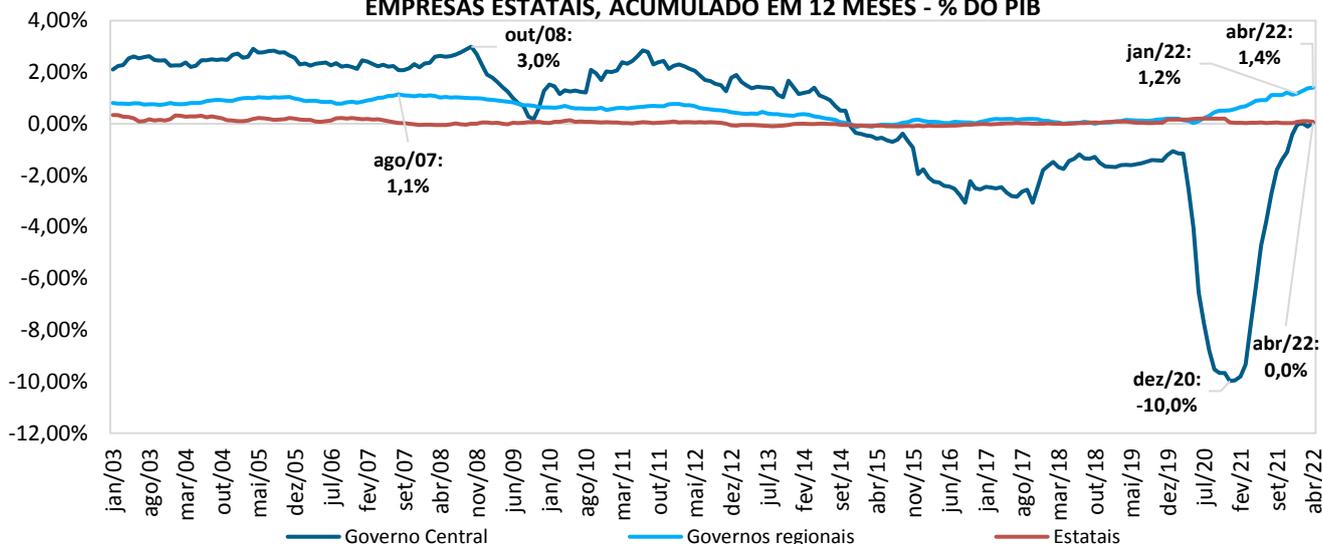
Setor público consolidado teve superavit primário de R\$ 148,5 bilhões nos quatro primeiros meses em 2022. Passando para a análise do setor público consolidado, segundo as informações divulgadas pelo Banco Central a respeito das Necessidades de Financiamento do Setor Público⁷, o setor público consolidado teve superavit primário de R\$ 148,5 bilhões no acumulado de quatro meses em 2022, contra superavit de R\$ 75,8 bilhões em 2021. O governo central respondeu por um superavit de R\$ 80,1 bilhões entre janeiro e abril, enquanto os governos regionais e as empresas estatais tiveram resultados positivos de R\$ 62,3 bilhões e R\$ 6,1 bilhões, nesta ordem.

Na comparação em 12 meses, setor público teve superavit de R\$ 137,4 bilhões, ou 1,5% do PIB, em abril. A principal contribuição para esse resultado veio dos estados e municípios, que registraram resultado positivo de R\$ 126,6

⁷ Metodologia abaixo da linha.

bilhões (1,4% do PIB). No mesmo período, as empresas estatais registraram superavit primário de R\$ 7,4 bilhões (0,1% do PIB), enquanto o governo central teve outro de R\$ 3,3 bilhões (0,0% do PIB) no período (Gráfico 8).

GRÁFICO 8. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL, DOS GOVERNOS REGIONAIS E DAS EMPRESAS ESTATAIS, ACUMULADO EM 12 MESES - % DO PIB



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Resultado primário dos estados no acumulado de 12 meses até abril decorreu de crescimento da arrecadação e relativo controle das despesas. Como destacado em edições anteriores deste RAF, o resultado primário positivo dos estados na comparação em 12 meses pode ser atribuído a fatores como: (i) o forte crescimento da arrecadação, especialmente do ICMS; (ii) o aumento das transferências da União; (iii) maiores recolhimentos do ICMS sobre combustíveis e participações de petróleo; e (iv) o relativo controle das despesas em razão do congelamento dos vencimentos dos servidores públicos (vários entes subnacionais anunciaram reajustes ao funcionalismo em 2022). Também ocorreram recolhimentos atípicos em alguns estados, como a concessão da CEDAE no Rio de Janeiro.

Arrecadação tributária dos Estados e do Distrito Federal cresceu 10,3%, em termos reais, nos 12 meses encerrados em abril. Segundo o Conselho Nacional de Política Fazendária (Confaz), a arrecadação tributária dos 26 Estados e do Distrito Federal totalizou R\$ 788,7 bilhões nos 12 meses até abril de 2022, crescimento real de 10,3% ante os 12 meses imediatamente anteriores. Nessa base de comparação, a arrecadação de ICMS subiu 11,7%.

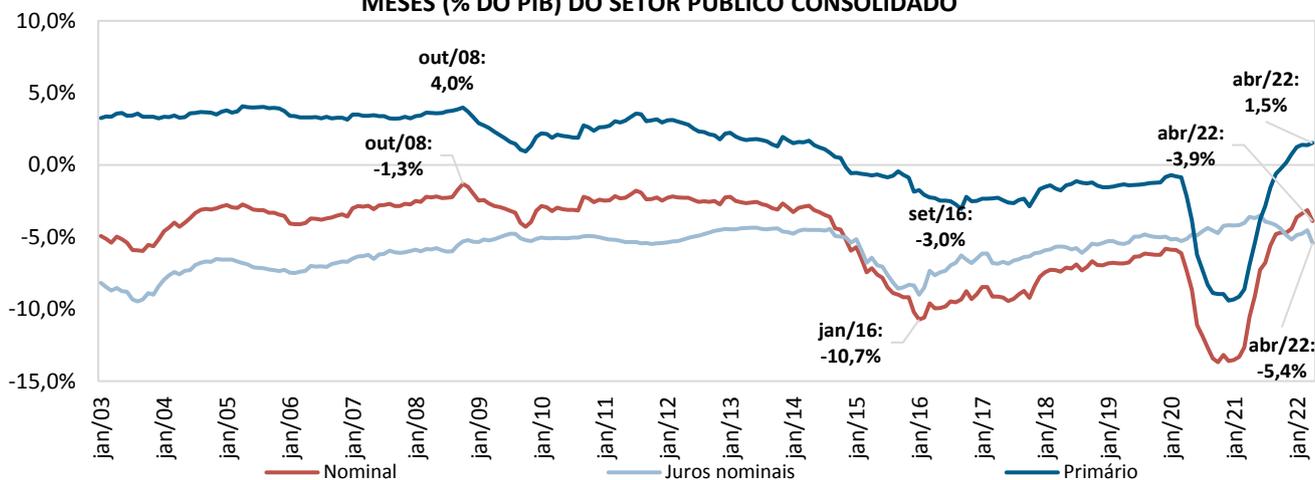
Entre janeiro e abril, setor público teve deficit nominal de R\$ 6,0 bilhões. O resultado nominal do setor público, por sua vez, que inclui, além do resultado primário, o pagamento de juros da dívida pública, foi deficitário em R\$ 6,0 bilhões no acumulado de 2022 até abril. O governo central teve deficit de R\$ 43,1 bilhões no período, enquanto os governos regionais e as empresas estatais registraram superavit de R\$ 39,5 bilhões e R\$ 4,6 bilhões, respectivamente.

Em 12 meses até abril, deficit nominal do setor público foi de R\$ 352,0 bilhões ou 3,9% do PIB. O resultado nominal em 12 meses até abril se compõe em: deficit do governo central de R\$ 421,5 bilhões (4,4% do PIB); superavit dos governos regionais de R\$ 78,2 bilhões (0,9% do PIB); e superavit das empresas estatais de R\$ 2,5 bilhões (0,03% do PIB).

Redução do deficit nominal do setor público na comparação em 12 meses até abril deveu-se à melhora do resultado primário. O Gráfico 9 apresenta as trajetórias em 12 meses dos resultados nominal e primário, e a despesa de juros do setor público, como proporção do PIB. Entre abril de 2021 e o mesmo mês de 2022, a melhora de 6,7 p.p. do PIB

no resultado nominal do setor público ocorreu em função do aumento de 8,5 p.p. do PIB no resultado primário. A despesa de juros como proporção do PIB subiu de 3,6% do PIB, em abril de 2021, para 5,4% do PIB, em abril de 2022, alta de 1,8 p.p. do PIB (Gráfico 9).

GRÁFICO 9. RESULTADO PRIMÁRIO, NOMINAL E GASTOS COM JUROS ACUMULADOS EM 12 MESES (% DO PIB) DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Trajetória da despesa de juros do setor público como proporção do PIB é de elevação e movimento deverá se manter nos próximos meses. É importante analisar a evolução recente da despesa de juros do setor público porque houve reversão na trajetória da série, como proporção do PIB em julho de 2021, e a tendência é de aumento nos próximos meses, o que vai afetar o resultado nominal. Na comparação em 12 meses, a despesa de juros situava-se em 3,5% do PIB em junho de 2021, tendo aumentado para 3,9% do PIB em julho e subido gradualmente para 5,2% do PIB em dezembro, e 5,4% do PIB em abril de 2022. A tendência é de alta para esse indicador em razão do aperto monetário em curso e do aumento do custo médio da dívida pública (taxa implícita da dívida), que será melhor explorado adiante neste texto.

Piora na percepção de risco dos agentes tende a pressionar a despesa de juros do setor público. A maior aversão a risco, entre outros fatores, está relacionada à perda de credibilidade e às incertezas em relação à condução da política fiscal. A depender da dinâmica que assuma a despesa de juros do setor público, haverá a necessidade de o governo aumentar o esforço para geração de superavit primários, de forma a compensar aquele movimento.

2.4 Avaliação bimestral de receitas e despesas primárias do Executivo

Em maio, o Ministério da Economia (ME) publicou novo decreto de programação orçamentária e financeira. Em atendimento ao art. 9º da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) e ao art. 62 da LDO de 2022,⁸ o ME deve divulgar bimestralmente um relatório de avaliação de receitas e despesas primárias e decreto de programação orçamentária e financeira.⁹ Por meio desse relatório, é possível identificar as movimentações nas projeções de receitas, despesas obrigatórias e discricionárias e resultado primário.

⁸ O monitoramento ao longo do ano das variáveis que afetam o cenário fiscal é previsto na Lei de Responsabilidade Fiscal (art. 9º) e é anualmente disciplinado na Lei de Diretrizes Orçamentárias – LDO (Na LDO 2022, art. 62).

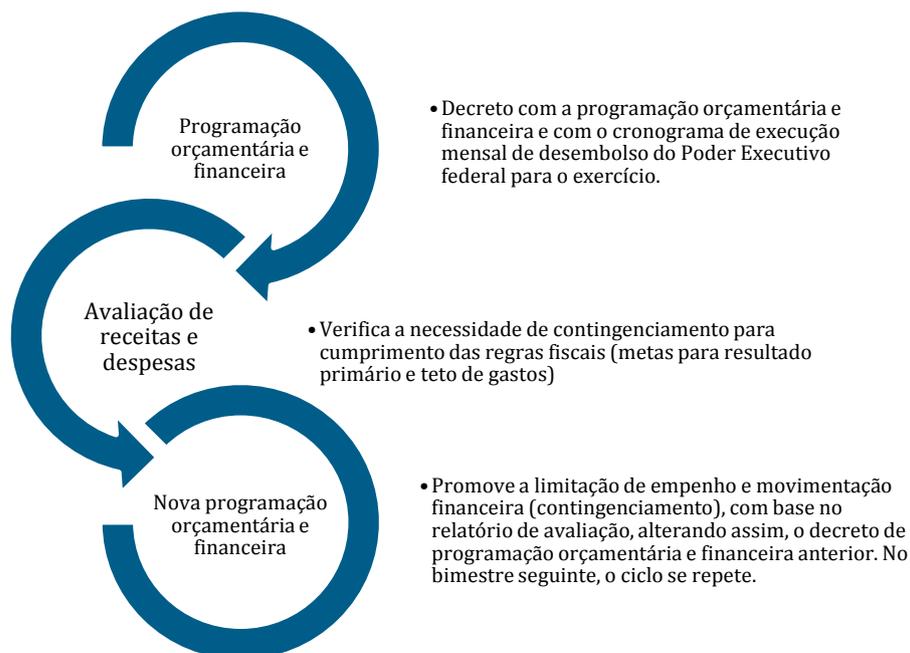
⁹ BRASIL. Relatório de avaliação de receitas e despesas primárias: programação orçamentária e financeira de 2022. Secretaria de Orçamento Federal. Brasília. Maio de 2022. Disponível em: <https://bit.ly/3zuR7Xl>. E BRASIL. Altera o Decreto nº 10.961, de 11 de fevereiro de 2022, que dispõe sobre a

Esse acompanhamento, ao fim de cada bimestre, é fundamental para que seja possível a correção de rumos sempre que o comportamento das receitas primárias e das despesas obrigatórias desviar o resultado primário projetado da meta fixada para o exercício.

Para tanto, são incorporados os resultados já realizados (neste caso, de janeiro a abril), atualizados os parâmetros macroeconômicos, e observadas as novas alterações legais que impactam os resultados fiscais. Com base nessa revisão, são realizados ajustes nas despesas contingenciáveis para adequar o novo cenário às regras fiscais, a saber, resultado primário e teto de gastos.

No caso de o resultado previsto se desviar da meta, o instrumento a ser utilizado é a limitação de empenho e movimentação financeira (contingenciamento) dos gastos discricionários, ou seja, aqueles cujo nível de execução pode ser, em certa medida, determinado pelo governo. As despesas contingenciadas continuam previstas no Orçamento, apenas não podendo ser executadas. Em avaliações posteriores, uma eventual reversão do cenário fiscal devolve a possibilidade de execução das dotações bloqueadas, proporcionalmente às reduções efetuadas. A Figura abaixo ilustra o processo de avaliação durante a execução orçamentária.

FIGURA 1. PROCESSO DE AVALIAÇÃO E PROGRAMAÇÃO ORÇAMENTÁRIA E FINANCEIRA DO PODER EXECUTIVO FEDERAL.



Elaboração: IFI.

Relatório de avaliação de receitas e despesas do 2º bimestre identificou a necessidade de ajuste de R\$ 10,0 bilhões para cumprir o teto de gastos. Ao revisitar as projeções fiscais para 2022, o governo identificou um aumento da margem fiscal para o cumprimento da meta de primário e uma piora no espaço fiscal do teto de gastos. Isto é, na avaliação anterior, relativa ao primeiro bimestre, o cenário para resultado primário era cerca de R\$ 103,6 bilhões melhor que a meta de primário e as projeções para despesas primárias evidenciavam a necessidade de contingenciamento de R\$

programação orçamentária e financeira e estabelece o cronograma de execução mensal de desembolso do Poder Executivo federal para o exercício de 2022. Decreto nº 11.086, de 30 de maio de 2022. Disponível em: <https://bit.ly/39jO3Da>.

1,7 bilhão para que o teto de gastos do poder executivo fosse cumprido. Já na avaliação do segundo bimestre, o cenário para resultado primário é cerca de R\$ 111,7 bilhões melhor que a meta de primário, mas as projeções para despesas primárias evidenciam a necessidade de contingenciamento adicional de R\$ 8,2 bilhões para que o teto de gastos do poder executivo seja cumprido, isto é, R\$ 10 bilhões se somar ao contingenciamento já realizado.

Meta de resultado primário deve ser cumprida com larga folga. A meta de resultado primário foi definida na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) em R\$ 170,5 bilhões e o resultado projetado no relatório de avaliação do 2º bimestre foi de R\$ 65,5 bilhões. Cabe mencionar que a LDO de 2022 prevê que as despesas relacionadas à prorrogação de alguns gastos relacionados ao enfrentamento da pandemia da covid-19 possam ser abatidas da meta de primário. Assim, quando descontamos do resultado primário as despesas relacionadas aos programas do Pronampe, BEm¹⁰ e os gastos com saúde para enfrentamento da pandemia,¹¹ o espaço fiscal aumenta em R\$ 6,7 bilhões e chega a R\$ 111,7 bilhões no total. Importa destacar que essa margem é antes de se promoverem os eventuais contingenciamentos de despesas, ou seja, ao analisar a margem na meta de primário à luz do decreto de programação orçamentária e financeira, o valor é ainda maior.

Pelo relatório de avaliação do governo, teto de gastos é restritivo no curto prazo. A avaliação bimestral tem evidenciado um cenário cada vez mais restritivo do ponto de vista de alocação das despesas primárias sujeitas ao teto de gastos. No primeiro bimestre, houve necessidade de limitação de empenho no valor de R\$ 1,7 bilhão e no relatório do segundo bimestre as projeções de despesas primárias sujeitas ao teto de gastos excederam o limite em R\$ 10 bilhões. Isso mostra que, apesar de o resultado primário estar apresentando melhora e baixíssimo risco de descumprimento da regra, o teto de gastos do poder Executivo tem se mostrado mais restritivo, gerando a necessidade de se promoverem limitações de empenho (contingenciamento) em diversas áreas no decorrer do exercício. A Tabela 8 mostra a margem no teto para o poder executivo e outros poderes

TABELA 8. ESPAÇO NO TETO DE GASTO ESTIMADO PARA 2022 (R\$ MILHÕES)

	LOA	Avaliação 1º bimestre	Avaliação 2º bimestre
Total de despesas	2.106.687,40	2.184.918,80	2.232.618,60
Não sujeitas ao limite	433.441,60	505.219,20	544.680,30
Sujeitas ao limite	1.673.245,80	1.679.699,50	1.687.938,20
Limite	1.679.572,80	1.680.992,80	1.680.992,80
Espaço no teto - Total	6.327,00	1.293,30	-6.945,40
Espaço no teto - Executivo	3.184,00	-1.722,30	-9.961,40
Espaço no teto - outros poderes	3.143,00	3.015,60	3.016,00

Fonte: Relatório de avaliação de receitas e despesas do segundo bimestre. Elaboração: IFI.

Variações nas projeções de receitas do governo refletem aumento da inflação. O cenário para receitas primárias aumentou em R\$ 49,1 bilhões em relação à avaliação do primeiro bimestre, refletindo a revisão de parâmetros macroeconômicos, notadamente a inflação, e o desempenho observado no período de janeiro a abril. A expectativa de inflação era de 4,7% na Lei Orçamentaria Anual (LOA), no relatório do primeiro bimestre foi revista para 6,55% e agora o governo espera que a inflação de 2022 fique em 7,9%. Com isso, as estimativas do governo para as receitas totais são de R\$ 2.167,1 bilhões e para as receitas líquidas de transferências para entes subnacionais de R\$ 1.722,4 bilhões.

¹⁰ Respectivamente, Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte, Programa Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda.

¹¹ Segundo o Relatório de avaliação do segundo bimestre, um parecer da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, de 16 de maio de 2022, recomendou que os restos a pagar das despesas relacionadas ao enfrentamento da atual pandemia da covid-19 mencionadas expressamente no art. 2 § 2, da LDO-2022 não sejam incluídas no cálculo da meta de resultado primário do exercício de 2022.

Variações nas projeções de despesas do governo refletem eventos não recorrentes. A projeção para as despesas primárias cresceu R\$ 34,9 bilhões em relação à avaliação do primeiro bimestre. A principal contribuição para esse aumento vem de um evento não recorrente. O Projeto de Lei do Congresso Nacional (PLN) nº 4, de 2022, encontra-se em tramitação desde março e neste relatório de avaliação de receitas e despesas o governo decidiu incorporar seu montante nas previsões para o ano. Trata-se de crédito especial para pagamento de sentença judicial por parte da União ao município de São Paulo referente ao cumprimento de decisão do Supremo Tribunal Federal (STF), envolvendo a posse e domínio do aeroporto “Campo de Marte”¹². O valor do crédito especial é de R\$ 23,9 bilhões, isto é, 68,5% do incremento realizado nas despesas entre a avaliação do primeiro e segundo bimestre.

As outras alterações aumentativas de despesas, foram, respectivamente, subsídios, subvenções e Proagro (+ R\$ 4,5 bi); pessoal e encargos sociais (+ 2,8 bi), complementação da União ao Fundeb (+ R\$ 1,2 bi), abono salarial e seguro desemprego (+R\$ 1,0 bi) e benefícios de prestação continuada – BPC (+ R\$ 0,9 bi).

Segundo o relatório de avaliação das receitas e despesas, o aumento nas projeções de subsídios, subvenções e Proagro se justifica pela revisão no cenário para taxa de juros e revisão da necessidade de financiamento para cobertura de sinistros no Proagro. A complementação da União ao Fundeb também está sendo influenciada pela revisão dos parâmetros macroeconômicos e pela realização de receitas até o mês de abril. As despesas com pessoal e BPC tiveram suas projeções aumentadas em relação ao relatório de avaliação do primeiro bimestre devido aos precatórios e sentenças judiciais.

As despesas com benefícios previdenciários (aumentaram em R\$ 10,6 bi) e sentenças judiciais e precatórios de outras despesas correntes e de capital (reduziram em R\$ 9,9 bi) tiveram seus valores ajustados apenas para adequar os precatórios que serão priorizados para pagamentos neste ano. A duas alterações praticamente se anulam. Na mesma linha, também ocorreram ajustes em pessoal e BPC, mas em proporções menores.

Com a aprovação das Emendas à Constituição nº 113 e nº 114, as despesas com sentenças judiciais e precatórios estão limitadas a um teto de pagamento. O limite para pagamento de precatórios segue a mesma regra do teto de gastos, isto é, corrigido pela inflação do ano anterior. Assim, como nem todo precatório expedido será pago, é preciso definir quais precatórios serão atingidos pelo teto dos precatórios, ou seja, do volume de precatório expedido, quais serão pagos este ano e quais serão postergados para os anos seguintes. Com a indicação pelos órgãos do poder Judiciário de quais precatórios serão pagos neste ano e quais serão postergados para os anos seguintes, houve a necessidade de readequação das dotações para sentenças judiciais e precatórios entre as rubricas existentes, isto é, o total que será pago não mudou, mas a composição sim. O governo deve pagar mais precatórios previdenciários que precatórios relativos a outras despesas correntes, por exemplo.

As principais variações de receitas e despesas, bem como o resultado primário referente a LOA, as avaliações do primeiro e segundo bimestres, e seus respectivos decretos de programação orçamentária e financeira podem ser vistos na tabela abaixo.

¹² A matéria pode ser acompanhada aqui: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/pesquisa/-/matéria/152730>.

TABELA 9. EVOLUÇÃO DAS PROJEÇÕES DE RESULTADO PRIMÁRIO REALIZADAS PELO GOVERNO PARA 2022 (R\$ MILHÕES)

DISCRIMINAÇÃO	Decreto 10.961	1º avaliação	Decreto 11.019	2º avaliação	Decreto 11.086
1. RECEITA TOTAL	2.030.520	2.118.013	2.118.013	2.167.129	2.167.129
2. Transferências a Entes Subnacionais	386.401	431.927	431.927	444.711	444.711
3. Receita Líquida (I) - (II)	1.644.119	1.686.086	1.686.086	1.722.418	1.722.418
4. Despesas	1.720.286	1.752.991	1.751.269	1.787.908	1.777.946
4.1 Benefícios Previdenciários	777.717	778.064	778.064	788.693	788.693
4.2 Pessoal e Encargos Sociais	336.102	338.551	338.551	341.340	341.340
4.3 Outras Despesas Obrigatórias	252.510	281.976	281.976	279.495	279.495
4.4 Despesas com Controle de Fluxo do Poder Executivo	353.956	354.402	352.679	378.380	368.418
5. Primário do Governo Central	-76.167	-66.906	-65.183	-65.490	-55.529

Fonte: Decreto nº 11.086, de 2022 e Relatório de avaliação de receitas e despesas do segundo bimestre. Elaboração IFI.

Teto de gastos é restritivo apenas para o Poder Executivo. O teto de gastos é definido por poder e órgão, de modo que a verificação do limite se dá de forma individualizada. O excesso de despesa e consequente necessidade de limitação de empenho, em 2022, ocorre apenas no âmbito do Executivo. O teto de gastos dos demais poderes tem apresentado uma folga, principalmente após as mudanças promovidas pelas Emendas Constitucionais nº 113 e nº 114.

Uma vez compreendida a avaliação realizada pelo governo a respeito das receitas e despesas primárias de 2022, parte-se para uma análise do resultado com seu efetivo ajuste, isto é, uma análise do Decreto nº 11.086, de 30 de maio de 2022,¹³ que altera o decreto de programação de fevereiro com base no que foi evidenciado no relatório do segundo bimestre.

Após realização dos ajustes indicados no relatório de avaliação de receitas e despesas, governo projeta deficit primário de R\$ 55,5 bilhões. De acordo com o decreto de programação orçamentária e financeira do segundo bimestre (Decreto nº 11.086), o deficit primário da União deve ser de R\$ 55,5 bilhões ante R\$ 65,2 bilhões apontados no Decreto nº 11.019. Este número reflete o contingenciamento de R\$ 1,7 bilhão realizado no primeiro bimestre e de R\$ 8,2 bilhões realizado no segundo bimestre, isto é, no âmbito do Decreto nº 11.086.

A IFI analisou e divulgou o detalhamento por órgão do contingenciamento realizado pelo decreto do 2º bimestre.¹⁴ A principal constatação é de que os órgãos mais impactados foram o Ministério da Educação, com um bloqueio de R\$ 2,0 bilhões, seguido pelo Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovações, com R\$ 1,8 bilhão, pelo Ministério da Saúde, com R\$ 1,6 bilhão e pelo Ministério da Defesa, com bloqueio de R\$ 1,0 bilhão. Juntos, esses quatro ministérios respondem por 77,1% do total contingenciado neste segundo bimestre.

Custeio e investimento dos outros poderes têm sido inferiores ao projetado pelo governo. As dotações relativas às despesas com custeio e capital dos Poderes Legislativo e Judiciário, do Ministério Público e da Defensoria Pública, têm sido sistematicamente superiores ao gasto realizado. Dessa forma, entende-se que o resultado efetivo, nesta rubrica, deve ser menor que o demonstrado nos relatórios de avaliação de receitas e despesas e também nos decretos de programação orçamentária e financeira.

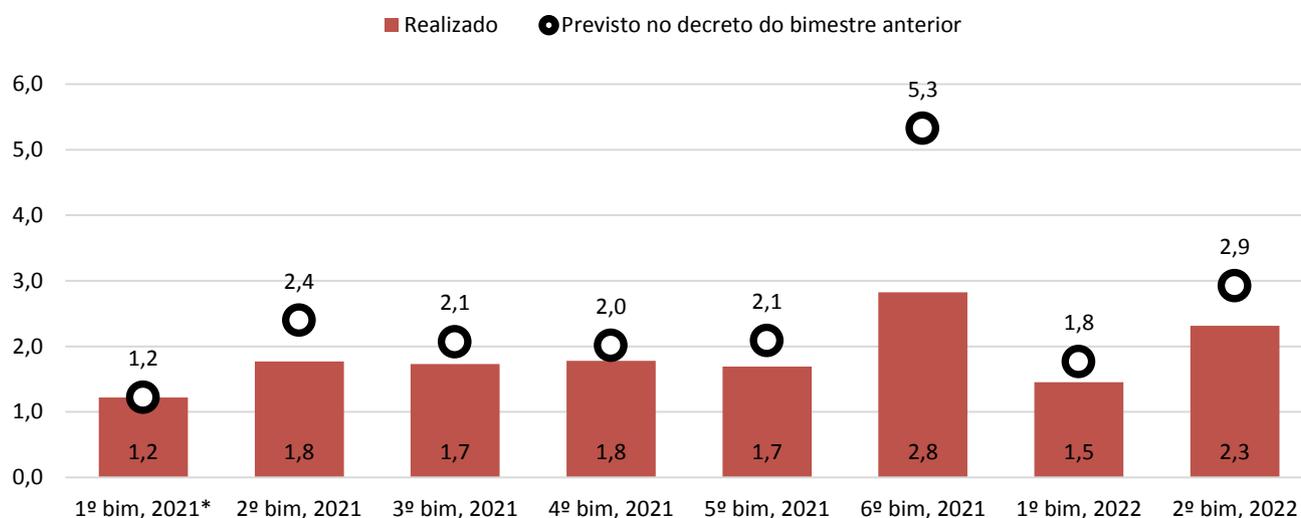
¹³ Disponível em: <https://bit.ly/3xoG2F1>.

¹⁴ Comentários da IFI nº 15. Programação orçamentária no Decreto nº 11.086, de 30 de maio de 2022. Disponível em: <https://bit.ly/3OeiwRV>.

No primeiro bimestre, as despesas nesta rubrica ficaram R\$ 313 milhões abaixo do estimado no decreto de programação de fevereiro. Já as despesas do segundo bimestre ficaram R\$ 613 milhões abaixo do estimado no decreto do primeiro bimestre. O executado no primeiro quadrimestre foi abaixo do programado, porém a previsão para o ano não se alterou.

Na realidade, a diferença entre o executado e o projetado foi incorporada na projeção dos bimestres seguintes. Ao fazer isso de forma sistemática, os erros vão aumentando, sobretudo no último bimestre. O Gráfico 10 mostra a diferença bimestral entre o realizado e o projetado no decreto imediatamente anterior para cada bimestre desde 2021, na rubrica despesas de custeio e capital dos demais poderes. O desvio recorrente explica por que o cenário da IFI considera que essas despesas devam ficar significativamente abaixo do número projetado pelo governo.

GRÁFICO 10. COMPARAÇÃO ENTRE DESPESA EFETIVA E PREVISÃO BIMESTRAL CUSTEIO E CAPITAL DOS OUTROS PODERES (R\$ BILHÕES, CORRENTE)



Fonte: STN e Decretos nº 10.699, de 2021 e nº 10.961, de 2022. Elaboração: IFI.

*O decreto de programação orçamentária e financeira de 2021 foi feito somente em maio, quando já se conhecia os dados do primeiro bimestre.

A Tabela 10 mostra as principais diferenças entre o cenário da IFI e o decreto de programação orçamentária e financeira do segundo bimestre. É possível observar que, apesar do cenário da IFI mostrar gastos maiores que o do governo, estes são, em grande medida, referentes às despesas não sujeitas ao teto dos gastos. Só nos créditos extraordinários, por exemplo, há uma diferença de R\$ 8,5 bilhões entre os cenários. A diferença a menor nas despesas obrigatórias sujeitas ao teto pode, portanto, refletir menor pressão nas despesas discricionárias. Essa é a principal hipótese por detrás dos cenários da IFI e do governo para despesas discricionárias. Importa destacar que em ambos os cenários foi incluído o valor de R\$ 23,9 bilhões referente à disputa entre União e município de São Paulo pelo Campo de Marte. Este valor, contudo, não está sujeito ao teto de gastos.

TABELA 10. PROJEÇÕES IFI X GOVERNO – CENÁRIO BASE

Discriminação	Governo (em mai/22)	IFI (em jun/22)	Diferença (IFI - Gov.)	
	R\$ bi	R\$ bi	R\$ bi	%
Despesa Primária	1.777,9	1.793,2	15,2	0,9
Obrigatórias	1.632,7	1.633,0	0,3	0,0
Previdência	788,7	789,5	0,8	0,1
Pessoal	341,3	340,8	-0,5	-0,2
Abono e Seguro	65,4	62,1	-3,3	-5,0
BPC	77,0	74,4	-2,5	-3,3
Bolsa Família / Auxílio Brasil	89,1	88,4	-0,7	-0,8
Precatórios (custeio e capital)	19,5	19,5	0,0	0,1
Complementação ao FUNDEB	33,7	32,6	-1,1	-3,4
Subsídios e Subvenções	23,0	23,4	0,4	1,7
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	18,2	16,3	-1,9	-10,6
Desoneração da folha	3,1	7,6	4,5	146,5
Créditos extraordinários	23,8	32,3	8,5	35,6
Demais obrigatórias	149,9	146,1	-3,8	-2,5
Discricionárias do Executivo	145,3	160,2	14,9	10,3

Fonte: Decreto 11.086, de 2022 e IFI.

2.5 Evolução dos indicadores de endividamento do setor público¹⁵

Inflação elevada e aumento dos juros básicos da economia aumentam o desafio na gestão da dívida pública. Nos últimos meses, a IFI tem enfatizado que o ambiente econômico de inflação relativamente elevada e de aumento dos juros básicos da economia pode aumentar os desafios para o Tesouro Nacional na gestão da dívida pública. Em julho de 2021, os prêmios de risco do Brasil subiram a níveis superiores a 300 pontos e têm oscilado em torno desse valor. A partir de maio, os prêmios de risco (Embi+) voltaram a subir e alcançaram 338 pontos em 13 de junho. A curva de juros futuros embute expectativas de juros acima de 13,5% a.a. no vértice de 252 dias e inflação implícita de quase 7% em 12 meses.

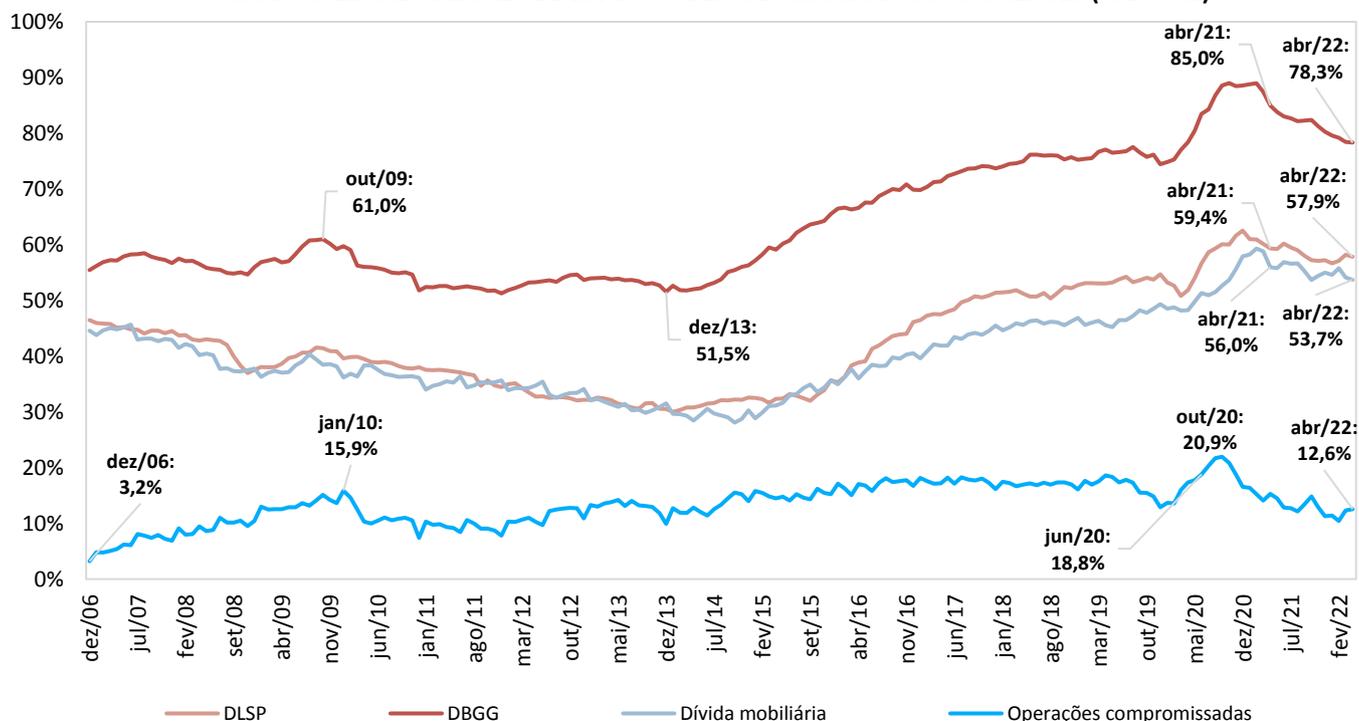
Prêmios de risco mais elevados refletem incertezas em relação a inflação e condução da política fiscal. A percepção é de que as incertezas em relação à dinâmica da inflação e à consolidação fiscal da União continuam presentes ao longo de 2022, especialmente em razão de decretos e proposições legislativas que reduzem alíquotas de tributos com potencial de diminuir a arrecadação por um horizonte de tempo superior ao previsto nas normas. Em um ambiente com volatilidade nos preços dos ativos e nos prêmios de risco, crescem os desafios para a gestão da dívida pública. A IFI seguirá monitorando o risco associado a eventuais aumentos em despesas primárias ou de renúncias fiscais, de caráter permanente ou transitório.

Dívida Líquida do Setor Público subiu 0,6 p.p. do PIB no acumulado de 2022 até abril. O Gráfico 11 apresenta a evolução dos principais componentes da dívida pública. A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) caiu 0,3 p.p. do PIB entre março e abril, atingindo 57,9% do PIB. Na comparação com abril de 2021, houve redução de 1,5 p.p. do PIB no

¹⁵ Devido à greve dos servidores do Banco Central do Brasil, responsável por calcular as estatísticas de resultado do setor público consolidado pela metodologia “abaixo da linha” e de dívida bruta e líquida, os dados de fevereiro ainda não foram divulgados. Por essa razão, este tópico não contém avaliações a respeito desses indicadores, como tradicionalmente ocorre no RAF. Vale dizer que essa situação é preocupante, na medida em que dificulta o acompanhamento da situação global das contas públicas.

indicador. No acumulado do ano até abril, a DLSP subiu 0,6 p.p. De acordo com o BC, esse crescimento no indicador entre janeiro e abril ocorreu em função da apreciação de 11,9% na taxa de câmbio (alta de 1,9 p.p. do PIB na DLSP), da apropriação de juros nominais (incremento de 1,7 p.p. do PIB na DLSP), da variação da cesta de moedas que compõem a dívida externa líquida (acréscimo de 1,0 p.p.), do aumento do PIB nominal (queda de 2,3 p.p.) e do superavit primário acumulado (diminuição de 1,6 p.p.).

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



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Dívida mobiliária registra queda de 1,3 p.p. do PIB no acumulado até abril de 2022. A dívida mobiliária em mercado registrou quedas de 0,4 p.p. do PIB em abril na comparação com março e de 2,3 p.p. do PIB ante o mesmo mês de 2021, para 53,7% do PIB, ou R\$ 4.852,3 bilhões (Gráfico 11). No acumulado de 2022 até abril, o estoque de dívida mobiliária caiu 1,3 p.p. do PIB.

Resgates e aumento do PIB nominal determinaram resultado de queda de 2,0 p.p. do PIB da Dívida Bruta do Governo Geral em 2022 até abril. A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) atingiu R\$ 7.075,1 bilhões em abril, montante equivalente a 78,3% do PIB, o que configurou redução de 0,2 p.p. do PIB na comparação com março e diminuição de 6,7 p.p. do PIB em relação a abril de 2021 (Gráfico 11). No acumulado de 2022 até abril, a redução na DBGG, que compreende o governo federal, o INSS e os governos estaduais e municipais, em 2,0 p.p. do PIB deveu-se ao aumento do PIB nominal (diminuição de 3,2 p.p. do PIB na DBGG), aos resgates líquidos de dívida (queda de 1,0 p.p. do PIB), à apreciação da taxa de câmbio (redução de 0,6 p.p. do PIB) e à apropriação de juros nominais (alta de 2,8 p.p. do PIB). A projeção da IFI para a DBGG, no fim de 2022, passou de 78,9% do PIB, em maio, para 78,7% do PIB, nesta avaliação.

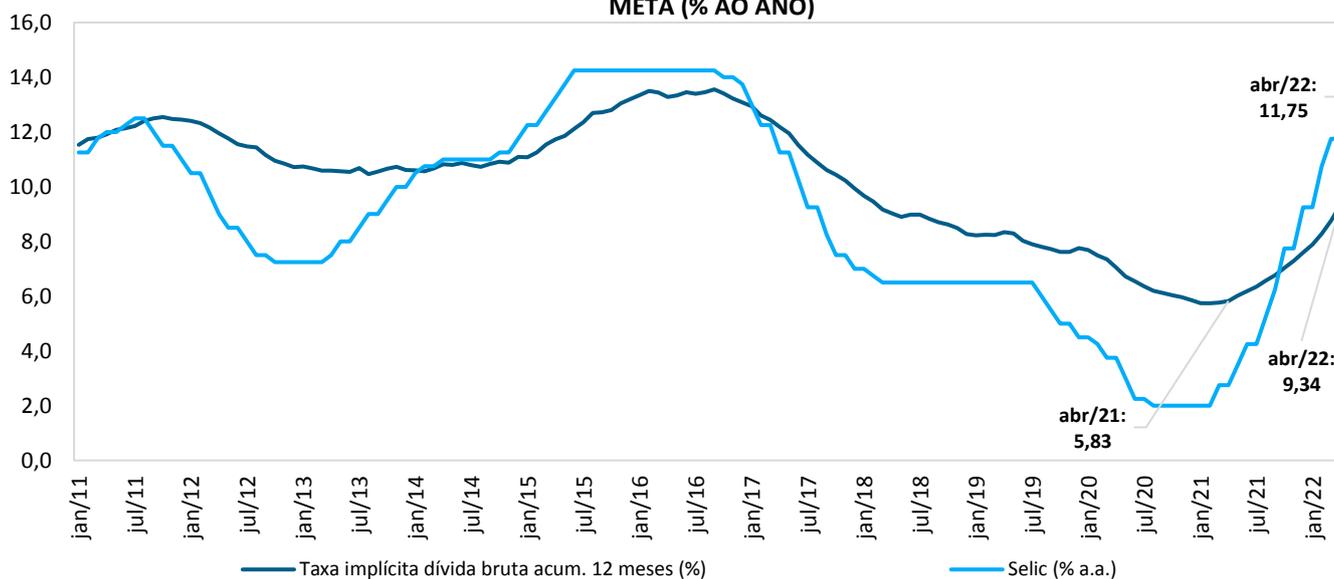
Operações compromissadas cresceram 1,3 p.p. do PIB em 2022 até abril. Por fim, as operações compromissadas do Banco Central cresceram 0,3 p.p. do PIB em abril ante março, para 12,6% do PIB. Na comparação com abril do ano

passado, houve redução de 2,7 p.p. do PIB no indicador e, no acumulado de 2022 até abril, aumento de 1,3 p.p. do PIB (Gráfico 11).

Taxa implícita da dívida subiu 0,6 p.p. em abril na comparação com março. A taxa de juros implícita da dívida bruta do governo geral acumulada em 12 meses, que corresponde à taxa média de juros nominal incidente sobre a DBGG, subiu de 8,76% em março para 9,34% em abril, alta de 0,6 p.p. Em relação a abril de 2021, a taxa implícita subiu 3,5 p.p. O Gráfico 12 ilustra as trajetórias da taxa implícita da dívida e da taxa Selic.

Dados coletados pela IFI nos leilões do Tesouro mostram que as taxas de emissões de dívida continuaram a subir em maio. De acordo com esses dados¹⁶, a taxa média de emissão de um título prefixado com vencimento em 1º de abril de 2023, por exemplo, passou de 13,00% a.a., em abril, para 13,44% a.a., em maio. Para o título prefixado com vencimento em 1º de julho de 2025, a taxa média de emissão passou de 11,79% a.a., em abril, para 12,33% a.a., em maio. Os títulos (e os respectivos vencimentos) são comunicados trimestralmente pelo Tesouro e podem sofrer alterações ao longo do tempo.

GRÁFICO 12. TAXA IMPLÍCITA DA DÍVIDA BRUTA ACUMULADA EM 12 MESES (%) E TAXA SELIC - META (% AO ANO)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Perspectiva para a taxa implícita da dívida é de novas elevações nos próximos meses. O aumento da taxa implícita (ou do custo médio da dívida) ocorre em linha com o ciclo de aperto monetário promovido pelo Banco Central desde março de 2021. Atualmente, a Selic encontra-se em 12,75% a.a. e um novo aumento na taxa é esperado na reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central de junho. O fato de a Selic estar acima da taxa implícita sugere que esta taxa continuará a subir nos próximos meses. Além disso, o risco calculado pelos agentes econômicos na curva a termo de juros continuará a pressionar a taxa implícita da dívida, piorando o cenário prospectivo, recentemente beneficiado pela alta do PIB nominal, sob influência da inflação elevada.

¹⁶ Link para acesso à planilha: <https://www12.senado.leg.br/ifi/dados/dados>.

A projeção da IFI para a Selic, no fim de 2022, é de 13,25% a.a. A inflação elevada, as ações do governo na área fiscal e a possibilidade de uma intensificação no ritmo de aperto monetário pelo Banco Central dos Estados Unidos (Federal Reserve - Fed), têm afetado a expectativa para a Selic nos meses à frente. Apesar de o Relatório Focus não estar sendo publicado, existem previsões de economistas de que o Banco Central eleve a Selic a um patamar de 15% a.a. no atual ciclo.

Tabelas fiscais

TABELA 11. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (% DO PIB)

Discriminação	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Receita Bruta	22,3	22,4	22,2	22,0	22,0	21,8	21,6	21,5	21,1	20,8	20,5
Transferências por repartição de receita a E&M	4,1	4,6	4,4	4,3	4,3	4,2	4,2	4,1	4,1	4,0	3,9
Receita Líquida	18,2	17,9	17,8	17,7	17,7	17,6	17,4	17,3	17,1	16,9	16,6
Despesa Primária	18,6	18,4	18,1	17,9	17,5	17,2	18,5	16,8	16,4	16,1	15,8
Obrigatórias	17,2	16,7	16,7	16,5	16,1	15,9	17,2	15,6	15,2	15,0	14,6
Benefícios previdenciários	8,2	8,1	8,3	8,2	8,1	8,0	8,6	7,9	7,8	7,6	7,5
Pessoal e encargos sociais	3,8	3,5	3,6	3,5	3,4	3,3	3,5	3,2	3,1	3,0	3,0
Abono e Seguro desemprego	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5
Abono salarial	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
BPC	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,7	0,3	0,2	0,2	0,2
Subsídios e Subvenções	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Demais obrigatórias	3,1	2,7	2,4	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0	2,0	1,9
sem Controle de Fluxo	1,5	0,5	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
com Controle de Fluxo	1,7	2,2	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0	2,0	1,9	1,8	1,8
<i>dos quais</i> Bolsa Família / Auxílio Brasil	0,3	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7
Discricionárias do Poder Executivo	1,4	1,6	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1
Resultado Primário	-0,4	-0,5	-0,3	-0,2	0,2	0,4	-1,0	0,5	0,6	0,7	0,8
Memo:											
Gastos com a Covid-19	1,4	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PIB nominal (R\$ bilhões)	8.679,5	9.763,4	10.464,9	11.140,0	11.797,7	12.489,6	13.227,1	14.012,2	14.849,9	15.744,6	16.687,5

TABELA 12. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO OTIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Receita Bruta	22,3	22,5	22,5	22,6	22,5	22,3	22,1	21,9	21,6	21,4	21,2
Transferências por repartição de receita a E&M	4,1	4,6	4,4	4,4	4,4	4,4	4,3	4,3	4,2	4,2	4,1
Receita Líquida	18,2	17,9	18,1	18,1	18,1	17,9	17,8	17,6	17,4	17,3	17,1
Despesa Primária	18,6	18,1	17,9	17,5	16,9	16,4	16,7	15,5	15,0	14,5	14,0
Obrigatórias	17,2	16,5	16,3	15,9	15,4	15,0	15,3	14,1	13,6	13,2	12,8
Benefícios previdenciários	8,2	8,0	8,2	8,0	7,8	7,6	7,8	7,3	7,1	6,8	6,7
Pessoal e encargos sociais	3,8	3,5	3,5	3,4	3,3	3,1	3,2	2,9	2,8	2,7	2,6
Abono e Seguro desemprego	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Abono salarial	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
BPC	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2
Subsídios e Subvenções	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	3,1	2,7	2,3	2,2	2,1	2,0	1,9	1,8	1,7	1,7	1,6
sem Controle de Fluxo	1,5	0,5	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
com Controle de Fluxo	1,7	2,2	2,2	2,1	2,0	1,9	1,8	1,7	1,6	1,5	1,5
<i>dos quais</i> Bolsa Família / Auxílio Brasil	0,3	0,9	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5
Discrecionárias do Poder Executivo	1,4	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2
Resultado Primário	-0,4	-0,2	0,1	0,6	1,2	1,5	1,1	2,1	2,5	2,8	3,1
Memo:											
Gastos com a Covid-19	1,4	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PIB nominal (R\$ bilhões)	8.679,5	9.786,1	10.521,2	11.283,6	12.060,1	12.898,1	13.806,2	14.791,9	15.859,8	17.010,0	18.214,6

TABELA 13. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO PESSIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Receita Bruta	22,3	21,8	21,1	20,8	20,6	20,4	20,1	19,8	19,6	19,4	19,1
Transferências por repartição de receita a E&M	4,1	4,4	4,2	4,1	4,0	4,0	3,9	3,9	3,8	3,7	3,7
Receita Líquida	18,2	17,4	17,0	16,7	16,6	16,4	16,1	16,0	15,8	15,6	15,4
Despesa Primária	18,6	18,2	18,6	18,7	18,7	18,8	20,8	19,2	19,1	19,2	19,1
Obrigatórias	17,2	16,6	16,9	17,1	17,0	17,2	19,3	17,6	17,6	17,7	17,7
Benefícios previdenciários	8,2	8,1	8,4	8,5	8,6	8,6	9,6	8,9	8,9	9,0	9,0
Pessoal e encargos sociais	3,8	3,5	3,7	3,8	3,8	3,9	4,3	4,1	4,1	4,2	4,2
Abono e Seguro desemprego	0,5	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Abono salarial	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
BPC	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,9	0,3	0,3	0,3	0,3
Subsídios e Subvenções	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	3,1	2,7	2,4	2,4	2,3	2,4	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2
sem Controle de Fluxo	1,5	0,5	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
com Controle de Fluxo	1,7	2,2	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1
<i>dos quais Bolsa Família / Auxílio Brasil</i>	0,3	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Discrecionárias do Poder Executivo	1,4	1,6	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5	1,4
Resultado Primário	-0,4	-0,9	-1,6	-2,0	-2,1	-2,4	-4,7	-3,2	-3,4	-3,6	-3,7
Memo:											
Gastos com a Covid-19	1,4	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PIB nominal (R\$ bilhões)	8.679,5	9.749,9	10.484,2	11.213,5	11.924,7	12.674,7	13.473,1	14.324,8	15.233,7	16.196,3	17.233,3

Projeções da IFI

CURTO PRAZO

Projeções da IFI	2022			2023		
	Maio	Junho	Comparação	Maio	Junho	Comparação
PIB – crescimento real (% a.a.)	1,02	1,43	▲	1,02	0,82	▼
PIB – nominal (R\$ bilhões)	9.697,05	9.763,37	▲	10.369,23	10.464,93	▲
IPCA – acum. (% no ano)	7,85	8,56	▲	4,04	4,24	▲
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,10	5,10	=	5,15	5,16	▲
Ocupação - crescimento (%)	5,00	5,60	▲	0,49	0,39	▼
Massa salarial - crescimento (%)	0,28	0,85	▲	1,02	0,82	▼
Selic – fim de período (% a.a.)	13,25	13,25	=	9,50	9,50	=
Juros reais ex-ante (% a.a.)	5,68	5,68	=	4,49	4,49	=
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	0,74	0,49	▼	0,23	0,23	▼
dos quais Governo Central	-0,20	-0,51	▼	-0,25	-0,27	▼
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	6,68	6,68	=	5,98	5,98	=
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,94	-5,94	=	-5,75	-5,75	=
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	78,88	78,69	▼	80,56	79,34	▼

MÉDIO PRAZO

	Projeções										
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
PIB – crescimento real (% a.a.)	4,62	1,43	0,82	2,00	2,03	2,07	2,11	2,14	2,18	2,22	2,19
PIB – nominal (R\$ bilhões)	8.679	9.763	10.465	11.140	11.798	12.490	13.227	14.012	14.850	15.745	16.688
IPCA – acum. (% no ano)	10,06	8,56	4,24	3,18	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,58	5,10	5,16	5,20	5,23	5,26	5,28	5,32	5,35	5,38	5,42
Ocupação - crescimento (%)	4,99	5,60	0,39	0,96	0,97	0,99	1,01	1,03	1,05	1,07	1,05
Massa salarial - crescimento (%)	-2,36	0,85	0,82	2,00	2,03	2,07	2,11	2,14	2,18	2,22	2,19
Selic – fim de período (% a.a.)	9,25	13,25	9,50	7,50	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00
Juros reais ex-ante (% a.a.)	6,39	5,68	4,49	3,95	3,92	3,90	3,89	3,89	3,89	3,89	3,88
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	0,75	0,49	0,23	0,06	0,32	0,35	-0,97	0,45	0,61	0,69	0,81
dos quais Governo Central	-0,39	-0,51	-0,27	-0,16	0,23	0,37	-1,00	0,47	0,64	0,72	0,85
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	5,17	6,68	5,98	4,60	3,98	3,88	4,02	4,06	4,07	4,04	4,04
Resultado Nominal (% do PIB)	-4,42	-5,94	-5,75	-4,54	-3,66	-3,52	-4,99	-3,61	-3,46	-3,35	-3,22
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	80,3	78,7	79,3	79,6	80,1	80,6	82,3	82,7	82,8	82,9	82,8