

Relatório de Acompanhamento Fiscal

16 DE MARÇO DE 2022 • Nº 62

DESTAQUES

- Agravamento das tensões geopolíticas deve elevar inflação e reduzir crescimento econômico global.
- PIB avançou 0,5% no quarto trimestre de 2021, deixando *carry-over* de 0,3% para 2022.
- Expectativas de mercado para o IPCA de 2022 subiram substancialmente após o reajuste de combustíveis.
- Deficit primário do governo central deve ter sido de R\$ 2,6 bilhões no acumulado de 12 meses até fevereiro.
- Arrecadação foi determinante para o superavit primário de R\$ 76,5 bilhões do governo central em janeiro.
- Receita primária recorrente calculada pela IFI cresceu 12,9% em termos reais em janeiro de 2022 em relação a janeiro de 2021.
- Despesa primária subiu 2,2% em termos reais em janeiro de 2022 na comparação com janeiro de 2021.
- Aumento do PIB nominal e superavit primário contribuíram para redução da dívida bruta em janeiro.
- Mesmo com as recentes mudanças, o teto de gastos tem se mostrado restritivo a novas despesas no curto prazo.
- Impacto da redução a zero das alíquotas do PIS/COFINS sobre combustíveis deve ser de R\$ 17,6 bilhões para a União.



SENADO FEDERAL

Presidente do Senado Federal

Senador Rodrigo Pacheco (PSD-MG)

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE

Diretor-Executivo

Felipe Scudeler Salto

Diretores

Daniel Veloso Couri

Vilma da Conceição Pinto

Analistas

Alessandro Ribeiro de Carvalho Casalecchi

Alexandre Augusto Seijas de Andrade

Pedro Henrique Oliveira de Souza

Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

Assessora de Comunicação

Carla Cristina Osório Caldas

Estagiário voluntário

André d'Alva Martins Rodrigues

Layout do relatório

COMAP/SECOM e SEFPRO/SEGRAF



Carta de Apresentação

O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF), mensal, atende à Resolução do Senado nº 42, de 2016. Ele contém avaliações de conjuntura econômica e fiscal e, semestralmente, apresenta os cenários macrofiscais da IFI.

Nesta edição, a seção Contexto Macroeconômico avalia os resultados do Produto Interno Bruto (PIB) de 2021. A economia cresceu 4,6%, confirmando as projeções do cenário base do RAF de dezembro. O investimento (Formação Bruta de Capital Fixo – FBCF) aumentou de 16,6% para 19,2% do PIB, entre 2020 e 2021, mas a evolução dos preços deste componente do PIB (deflator), vis-à-vis à evolução média do deflator do PIB, teve peso grande. A taxa de desemprego mais baixa, por sua vez, esconde forte aumento da informalidade – empregos sem carteira assinada. A saber, a trajetória do pré-crise não foi retomada.

Do ponto de vista prospectivo, o principal vetor a ser considerado é a guerra entre Rússia e Ucrânia. O Brasil é afetado por: aumento dos preços das commodities (choque de oferta negativo), inflação e juros. Estes sobem, como se sabe, em resposta às pressões inflacionárias, prejudicando o desempenho da economia. Aliás, a dívida pública fica mais cara, como apontamos na seção de Conjuntura Fiscal.

Também na Conjuntura Fiscal, analisa-se o desempenho expressivo das receitas públicas, no primeiro bimestre, que não deve ser extrapolado para o restante do ano. Do lado das despesas, a abertura de espaço fiscal no teto de gastos (R\$ 113,1 bilhões) se soma a um conjunto de medidas guiadas pelos efeitos da conjuntura internacional sobre o preço do petróleo e, conseqüentemente, dos combustíveis.

Na seção de Orçamento, apresentam-se as estimativas da IFI para as principais medidas, a exemplo da redução do PIS, do PASEP e da Cofins sobre combustíveis. Já a criação da Conta de Estabilização de Preços de Petróleo (CEP) é avaliada à luz das restrições do teto de gastos. A margem do teto, de R\$ 6,3 bilhões, deverá ser consumida. O dado deriva da Lei Orçamentária Anual (LOA), já contemplados os novos gastos sociais (Auxílio Brasil), as emendas de relator-geral e outras ações. Já o espaço na meta de resultado primário (receita menos despesa sem contar os juros da dívida pública) é expressivo (R\$ 94,3 bilhões) e não representaria obstáculo a eventuais medidas expansionistas.

Dito de outra forma, o teto continua a limitar a despesa, mesmo após o afrouxamento de 2021. Contudo, a expansão já estava, de fato, contratada na LOA, reformulada, por Ofício do Ministério da Economia à Comissão Mista de Orçamento (CMO) do Congresso Nacional, já nas bases das alterações profundas na regra do teto.

Em resumo, a fragilidade do quadro fiscal e econômico exacerba-se em um contexto internacional adverso. Os maiores riscos estão concentrados na inflação e, conseqüentemente, nos juros. Sob o prisma fiscal, a resultante será o aumento da relação dívida/PIB.

Felipe Scudeler Salto
Diretor-Executivo da IFI

Daniel Veloso Couri
Diretor da IFI

Vilma da Conceição Pinto
Diretora da IFI

Resumo

- O agravamento de tensões geopolíticas no Leste Europeu traz consequências à cena econômica. A mais imediata diz respeito ao aumento nos preços das commodities internacionais, em especial de energia e alimentos. A aceleração do processo inflacionário impactará a renda disponível das famílias e o ambiente permeado por incertezas e por maior aversão ao risco deverá reduzir os investimentos. A perspectiva para o crescimento global em 2022, portanto, deverá ser afetada. **(Página 7)**
- O resultado positivo do PIB brasileiro no quarto trimestre de 2021, por sua vez, levou a um ligeiro aumento das expectativas de mercado para o crescimento econômico, de acordo com a Pesquisa Focus, do Banco Central, para 0,4%. A IFI, por ora, mantém a projeção em 0,5% para a alta real do PIB em 2022, embora a mudança drástica no cenário global leve à necessidade de reavaliar o conjunto atual de premissas e projeções. No campo da inflação e da política monetária, as perspectivas de mercado contidas na mesma pesquisa se deterioraram após o anúncio de reajustes nos preços de combustíveis pela Petrobras. Em 2022, a inflação deverá ficar acima da projetada atualmente pela IFI no cenário base, mas as revisões serão apresentadas tempestivamente. **(Página 7)**
- A arrecadação de tributos pela União registrou forte elevação em janeiro na comparação com o mesmo mês de 2021. O crescimento foi de 17,8% em termos reais. Esse desempenho continua impulsionado pela inflação mais elevada e pelos preços das commodities em níveis relativamente mais altos. Também houve desempenho robusto nas receitas não administradas, que cresceram favorecidas por recolhimentos de royalties e participações de petróleo. Nos próximos meses, no entanto, o ritmo de expansão das receitas deverá arrefecer em razão do menor crescimento esperado para o PIB de 2022 em relação ao crescimento de 2021, assim como da inflação menor neste ano e das renúncias de receita adotadas pelo governo para aliviar a tributação sobre os combustíveis. **(Página 18)**
- A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) atingiu o nível de 79,6% do PIB em janeiro, menor que os patamares apurados em dezembro e em janeiro de 2021. De acordo com o Banco Central, essa redução é explicada pelo aumento do PIB nominal e por resgates líquidos de títulos realizados no primeiro mês de 2022. Ainda, segundo informações do Tesouro Nacional, o governo tem sido relativamente bem-sucedido na estratégia de alongar os prazos de vencimento dos títulos da dívida, ainda que isso esteja ocorrendo em um ambiente de aumento do custo médio do estoque e das novas emissões dos títulos da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna. **(Página 27)**

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:  [/INSTITUCAOFISCALINDEPENDENTE](https://www.facebook.com/INSTITUCAOFISCALINDEPENDENTE)  [@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)

- O Governo publicou decreto reduzindo linearmente o IPI e, mais recentemente, aprovou a isenção das alíquotas do PIS/COFINS sobre os combustíveis até o mês de dezembro. Porém, todas essas medidas, em maior ou menor grau, tendem a afetar o resultado primário e a reduzir a margem fiscal ora existente. O impacto fiscal para a União deve ser de R\$ 6,6 bilhões para o IPI e de R\$ 17,6 bilhões para o PIS/COFINS. **(Página 31)**
- A seção de orçamento buscou mostrar, à luz da LOA e das regras fiscais, como eventos com efeito fiscal relevante, sejam de redução de receitas sejam de aumento de despesas, interagem com as margens fiscais existentes para este ano. O déficit primário previsto na LOA é de R\$ 76,2 bilhões, mas deve alcançar R\$ 108,1 bilhões ao contemplar as medidas fiscais analisadas. **(Página 37)**

Sumário

Carta de Apresentação.....	3
Resumo.....	4
Sumário.....	6
1. CONTEXTO MACROECONÔMICO.....	7
1.1 Atividade econômica.....	7
1.2 Mercado de trabalho.....	14
1.3 Inflação e política monetária.....	15
2. CONJUNTURA FISCAL.....	18
2.1 Resultado primário do governo central.....	18
2.2 Resultado do setor público consolidado.....	24
2.3 Evolução dos indicadores de endividamento do setor público.....	27
3. ORÇAMENTO.....	31
3.1 Metas de resultado primário e teto de gastos.....	32
3.2 PLN 01, de 2022: crédito suplementar para recomposição de gasto com pessoal.....	33
3.3 Abertura de crédito extraordinário.....	34
3.4 Isenção do PIS/COFINS sobre combustíveis e redução linear das alíquotas do IPI.....	35
3.5 Análise do PL 1.472, de 2021.....	37
3.6 Espaço fiscal total.....	37
4. ANEXO.....	39
Tabelas fiscais.....	45
Projeções da IFI.....	48

1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

1.1 Atividade econômica

PIB em valores correntes totalizou R\$ 8,679 trilhões, em 2021, registrando alta nominal de 16,2% na comparação com o ano anterior. A divulgação das Contas Nacionais Trimestrais pelo IBGE mostrou que o PIB em 2021 totalizou R\$ 8,679 trilhões no acumulado de quatro trimestres em 2021. No ano passado, o PIB nominal (valor monetário da produção doméstica) cresceu 16,2%, influenciado pela expansão do nível de preços visto no movimento do deflator implícito (alta de 11,4%) e, em menor grau, pelo crescimento do PIB real (volume produzido), de 4,6%. As taxas de variação associadas ao PIB nominal, ao PIB em volume e ao deflator implícito estão sintetizadas na Tabela 1.

TABELA 1. PIB NOMINAL, PIB EM VOLUME E DEFLATOR IMPLÍCITO DO PIB (ACUMULADO EM 4 TRIMESTRES)

	PIB nominal (R\$ trilhões)	PIB nominal Var. acumulada em 4 trimestres	PIB em volume Var. acumulada em 4 trimestres	Deflator implícito
2019.I	7,082	6,0%	1,6%	4,3%
2019.II	7,177	5,8%	1,5%	4,2%
2019.III	7,290	5,6%	1,3%	4,3%
2019.IV	7,389	5,5%	1,2%	4,2%
2020.I	7,475	5,6%	0,9%	4,6%
2020.II	7,369	2,7%	-2,1%	4,9%
2020.III	7,377	1,2%	-3,3%	4,6%
2020.IV	7,468	1,1%	-3,9%	5,1%
2021.I	7,688	2,8%	-3,5%	6,6%
2021.II	8,106	10,0%	1,9%	7,9%
2021.III	8,433	14,3%	3,9%	10,0%
2021.IV	8,679	16,2%	4,6%	11,1%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Variação do deflator implícito do PIB superou o IPCA em 2,8 pontos percentuais. O deflator implícito do PIB, obtido nas Contas Nacionais, é uma medida de inflação mais ampla que o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), pois sua variação reflete os preços de todos os bens e serviços produzidos internamente (não apenas de uma cesta específica, como no caso dos índices de preços). Como se observa na Tabela 2, a diferença entre as variações médias² do deflator do PIB e do IPCA chegou a 2,8 pontos percentuais (p.p.), 11,1% menos 8,3%, superior à diferença entre o deflator do PIB e a média ponderada do IPCA e do IGP-DI³ (11,1% menos 11,2% = -0,1 p.p.) no quarto trimestre de 2021. A variação do IGP-DI, mais abrangente que o IPCA e mais sensível ao comportamento da taxa de câmbio e aos preços internacionais de *commodities*, está rodando acima de dois dígitos desde o último trimestre de 2020. O monitoramento dessas diferenças é importante, pois a trajetória dos indicadores fiscais expressados em relação ao PIB nominal é afetada pela dinâmica do deflator implícito.

² A variação utilizada para comparar os índices de preços entre um ano e outro é igual à variação percentual entre a média do número-índice no ano t e a média do número índice no ano t-1.

³ A média ponderada do IPCA e do IGP-DI é utilizada pelo Banco Central para inflacionar o índice de volume da estimativa do PIB mensal, empregado no cálculo da relação entre agregados econômicos mensais (como dívida pública, saldo em transações correntes e saldo de crédito) e o PIB. Os pesos do IPCA e do IGP-DI foram estimados pela IFI através de uma regressão com frequência anual a partir das variações médias do deflator implícito do PIB, do IPCA e do IGP-DI.

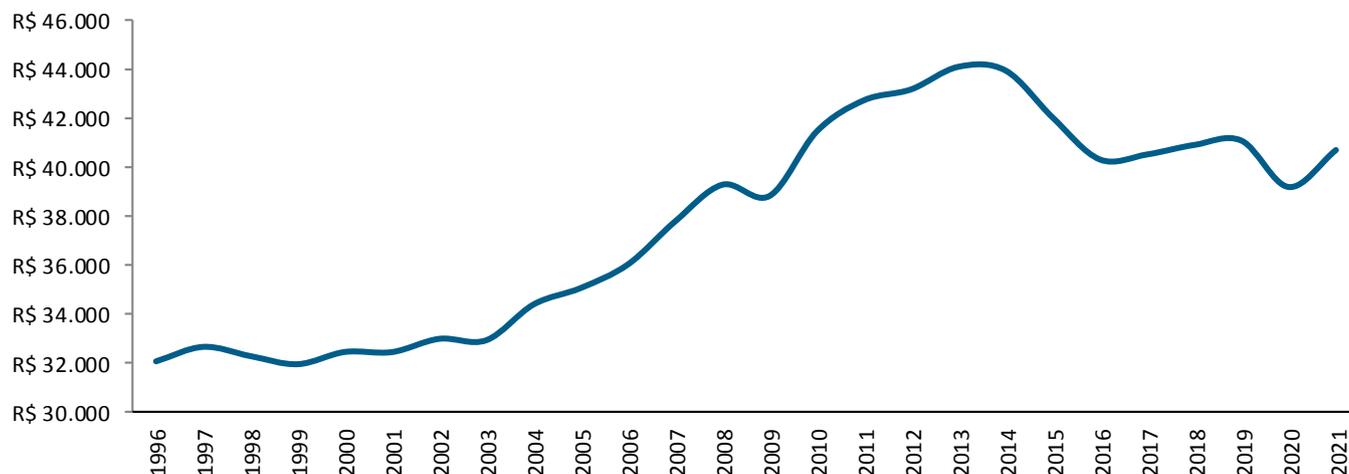
TABELA 2. ÍNDICES DE PREÇOS (VARIAÇÕES MÉDIAS)

	Deflator implícito	IPCA	IGP-DI	Média ponderada IPCA e IGP-DI
Média 1997 - 2018	7,6%	6,3%	7,8%	6,5%
2019.I	4,3%	4,0%	7,7%	4,5%
2019.II	4,2%	4,2%	8,1%	4,8%
2019.III	4,3%	3,9%	6,8%	4,4%
2019.IV	4,2%	3,7%	6,0%	4,1%
2020.I	4,6%	3,7%	6,0%	4,0%
2020.II	4,9%	3,1%	5,9%	3,5%
2020.III	4,6%	3,0%	8,6%	3,8%
2020.IV	5,1%	3,2%	13,0%	4,7%
2021.I	6,6%	3,6%	18,6%	5,8%
2021.II	7,9%	5,0%	25,6%	8,1%
2021.III	10,0%	6,7%	28,9%	10,1%
2021.IV	11,1%	8,3%	27,3%	11,2%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

O PIB cresceu 4,6% em 2021 em termos reais; já o PIB per capita aumentou 3,9%. Em linha com a estimativa apresentada pela IFI revisão de cenários promovida em dezembro de 2021⁴, a economia brasileira cresceu 4,6% no ano passado, recuperando a perda de 3,9% em 2020, ocasionada pelo forte impacto inicial da pandemia. O PIB per capita, indicador de riqueza média, definido como a razão entre o valor do PIB e a população residente, atingiu R\$ 40.688, e cresceu 3,9% em termos reais. O Gráfico 1 mostra a evolução do PIB per capita desde 1996. Apesar da alta em 2021, o indicador ainda está abaixo de 2019 (pré-pandemia) e de 2013 (valor mais alto da série histórica).

GRÁFICO 1. PIB PER CAPITA (PREÇOS DE 2021)

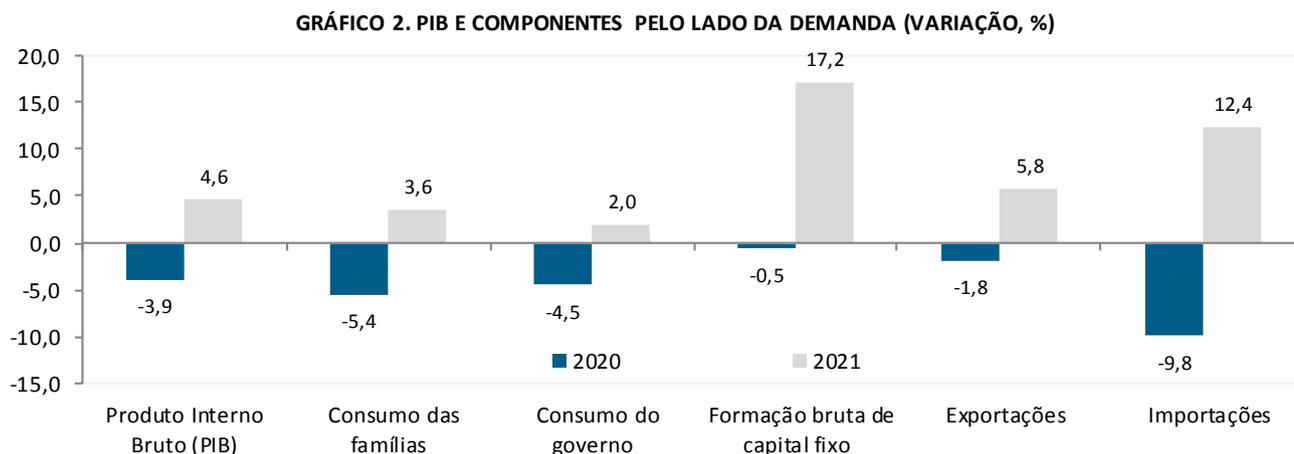


Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Oferta e demanda. Pela ótica da oferta (ou da produção), o crescimento de 4,6% do PIB em volume em 2021, quando comparado ao ano anterior, foi impulsionado pela expansão observada nos serviços (4,7%), como reflexo da reabertura da economia e aumento da mobilidade, e na indústria (4,5%), enquanto a agropecuária recuou 0,2%. Na ótica da demanda

⁴ Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/594517/RAF59_DEZ2021_1_Contexto_macro.pdf

(ou da despesa), houve crescimento generalizado entre os componentes, com destaque ao desempenho da formação bruta de capital fixo (17,2%), do consumo das famílias (3,6%), e do consumo do governo (2,0%). O bom desempenho da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) no ano passado refletiu, em grande medida, o crescimento do componente de máquinas e equipamentos (variação de 23,6% em 2021), seguido pela construção civil (12,8%) e outros ativos fixos (11,2%). No setor externo, as exportações de bens e serviços cresceram 5,8%, enquanto o crescimento das importações de bens e serviços foi de 12,4% (Gráfico 2).



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Investimento representou a principal fonte de crescimento para o PIB em 2021. Pela ótica da demanda, a absorção interna, que representa a soma do consumo das famílias, do consumo do governo e do investimento, contribuiu com 5,6 p.p. para a variação do PIB em 2021, enquanto as exportações líquidas (exportações menos importações) exerceram influência negativa, retirando 1,0 pontos de porcentagem do resultado do ano. Isso porque as importações exibiram variação mais expressiva que as exportações. Dentro da absorção interna, a FBCF (2,9 p.p.) representou a principal fonte de crescimento do PIB no período, acompanhada na sequência pelo consumo das famílias (2,3 p.p.) e pelo consumo do governo (0,5 p.p.). A Tabela 3 exhibe as contribuições de cada componente da demanda agregada para a variação do PIB desde 2016.

TABELA 3. CONTRIBUIÇÕES (EM P.P.) PARA A TAXA ACUMULADA EM QUATRO TRIMESTRES DO PIB (P.P.)

Contribuições para a variação real do PIB (p.p.)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Absorção interna	-4,7	1,5	2,2	1,8	-5,1	5,6
Consumo das famílias	-2,5	1,3	1,5	1,7	-3,5	2,3
Consumo do governo	0,0	-0,1	0,2	-0,1	-0,9	0,5
Formação bruta de capital fixo	-2,2	-0,4	0,8	0,6	-0,1	2,9
Variação de estoques	-0,2	0,8	-0,3	-0,4	-0,5	0,0
Exportações líquidas	1,5	-0,2	-0,4	-0,6	1,2	-1,0

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Taxa de investimentos alcançou 19,2% do PIB, influenciada pelo avanço real da FBCF, em maior medida, mas também pelo aumento do preço relativo do investimento. Como se observa na Tabela 4, a taxa de investimentos a preços correntes (razão entre o valor dos investimentos e o valor do PIB) alcançou 19,2% no quarto trimestre de 2021

(considerando a variação acumulada em quatro trimestres), avançando 2,6 p.p. em relação ao mesmo período ano anterior (16,6%) e 1,0 p.p. à média do período de 1997-2018 (18,1%). A variação da taxa de investimentos entre 2020 e 2021 foi influenciada pelo forte aumento nominal da FBCF (34,2%), que superou o crescimento do PIB (16,2%). No ano passado, o crescimento da FBCF em termos nominais refletiu o crescimento real (17,2%) e o incremento de 11,1% dos preços medidos pelo deflator da FBCF.

TABELA 4. TAXAS DE VARIAÇÃO DO PIB EM VOLUME

	Taxa de investimento FBCF/PIB	FBCF nominal	FBCF real Var. acum. em 4 trimestres	Deflator da FBCF	Deflator do PIB
Média 1997 - 2018	18,1%	9,3%	2,0%	7,3%	7,6%
2019.I	15,2%	10,7%	5,1%	5,3%	4,3%
2019.II	15,4%	11,5%	5,9%	5,3%	4,2%
2019.III	15,5%	9,5%	4,8%	4,4%	4,3%
2019.IV	15,5%	8,1%	4,0%	3,9%	4,2%
2020.I	15,8%	9,3%	5,1%	4,0%	4,6%
2020.II	15,7%	4,4%	-0,3%	4,7%	4,9%
2020.III	15,7%	2,4%	-3,5%	6,1%	4,6%
2020.IV	16,6%	8,5%	-0,5%	9,1%	5,1%
2021.I	17,5%	14,5%	2,2%	12,0%	6,6%
2021.II	18,3%	28,5%	13,0%	13,7%	7,9%
2021.III	19,0%	38,8%	20,2%	15,4%	10,0%
2021.IV	19,2%	34,2%	17,2%	14,4%	11,1%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Como analisado por Borça Jr. (2022)⁵, além da contribuição do crescimento em volume da FBCF, afetado, em alguma medida, pelo ciclo de alta de preços de *commodities* e pelo movimento contábil de internalização de plataformas de exploração e produção de petróleo e gás⁶, outra parcela relevante do incremento da relação FBCF/PIB em relação a 2020 advém do aumento do preço relativo do investimento (razão entre o deflator da FBCF e o deflator do PIB). Nas contas do autor, pouco mais 25% do incremento da taxa de investimento entre 2020 e 2021 ocorreu em virtude de fatores específicos que não o crescimento real da FBCF. Em outras palavras, o aumento substancial na taxa de investimentos não representa ampliação de mesma magnitude da capacidade produtiva.

O deflator da FBCF registrou expansão de 14,4% em 2021, acima da variação dos preços da economia como um todo, medidos pelo deflator implícito do PIB (11,1%). Segundo Bacha e Bonelli (2013)⁷, o comportamento do preço relativo da FBCF pode ser explicado, em parte, pela participação das máquinas importadas no total de máquinas e equipamentos que entram na FBCF (revelando o custo da substituição de importações de bens de capital) e a taxa de câmbio real (dada a importância do componente importado no investimento). O salto do preço relativo do investimento a partir de meados de 2020 pode, portanto, estar refletindo o encarecimento dos preços de produtos importados, impulsionados tanto pelas restrições nas cadeias globais de fornecimento quanto pela desvalorização do câmbio no período.

⁵ Em análise publicada no Blog do IBRE, disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/investimento-em-alta-no-brasil-mas-nem-tudo-que-reluz-e-ouro>

⁶ No âmbito do Regime Aduaneiro Especial de Exportação e Importação de Bens destinados às Atividades de Pesquisa e de Lavra das Jazidas de Petróleo e de Gás Natural (Repetro).

⁷ Bacha, E. e Bonelli, R. "Crescimento Brasileiro Revisitado" em *Desenvolvimento Econômico: Uma Perspectiva Brasileira*, editado por Veloso, F., Ferreira, P.C., Giambiagi, F. e Pessoa, S. Elsevier, 2013

PIB avança 0,5% no quarto trimestre de 2021. O PIB (em volume) apresentou crescimento de 0,5% na comparação do quarto trimestre de 2021 contra o terceiro trimestre do ano, levando-se em consideração a série com ajuste sazonal, após queda de 0,1% nos três meses anteriores. Do lado da oferta, a agropecuária e os serviços apresentaram variação positiva de 5,8% e 0,5%, respectivamente, enquanto a indústria recuou 1,2%. Pela ótica da despesa, houve crescimento da despesa de consumo das famílias (0,7%), da despesa de consumo do governo (0,8%) e da formação bruta de capital fixo (0,4%). No que se refere ao setor externo, as exportações de bens e serviços caíram 2,4%, enquanto as importações avançaram 0,5% em relação ao terceiro trimestre de 2021.

TABELA 5. TAXAS DE VARIAÇÃO DO PIB EM VOLUME

	Variação contra o mesmo trimestre do ano anterior			Variação contra o trimestre anterior (com ajuste sazonal)		
	2T-21	3T-21	4T-21	2T-21	3T-21	4T-21
PIB	12,3%	4,0%	1,6%	-0,3%	-0,1%	0,5%
Ótica da oferta						
Agropecuária	0,1%	-9,0%	-0,8%	-2,8%	-7,4%	5,8%
Indústria	16,6%	1,3%	-1,3%	-0,8%	-0,1%	-1,2%
Serviços	11,0%	5,8%	3,3%	0,6%	1,2%	0,5%
Ótica da demanda						
Consumo das famílias	10,5%	4,2%	2,1%	-0,2%	1,0%	0,7%
Consumo do governo	5,8%	3,5%	2,8%	1,1%	1,1%	0,8%
Formação bruta de capital fixo	33,1%	18,8%	3,4%	-3,8%	-0,6%	0,4%
Exportações	14,2%	4,0%	3,3%	13,7%	-9,8%	-2,4%
Importações	20,3%	20,6%	3,7%	-0,9%	-5,1%	0,5%

Fonte: IBGE. Elaboração IFI.

Resultado do quarto trimestre deixou *carry-over*⁸ de 0,3% para 2022. O carregamento estatístico deixado para 2022 indica que, caso permaneça estagnado ao longo de 2022, o PIB fecharia o ano com alta de 0,3%. Alguns indicadores já conhecidos referentes ao primeiro trimestre reforçam o quadro de dificuldades para a retomada do crescimento econômico. A produção industrial e as vendas no varejo ampliado, por exemplo, recuaram no mês inicial de 2022, enquanto os índices de confiança do consumidor e dos empresários apresentaram dinâmicas distintas em fevereiro.

Produção industrial recua 2,4% entre dezembro e janeiro. Segundo a Pesquisa Industrial Mensal (PIM) do IBGE, a produção da indústria geral recuou 2,4% na passagem de dezembro para janeiro (na série com ajuste sazonal). O resultado no mês foi impactado pelo pior desempenho da indústria extrativa (-5,2%), refletindo, em alguma medida, a suspensão temporária da produção de minério de ferro em Minas Gerais devido às fortes chuvas que atingiram o estado. A indústria de transformação (-2,2%) também recuou, com destaque para o setor automotivo (-17,4%).

A contração na atividade industrial foi acompanhada por todas as quatro grandes categorias econômicas: bens de capital (-5,6%), bens intermediários (-1,9%), bens de consumo duráveis (-11,5%) e bens de consumo semi e não duráveis (-0,5%). Vale dizer que o resultado negativo em fevereiro deixou um *carry-over* de -0,6% para a atividade industrial no primeiro trimestre de 2022.

Varejo ampliado recua 0,3% em janeiro. O volume de vendas no comércio varejista (Pesquisa Mensal de Comércio) cresceu 0,3% entre dezembro e janeiro no conceito ampliado, que inclui veículos e material de construção. A abertura da

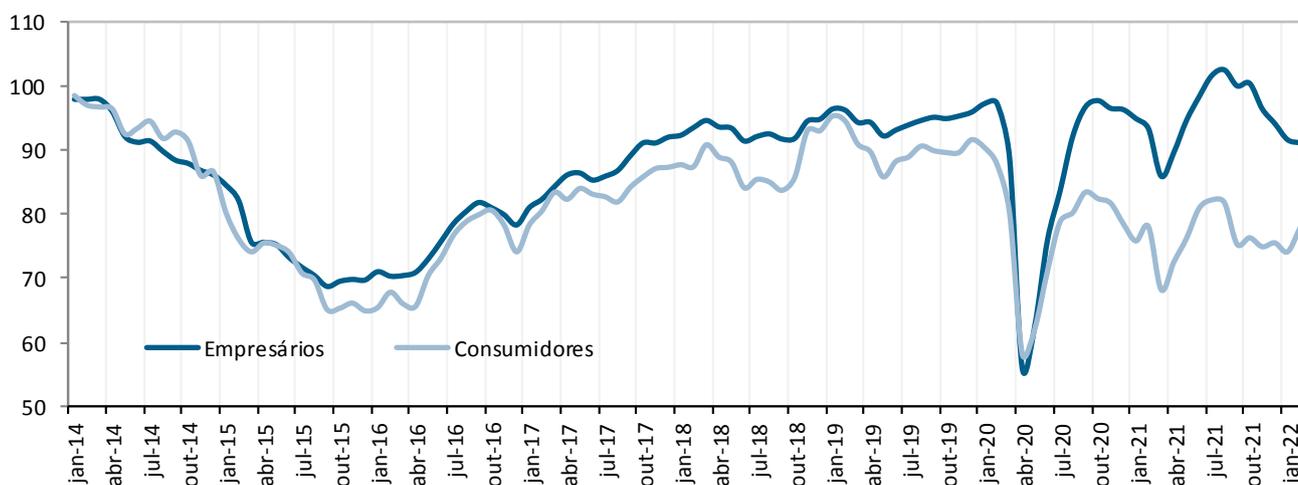
⁸ *Carry-over* (ou carregamento estatístico) representa a taxa de crescimento anual do indicador supondo que seu patamar seja idêntico ao do último trimestre do ano anterior. Ilustra, assim, uma representação da taxa de crescimento no ano que se inicia em um cenário sem surpresas negativas ou positivas.

pesquisa mostra que sete das dez atividades do varejo recuaram em janeiro, com destaque para o desempenho das vendas de “veículos, motos, partes e peças” (-1,9%). O resultado negativo da PMC em fevereiro deixou um *carry-over* de 0,1% para as vendas no varejo ampliado no primeiro trimestre de 2022.

Índices de confiança mostram sinais mistos em fevereiro. De acordo com a Fundação Getúlio Vargas (FGV), o Índice de Confiança do Consumidor (ICC) subiu 3,8 pontos entre janeiro e fevereiro. O desempenho do ICC refletiu a melhora das avaliações da situação atual e das expectativas para os próximos meses, influenciado, provavelmente, pelos pagamentos do Auxílio Brasil e pelas melhores perspectivas para o mercado de trabalho com o enfraquecimento da onda de covid-19 provocada pela variante Ômicron.

Por outro lado, o Índice de Confiança Empresarial (ICE), que consolida os índices de confiança dos setores cobertos pelas Sondagens Empresariais produzidas pela FGV (indústria, serviços, comércio e construção), recuou 0,5 ponto na mesma comparação (já em queda pelo quinto mês consecutivo), com a piora das percepções sobre a situação corrente. Como a coleta de dados ocorreu antes da guerra desencadeada pela invasão da Ucrânia pela Rússia, as próximas divulgações devem trazer negativos para os índices de confiança, com impactos sobre as perspectivas de consumo e dos investimentos privados.

GRÁFICO 3. ÍNDICES DE CONFIANÇA (SÉRIES DESSAZONALIZADAS)



Fonte: FGV. Elaboração: IFL.

Impacto da guerra deve elevar inflação e reduzir perspectiva de crescimento econômico em termos globais. O agravamento de tensões geopolíticas produzido pela invasão da Ucrânia pela Rússia traz consequências à cena econômica. A mais imediata diz respeito ao aumento nos preços das *commodities* internacionais, em especial de energia e de alimentos. O conflito e as sanções impostas à Rússia trazem volatilidade ao cenário de preços pela possibilidade da redução da oferta global de matérias-primas – como petróleo, gás natural, grãos, metais usados na indústria e insumos para a produção de fertilizantes – fornecidas pelo Leste Europeu.

A aceleração do processo inflacionário, até então impactado em parte pelo choque provocado pela pandemia, deve intensificar a redução do poder de compra dos salários e, portanto, da renda disponível das famílias para o consumo. O ambiente permeado de incertezas, adicionalmente, gera aversão ao risco nos mercados financeiros, com o direcionamento do fluxo de capitais para ativos de menor risco, e reduz os investimentos corporativos.

O efeito sobre o PIB mundial deve ser negativo, embora a magnitude dos impactos dependa da extensão do conflito militar, iniciado no dia 24 de fevereiro. A ausência de progresso nas negociações diplomáticas pelo término do conflito até o momento amplifica as incertezas presentes. Na atualização de janeiro do *World Economic Outlook*, o Fundo Monetário Internacional (FMI) esperava que o crescimento mundial desacelerasse de 5,9% em 2021 para 4,4% em 2022, mas ressaltou a existência de um viés de baixa proporcionado pelo agravamento das tensões geopolíticas no Leste Europeu. O impacto da guerra e das sanções deve fazer com que o FMI revise suas previsões para o crescimento global na divulgação do próximo relatório de perspectivas em abril¹⁰.

A perspectiva de menor crescimento econômico de importantes parceiros comerciais, como a União Europeia, o efeito da aceleração substancial do nível de preços sobre a renda disponível, a possível extensão do ciclo de aperto monetário conduzido pelo Banco Central para conter a deterioração das expectativas de inflação e a intensificação dos problemas nas cadeias globais de produção representam vetores negativos para a atividade doméstica. As perspectivas de mercado contidas no Boletim Focus, por exemplo, já incorporam o efeito do reajuste de preços de combustíveis na inflação ao consumidor e um patamar mais elevado da taxa Selic no final do ano.

Por outro lado, os efeitos negativos sobre o PIB poderiam ser em parte atenuados pelo aumento dos termos de troca proporcionado pelo novo cenário de preços de *commodities*. Quando os preços das *commodities* aumentam, o Brasil ganha vantagem comparativa, refletida nos chamados termos de troca do comércio, que são definidos como a relação entre os preços dos produtos exportados e importados pelo país. Tudo ou mais constante, uma melhoria nos termos de troca eleva a renda real. Esse movimento nos termos de troca favorece o crescimento da renda devido à elevada participação de produtos primários na pauta exportadora nacional, além do efeito multiplicador sobre outras cadeias de produção.

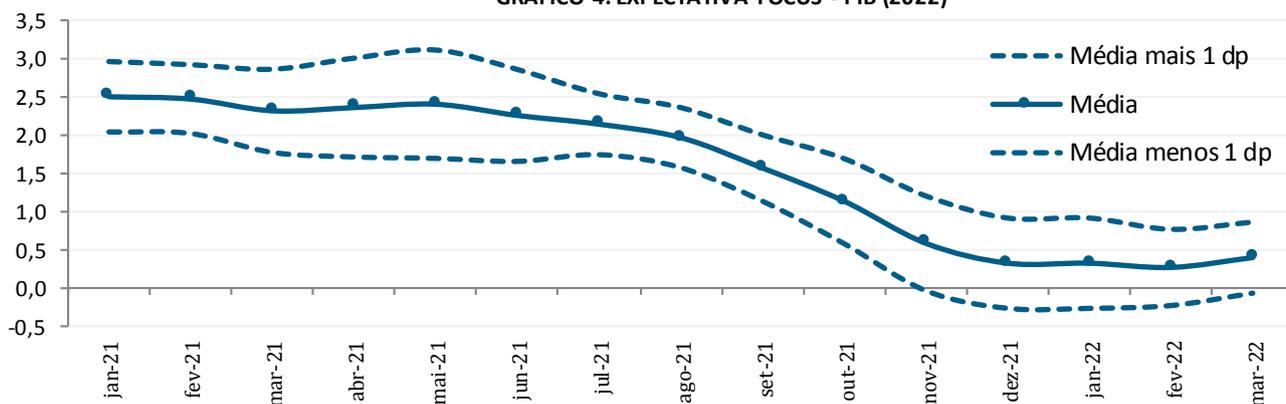
Previsão de mercado para o PIB de 2022 se sustenta ao redor de 0,4%. Entre os agentes que cadastraram suas projeções no Boletim Focus do Banco Central, a perspectiva mais recente para o PIB de 2022 encontra-se em 0,4% (com intervalo de um desvio-padrão entre -0,1% e 0,9%). O ligeiro avanço entre fevereiro e o início de março decorre, em grande medida, do resultado positivo do PIB no quarto trimestre de 2021. A IFI, por ora, mantém a projeção atual de crescimento para a economia brasileira em 2022 (alta de 0,5% frente a 2021), embora a mudança drástica no cenário global provoque uma reavaliação do conjunto atual de premissas (relativo à economia internacional e doméstica).

⁹ Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/01/25/world-economic-outlook-update-january-2022>

¹⁰ Conforme anunciado na coletiva de imprensa disponível em:

https://www.imf.org/en/Videos/view?utm_medium=email&utm_source=govdelivery&vid=6300260897001

GRÁFICO 4. EXPECTATIVA FOCUS - PIB (2022)

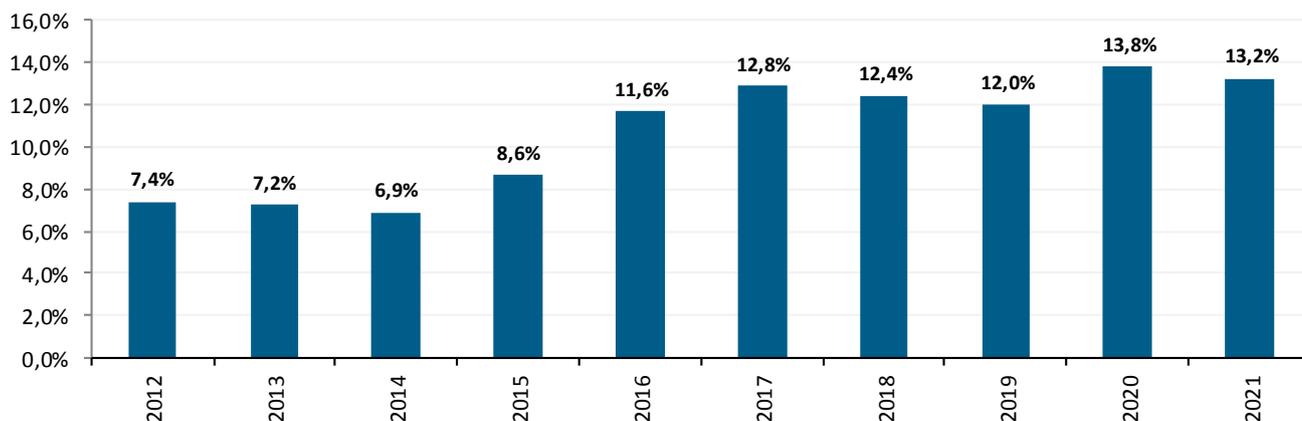


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

1.2 Mercado de trabalho

Taxa de desemprego diminuiu para 13,2% da força de trabalho em 2021. Segundo a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua), a taxa de desemprego atingiu 11,1% da força de trabalho no trimestre encerrado em dezembro, recuando 3,0 p.p. na comparação com igual período do ano anterior (14,2%). Com o resultado de dezembro, a taxa de desemprego média em 2021 alcançou 13,2%, ligeiramente abaixo do patamar de 2020 (13,8%), como se observa no Gráfico 5. O resultado veio em linha com a estimativa apresentada no RAF de dezembro de 2021.

GRÁFICO 5. TAXA DE DESEMPREGO (MÉDIA ANUAL)



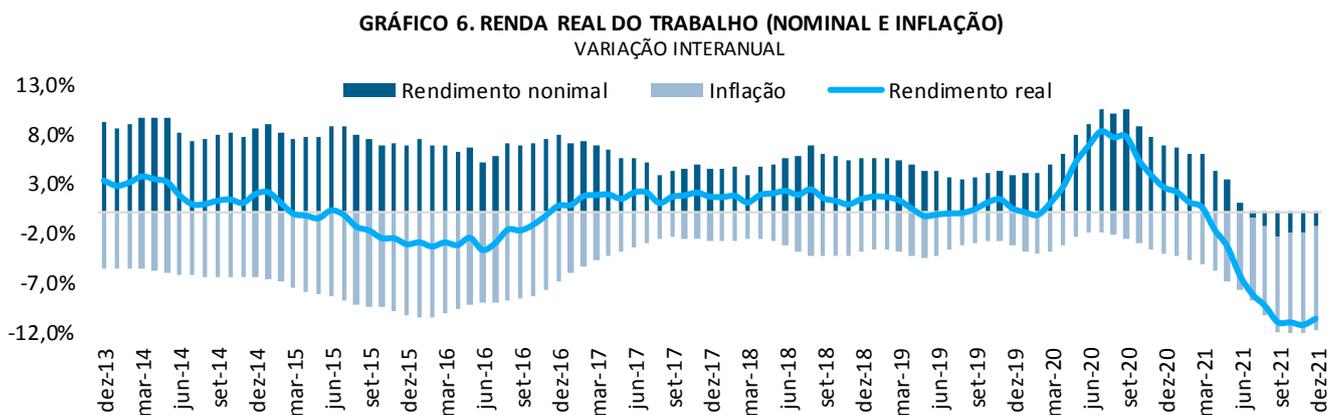
Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Em 2021, emprego informal subiu 10%, enquanto aumento do emprego formal foi de 1,9%. Em 2021, a população ocupada avançou 5,0%, enquanto a força de trabalho cresceu 4,3%. O aumento das ocupações foi determinado pelo avanço das inserções informais¹¹ (variação de 9,9% em 2021) e, em menor grau, pelo desempenho do emprego formal

¹¹ Que agregam 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.

(1,9%). A população ocupada chegou a 91,297 milhões (considerando-se o valor médio de 2021), um aumento de 4,340 milhões frente ao mesmo período do ano anterior (86,958). Desse total, vale destacar, 3,311 milhões de vagas vieram do mercado informal (ou 76% do total). Com o avanço da vacinação e o relaxamento das medidas de restrição, setores caracterizados pela informalidade elevada (como comércio e serviços) estão voltando a contratar. O emprego formal, por sua vez, foi menos impactado pela pandemia.

Inflação reduz renda do trabalho. Ainda segundo dados da PNAD Contínua, o rendimento médio real no trimestre encerrado em dezembro recuou 10,8% na comparação com o mesmo período do ano anterior. No acumulado de 2021, o indicador recuou 7,0%. A variação dos rendimentos do trabalho, em termos reais, persiste no terreno negativo em virtude da inflação¹² e do enfraquecimento do reajuste nominal, como ilustrado no Gráfico 6. Além da piora do poder de compra devido à inflação alta e persistente, o aumento mais concentrado das contratações em atividades de menor remuneração (efeito composição) também afeta negativamente a trajetória do rendimento médio.



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Já a massa de rendimentos do trabalho, indicador que combina a evolução da renda com o número de pessoas ocupadas, recuou 1,8% no trimestre encerrado em dezembro de 2021 e 2,4% no acumulado do ano (em termos reais), reforçando o quadro restritivo ao consumo.

1.3 Inflação e política monetária

Inflação ao consumidor segue pressionada e disseminada. A inflação ao consumidor em fevereiro, medida pelo IPCA, foi de 1,01%, acima da taxa registrada em janeiro (0,54%) – a maior taxa para fevereiro desde 2015 (1,22%). A abertura da pesquisa mostra que todos os nove grupos de produtos e serviços pesquisados tiveram alta em fevereiro, sendo que o maior impacto sobre o índice no mês (0,31 p.p.) partiu do grupo Educação (variação de 5,61%) pela incorporação os reajustes habitualmente praticados no início do letivo. Na sequência, o grupo Alimentação e Bebidas (1,28%) foi influenciado pela alta dos alimentos para consumo no domicílio (1,65%).

¹² O IBGE utiliza o IPCA para o deflacionamento dos rendimentos nominais. O cálculo do valor real é realizado com o deflator da média do último trimestre de coleta divulgado.

IPCA em doze meses acelerou em fevereiro. A taxa acumulada do IPCA em doze meses acelerou, passando de 10,4% em janeiro para 10,5% em fevereiro. Dessa forma, a inflação se mantém bem acima do limite superior da meta para a inflação (referência de 3,5% com intervalo de 1,5 p.p. para cima e para baixo).

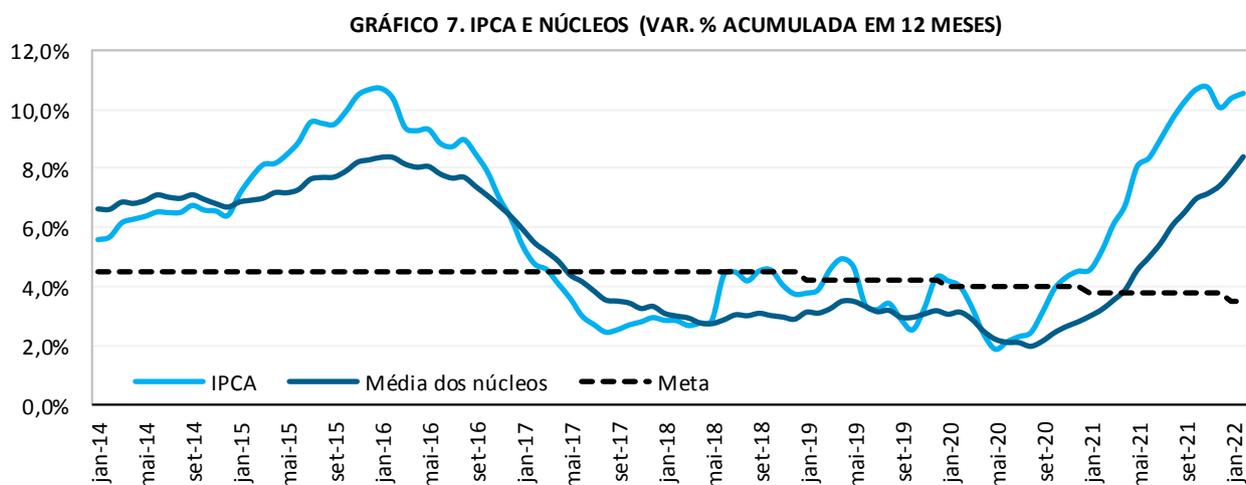
Como se observa na Tabela 6, entre janeiro e fevereiro, a variação do conjunto de preços administrados (ou monitorados), que responde por aproximadamente 25% do IPCA total, passou de -0,4% para 0,1% (variação acumulada de 15,0% em doze meses). Já os preços livres exibiram alta de 1,3%, acima da observada em janeiro (0,9%). Em 12 meses, a variação desses preços passou de 8,2% para 9,0%. A abertura mostra que as pressões vieram dos preços industriais (variação de 1,1% no mês e 13,0% em 12 meses), dos serviços (1,4% e 5,9%) e da alimentação no domicílio (1,7% e 10,1%).

TABELA 6. IPCA: VARIAÇÃO NO MÊS E EM 12 MESES

Inflação ao consumidor	No mês			12 meses		
	dez/21	jan/22	fev/22	dez/21	jan/22	fev/22
IPCA	0,7%	0,5%	1,0%	10,1%	10,4%	10,5%
Preços administrados	0,1%	-0,4%	0,1%	16,9%	16,8%	15,0%
Preços livres	1,0%	0,9%	1,3%	7,7%	8,2%	9,0%
Alimentação no domicílio	0,8%	1,4%	1,7%	8,2%	8,6%	10,1%
Serviços	0,8%	0,4%	1,4%	4,8%	5,1%	5,9%
Industrializados	1,4%	1,2%	1,1%	12,0%	12,7%	13,0%
Média dos núcleos	0,9%	0,9%	1,0%	7,4%	7,9%	8,4%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Índice de difusão mais elevado e aceleração da média dos núcleos também revelam pressões disseminadas entre os componentes. O índice de difusão do IPCA, variável que aponta a parcela de subitens do IPCA com variação positiva no mês, subiu de 73,2% em janeiro para 74,8% em fevereiro. O quadro de inflação pressionada e persistente também aparece no comportamento dos núcleos, medidas construídas pelo Banco Central para expurgar da inflação total a influência de itens de maior volatilidade. A média dos cinco núcleos acompanhados pelo Banco Central (EX-0, EX-3, MS, DP e P55), em fevereiro, registrou variação mensal de 1,0%, e avançou de 7,9% em janeiro para 8,4% em fevereiro no acumulado em 12 meses (mantendo-se, também, acima da meta e do teto de tolerância para 2022).

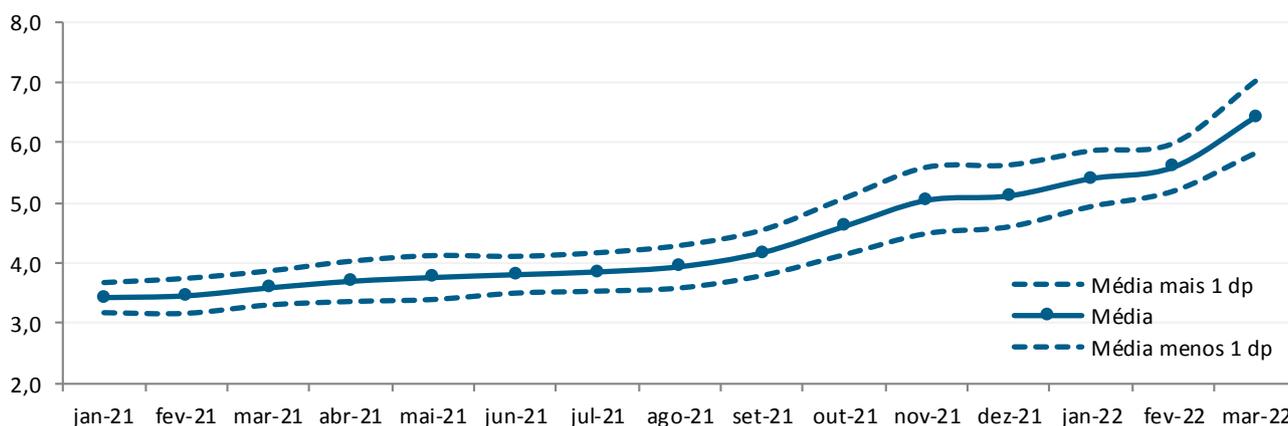


Fonte: IBGE. e Banco Central Elaboração: IFI.

A eclosão do conflito no Leste Europeu já começou a impactar os preços domésticos. A inflação dos próximos meses deve seguir pressionada pelo reajuste nos preços dos combustíveis (18,7% para a gasolina e 24,9% para o diesel), anunciado recentemente pela Petrobras como reação à disparada dos preços do petróleo no mercado internacional. A trajetória recente de valorização do real, por sua vez, não está sendo suficiente para reverter o forte aumento de preços de *commodities* medido em moeda nacional. A decisão da Petrobras, além das pressões disseminadas vistas no IPCA de fevereiro, motivou uma nova rodada de revisões para as expectativas para o IPCA no Boletim Focus do Banco Central, e a percepção sobre o cenário prospectivo para taxa de juros, nesse contexto, também se deteriorou.

Expectativas de inflação para 2022 e 2023 seguem acima da meta. Entre os agentes que cadastraram suas projeções no Boletim Focus, a perspectiva média para o IPCA de 2022 no início de março alcançou 6,4% (intervalo de um desvio padrão entre 5,8% e 7,0%), situando-se bem acima da meta de 3,5% estabelecida pelo CMN. A estimativa da IFI, de 5,3%, tem viés de alta. Para 2023, a estimativa de mercado subiu para 3,7% (de 3,6% em fevereiro), distanciando-se do centro de referência (3,25%).

GRÁFICO 8. EXPECTATIVA FOCUS - IPCA (2022)

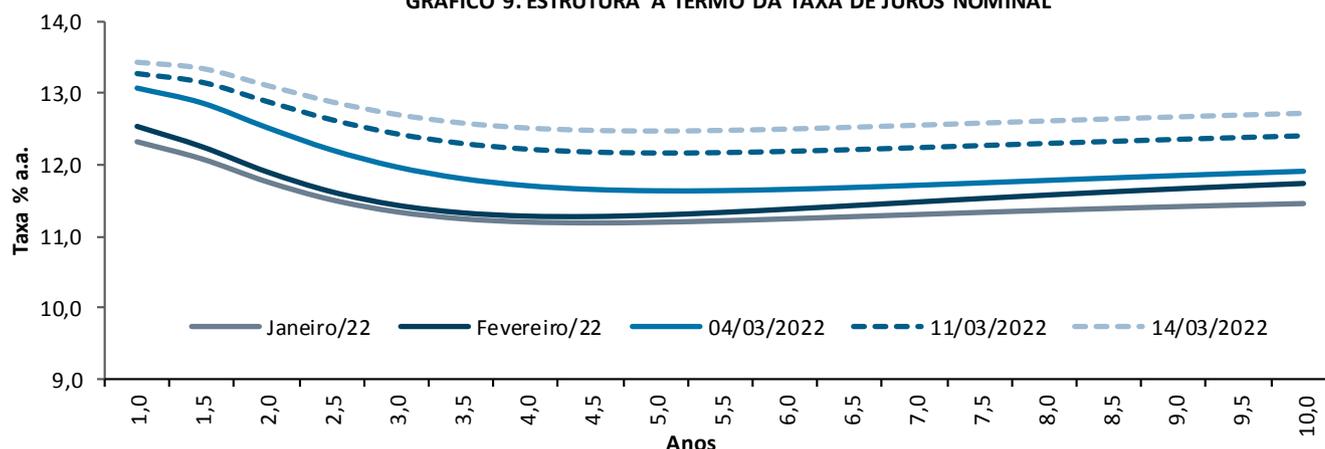


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Em consequência do choque de preços provocado pela guerra, a expectativa de mercado é que o Banco Central continue elevando a taxa Selic para ancorar a inflação à meta. No atual ciclo de aperto monetário, o Banco Central já elevou a taxa Selic de 2,0% em março de 2020 para 10,75% em fevereiro de 2021. No Boletim Focus, a mediana das estimativas para a taxa de juros no final de 2022 foi ajustada para 12,75% a.a. (de 12,25% há um mês), com altas esperadas nas próximas três reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom): março (1,0 p.p.), maio (0,75 p.p.) e junho (0,25 p.p.).

Ambiente de grandes incertezas afeta prêmios de risco na curva de juros. O Gráfico 9 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. Observa-se que a remuneração de um título com prazo de um ano subiu de 12,3% em janeiro para 13,4% em meados de março, em termos nominais, acompanhando o aumento da incerteza sobre a inflação diante o cenário de preços de *commodities*. Ao mesmo tempo, a parte mais longa da curva deslocou-se para cima em cerca de 1 p.p..

GRÁFICO 9. ESTRUTURA A TERMO DA TAXA DE JUROS NOMINAL



Fonte: Anbima. Elaboração: IFI.

2. CONJUNTURA FISCAL

2.1 Resultado primário do governo central

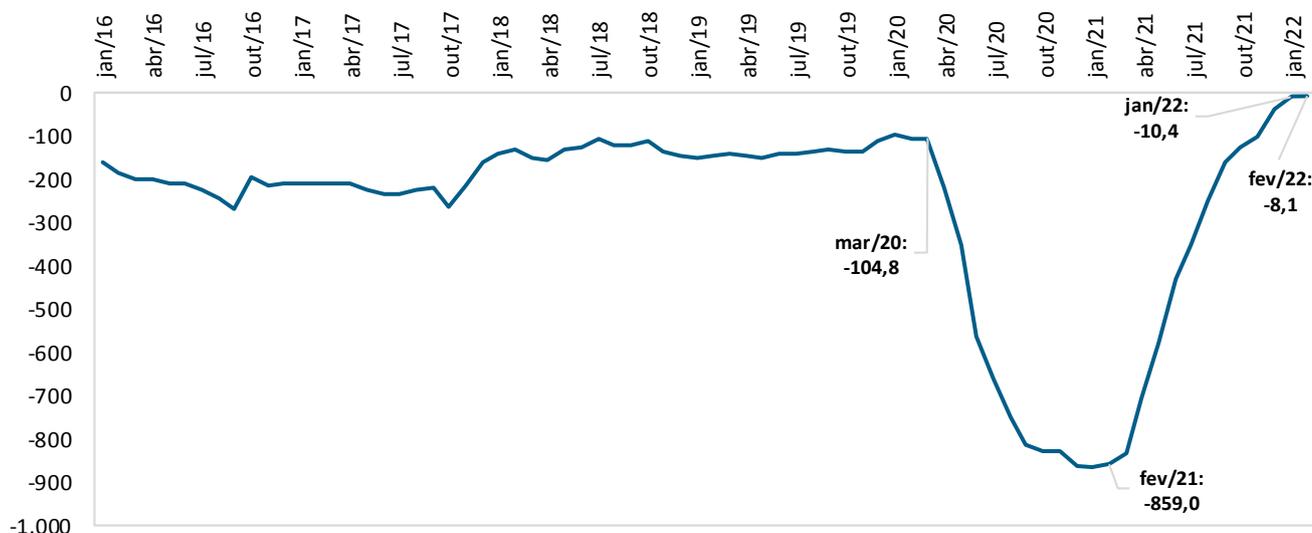
Deficit primário do governo central deve ter sido de R\$ 2,6 bilhões nos 12 meses encerrados em fevereiro.

Segundo informações levantadas pela IFI no Portal Siga Brasil, do Senado Federal, associadas aos dados divulgados pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN), o deficit primário do governo central deve ter sido de R\$ 2,6 bilhões no acumulado de 12 meses até fevereiro de 2022¹³, em valores nominais. Esse resultado é menor que o deficit de R\$ 2,7 bilhões apurado em janeiro. Considerando os dados deflacionados a preços de fevereiro de 2022, o deficit primário da União teria sido de R\$ 8,1 bilhões nos 12 meses encerrados em fevereiro (Gráfico 10).

No acumulado de dois meses em 2022, o superavit primário deve ter sido de R\$ 55,2 bilhões. Somente em fevereiro, o resultado primário do governo central, ainda segundo as informações levantadas no Siga Brasil, teria sido deficitário em R\$ 21,3 bilhões. Assim, no acumulado de dois meses em 2022, o superavit primário da União teria sido de R\$ 55,2 bilhões. A reversão do superavit de janeiro merece atenção e, como alertado pela IFI à época da divulgação, o dado não deveria ser extrapolado para o ano.

¹³ O dado oficial será veiculado pela STN em 30 de março de 2022.

GRÁFICO 10. EVOLUÇÃO EM 12 MESES DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL (R\$ BILHÕES A PREÇOS DE FEVEREIRO DE 2022)



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

Deficit primário do governo central deverá aumentar em 2022 em razão da desaceleração da receita e de pressões sobre a despesa. A IFI prevê piora para o resultado primário da União em 2022 na comparação com 2021, quando houve deficit de R\$ 35,1 bilhões, em razão de dois fatores: menor crescimento das receitas e maior aumento nas despesas. Para a arrecadação de tributos não se espera outro forte incremento, em termos reais, como o observado em 2021. O crescimento da economia deverá desacelerar de 4,6%, em 2021, para 0,5%, em 2022, conforme projeção mais recente da IFI de dezembro de 2021, a inflação será menor neste ano e não se espera forte depreciação da taxa de câmbio.

Redução nas alíquotas de IPI deverá gerar perda de receita de R\$ 16,2 bilhões entre março e dezembro de 2022. Além disso, algumas mudanças em marcos legais editadas pelo Poder Executivo e outras aprovadas recentemente no Congresso vão gerar redução de receitas para a União e os entes subnacionais neste ano. O Decreto nº 10.979¹⁴, de 25 de fevereiro de 2022, estabeleceu a redução das alíquotas de IPI de forma linear sobre os setores da indústria. A IFI apresentou cálculos a respeito do impacto orçamentário dessa medida na Nota Técnica (NT) nº 51¹⁵, de março de 2022. Em termos anualizados, os efeitos dessa redução do IPI poderão chegar a R\$ 19,1 bilhões. Considerando o período de março a dezembro de 2022, o impacto sobre a arrecadação do tributo seria de R\$ 16,2 bilhões. Trata-se de uma importante renúncia de arrecadação pela União, com impactos sobre a partilha dessa receita com os entes subnacionais.

Lei Complementar (LC) nº 192, de 11 de março de 2022, vai gerar perda de arrecadação de PIS/COFINS para a União em 2022. Já a Lei Complementar (LC) nº 192, de 11 de março de 2022, oriunda do Projeto de Lei Complementar (PLP) nº 11, de 2020, altera a regra de incidência do ICMS sobre os combustíveis e zera as alíquotas de PIS/PASEP e COFINS sobre o óleo diesel, gás liquefeito de petróleo (GLP), gás liquefeito derivado de gás natural (GLGN) e querosene de aviação (QAV) até 31 de dezembro de 2022. Essa redução nas alíquotas de PIS/COFINS sobre os produtos

¹⁴ Link para acesso: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/decreto-n-10.979-de-25-de-fevereiro-de-2022-383062604>.

¹⁵ Link para acesso ao documento: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/596233/NT51_IPI.pdf.

mencionados vai gerar redução a arrecadação federal neste ano. A respeito desta LC e do Projeto de Lei (PL) nº 1.472, de 2021, a ser comentado em seguida, a seção de Orçamento apresentará cálculos preliminares dos efeitos fiscais.

Além disso, o governo tem sinalizado a intenção de reduzir a zero as alíquotas de PIS/COFINS sobre a gasolina. Em momento oportuno, a IFI divulgará estimativas do impacto orçamentário da LC nº 192, de 2022, que também produzirá perda de arrecadação para a União e os Estados.

Emendas Constitucionais nº 113 e nº 114, de 2021, abrem espaço de R\$ 113,1 bilhões no teto de gastos da União em 2022. O segundo fator a justificar uma expectativa de piora no déficit primário do governo central em 2022 em relação a 2021 diz respeito à dinâmica esperada para as despesas primárias. As Emendas Constitucionais (EC) nº 113 e 114, de 2021, promoveram mudanças na regra do teto de gastos e limitaram a despesa anual da União com o pagamento de precatórios. Como mencionado em edições passadas deste RAF, o espaço aberto no teto de gastos com essas duas normas jurídicas foi de R\$ 113,1 bilhões.

Além dessas emendas constitucionais, o plenário do Senado aprovou, em 10 de março, o Projeto de Lei (PL) nº 1.472, de 2021, submetido à análise da Câmara dos Deputados, que estabelece regras para a estabilização dos preços dos combustíveis, que ficarão limitados a uma banda de variação, assim como uma conta federal para o financiamento desse mecanismo. O projeto estabelece, ainda, o pagamento de um auxílio de até R\$ 300,00 para motoristas autônomos de baixa renda no âmbito do Programa Auxílio Brasil. De acordo com o PL nº 1.472, essa despesa estará limitada a R\$ 3 bilhões durante a vigência do programa.

PL nº 1.472, de 2021, produzirá impacto sobre as receitas e as despesas da União. O PL nº 1.472, de 2021, vai provocar perda de arrecadação para a União por destinar dividendos pagos pela Petrobras à União, *royalties* e bônus de assinatura arrecadados nos leilões da Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) para o fundo estabilizador dos preços dos combustíveis. Além disso, vai gerar aumento de despesa com o pagamento do auxílio aos motoristas, ainda que já se saiba que ficará limitado a R\$ 3 bilhões. Mais detalhes na seção de Orçamento.

Desempenho da arrecadação foi determinante para o superavit primário de R\$ 76,5 bilhões do governo central em janeiro. A respeito dos números de janeiro do Boletim Resultado do Tesouro Nacional (RTN), como adiantado anteriormente, o resultado primário do governo central foi positivo em R\$ 76,5 bilhões (10,3% do PIB) no primeiro mês de 2022, R\$ 33,0 bilhões superior ao apurado em janeiro de 2021. Foi determinante para esse resultado o forte aumento da receita primária no período, tendo em vista que a despesa primária seguiu relativamente controlada em razão da descompressão sobre os gastos proporcionada pela retirada das medidas voltadas à mitigação dos efeitos da pandemia.

Receita primária total cresceu 17,8% em termos reais em janeiro ante igual mês de 2021. A Tabela 7 apresenta informações referentes à receita primária da União nos últimos três anos para o mês de janeiro. A receita total de R\$ 236,3 bilhões (31,8% do PIB) em janeiro de 2022 configurou aumento de 17,8% em termos reais sobre o mesmo mês de 2021, quando houve relativa estabilidade (redução real de 0,1%) na comparação com janeiro de 2020. Como será explorado adiante, parte da robustez desse desempenho da receita primária em janeiro deveu-se a alguns eventos atípicos.

Aumento nas receitas administradas foi de 16,9% acima da inflação em janeiro na comparação anual. Ainda de acordo com a Tabela 7, as receitas administradas cresceram 16,9% em janeiro na comparação anual, descontados os efeitos da inflação, alcançando R\$ 167,0 bilhões. Nessa base de comparação, a arrecadação líquida para o RGPS teve alta de 10,1% (para R\$ 39,7 bilhões), enquanto as receitas não administradas registraram alta de 36,2% (a R\$ 29,6 bilhões).

Atividade de exploração de petróleo impulsionou as receitas não administradas da União em janeiro. O forte crescimento nas receitas não administradas em janeiro foi impulsionado pela rubrica 'exploração de recursos naturais'.

O montante de R\$ 18,2 bilhões (não constante da Tabela 7) foi 81,9% maior, em termos reais, que o resultado de janeiro de 2021 (R\$ 9,0 bilhões). A principal razão para esse desempenho foi o aumento do preço do petróleo no mercado internacional, que passou de US\$ 90 em janeiro de 2022.

Transferências aos entes subnacionais registraram aumento real de 15,1% em janeiro na comparação com o mesmo mês de 2021. As transferências por repartição de receita a estados e municípios somaram R\$ 33,2 bilhões em janeiro, um acréscimo de 15,1% em termos reais sobre o mesmo mês do ano passado, quando foi apurado incremento real de 12,3% em relação a janeiro de 2020.

Alta na receita líquida foi de 18,2%, em termos reais, em janeiro na comparação anual. Descontando as transferências da receita primária total, a receita líquida do governo central foi de R\$ 203,1 bilhões em janeiro, montante 18,2% superior, em termos reais, ao de janeiro de 2021.

A Tabela 7 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 nº 17, de dezembro de 2021¹⁶.

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

	Janeiro de 2020			Janeiro de 2021			Janeiro de 2022		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Receita total	174,0	3,9%	28,6%	181,8	-0,1%	27,8%	236,3	17,8%	31,8%
<i>Receitas administradas, exceto RGPS</i>	121,4	6,7%	20,0%	129,4	2,0%	19,8%	167,0	16,9%	22,5%
<i>Incentivos fiscais</i>	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%
<i>Receitas do RGPS</i>	33,0	-1,9%	5,4%	32,7	-5,4%	5,0%	39,7	10,1%	5,3%
<i>Receitas não administradas</i>	19,6	-2,4%	3,2%	19,7	-3,7%	3,0%	29,6	36,2%	4,0%
Transferências	22,3	-10,7%	3,7%	26,2	12,3%	4,0%	33,2	15,1%	4,5%
Receita líquida	151,7	6,4%	25,0%	155,6	-1,9%	23,8%	203,1	18,2%	27,4%
Receita total sem atipicidades*	170,0	2,4%	28,0%	179,3	0,9%	27,4%	223,5	12,9%	30,1%
Receita líquida sem atipicidades*	147,8	4,7%	24,3%	153,2	-0,8%	23,4%	190,2	12,5%	25,6%
PIB (R\$ bi correntes)			607,5			654,4			742,1

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

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

Descontando efeitos não recorrentes, receita total teria crescido menos: 12,9% em termos reais em janeiro. Na ausência das atipicidades (efeitos não recorrentes) consideradas, a receita primária total de R\$ 223,5 bilhões em janeiro de 2022 foi 12,9% maior (em termos reais) que a receita de janeiro do ano passado (R\$ 179,3 bilhões), que, por sua vez, cresceu 0,9% ante 2020 (R\$ 170,0 bilhões). Nessa base de comparação, a receita líquida de R\$ 190,2 bilhões teve acréscimo de 12,5%, em termos reais, sobre 2021 (R\$ 153,2 bilhões), quando caiu 0,8% na comparação com 2020 (147,8 bilhões). Ou seja, o isolamento das atipicidades sobre as receitas permite concluir que o resultado da arrecadação de janeiro permanece robusto.

¹⁶ Link para acesso ao documento: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/594656/EE17_Resultado_Estrutural.pdf.

A título de ilustração, uma das atipicidades ocorridas nas receitas em janeiro foi um recolhimento de R\$ 12 bilhões de IRPJ e CSLL que, de acordo com a Receita Federal, deveu-se a alterações de participações societárias.

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. Ainda que se espere um menor ritmo de expansão da arrecadação de tributos neste ano, como destacado anteriormente, é importante ressaltar os riscos quanto aos fatores acima mencionados no caso de 2022. O novo contexto internacional é um vetor não previsto que imporá a necessidade de rediscussão dos atuais cenários da IFI para o curto prazo, principalmente.

Guerra na Europa pode afetar a dinâmica das variáveis macroeconômicas e fiscais do Brasil. Nas últimas semanas, o advento da guerra na Europa trouxe incertezas ao ambiente internacional. Na economia, essas incertezas geram aversão a risco e volatilidade na formação de preços em diversos mercados de *commodities*. Os preços de *commodities* (minerais, metálicas e agrícolas) apresentam trajetória de forte elevação e poderão agravar as condições inflacionárias das economias dos países, incluindo o Brasil. A IFI seguirá acompanhando os desdobramentos dos acontecimentos e os impactos sobre as trajetórias das variáveis macroeconômicas e fiscais no Brasil.

Em 12 meses até janeiro, receita primária do governo central subiu 23,8% em termos reais. Analisando a trajetória em 12 meses da arrecadação federal, a receita primária somou R\$ 1.986,9 bilhões (22,7% do PIB) até janeiro de 2022, configurando aumento de 23,8% em termos reais sobre o resultado apurado no mesmo mês de 2021 (R\$ 1.475,6 bilhões ou 19,6% do PIB). Nessa base de comparação, as receitas administradas tiveram acréscimo de 24,9% em termos reais, enquanto a arrecadação líquida para o RGPS cresceu 6,7% e as receitas não administradas, 59,4%. A projeção de momento (referente à revisão de cenários de dezembro de 2021) da IFI para as receitas primárias total e líquida do governo central é de R\$ 2.019,2 bilhões (21,4% do PIB) e R\$ 1.634,2 bilhões (17,3% do PIB), nesta ordem.

A título de comparação, a mediana das projeções para a arrecadação das receitas federais em 2022, contida na edição de fevereiro do Relatório Prisma Fiscal, é de R\$ 2.003,8 bilhões, ao passo que, para a receita líquida, o consenso de mercado prevê um montante de R\$ 1.653,8 bilhões neste ano.

Despesa primária do governo central cresceu 2,2% em termos reais em janeiro em relação ao mesmo mês de 2021. Passa-se agora à análise da despesa primária do governo central, que somou R\$ 126,6 bilhões em janeiro de 2022, R\$ 14,4 bilhões acima da despesa executada em janeiro do ano passado, o que configurou incremento de 2,2%, em termos reais (Tabela 8).

Houve queda na despesa de alguns grupos representativos em janeiro relativamente a igual mês de 2021. Ainda de acordo com a Tabela 8, a despesa total caiu em alguns grupos representativos em janeiro de 2022 na comparação com igual mês de 2021: (i) benefícios previdenciários (-1,3%); (ii) pessoal (-6,9%); (iii) abono e seguro-desemprego (-26,9%); e (iv) discricionárias (-14,4%). Por outro lado, houve aumentos em créditos extraordinários, exceto PAC (+59,1%), Fundeb (+36,9%), subsídios, subvenções e Proagro (+29,4%) e em despesas obrigatórias com controle de fluxo (+53,9%).

Conforme explorado na edição de fevereiro de 2022 deste RAF, as quedas, em termos reais, nas despesas com o pagamento de benefícios previdenciários ocorrem em função tanto da redução no valor médio dos benefícios como do menor crescimento no número de benefícios emitidos. Na despesa de pessoal, por sua vez, a ausência de reajustes salariais aos servidores civis tem permitido ao governo reduzir esse gasto na comparação com o ano anterior.

Execução de restos a pagar de ações de mitigação da pandemia impulsionaram a despesa de créditos extraordinários em janeiro. Em relação às despesas que cresceram na comparação de janeiro de 2022 com janeiro de

2021, a de créditos extraordinários (exceto PAC) foi influenciada pela execução de restos a pagar associadas às medidas de combate à covid-19 implementadas no ano passado.

Aumento da complementação da União para o Fundeb explica desempenho em janeiro. A despesa do Fundeb, que passou de R\$ 3,3 bilhões em janeiro de 2021 para R\$ 4,9 bilhões em janeiro deste ano, cresceu em razão da Emenda Constitucional nº 108, de 2020, que aumentou as complementações da União para o fundo de 12% para 15% na passagem de 2021 para 2022.

TABELA 8. DESPESAS SELECIONADAS DO GOVERNO CENTRAL – 2020 A 2022 – JANEIRO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

	Janeiro de 2020			Janeiro de 2021			Janeiro de 2022		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Despesa total	107,6	-3,3%	17,7%	112,1	-0,3%	17,1%	126,6	2,2%	17,1%
<i>Benefícios previdenciários (RGPS)</i>	48,4	0,8%	8,0%	51,1	1,0%	7,8%	55,7	-1,3%	7,5%
<i>Pessoal (ativos e inativos)</i>	26,8	-1,5%	4,4%	27,0	-3,6%	4,1%	27,8	-6,9%	3,7%
<i>Abono e seguro-desemprego</i>	5,8	-5,0%	1,0%	5,6	-7,8%	0,9%	4,5	-26,9%	0,6%
<i>Benefício de Prestação Continuada (BPC)</i>	5,0	0,6%	0,8%	5,4	2,6%	0,8%	5,9	-0,8%	0,8%
<i>Créditos extraordinários (exceto PAC)</i>	0,1	-92,9%	0,0%	2,0	2574,7%	0,3%	3,4	59,1%	0,5%
<i>Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha</i>	0,6	-40,5%	0,1%	0,4	-32,1%	0,1%	0,5	-3,5%	0,1%
<i>Fundeb</i>	3,4	3,6%	0,6%	3,3	-7,8%	0,5%	4,9	36,9%	0,7%
<i>Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)</i>	0,2	28,8%	0,0%	0,2	37,3%	0,0%	0,2	-30,0%	0,0%
<i>Subsídios, subvenções e Proagro</i>	2,9	-40,3%	0,5%	2,1	-31,8%	0,3%	3,0	29,4%	0,4%
Obrigatórias	102,5	-4,1%	16,9%	108,8	1,5%	16,6%	123,4	2,8%	16,6%
Obrigatórias com controle de fluxo	8,3	-8,5%	1,4%	9,4	8,1%	1,4%	16,0	53,9%	2,2%
Discricionárias	5,1	16,1%	0,8%	3,4	-36,8%	0,5%	3,2	-14,4%	0,4%
Despesa total sem atipicidades	107,6	-3,3%	17,7%	110,1	-2,1%	16,8%	122,6	0,9%	16,5%
PIB (R\$ bi correntes)			607,5			654,4			742,1

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

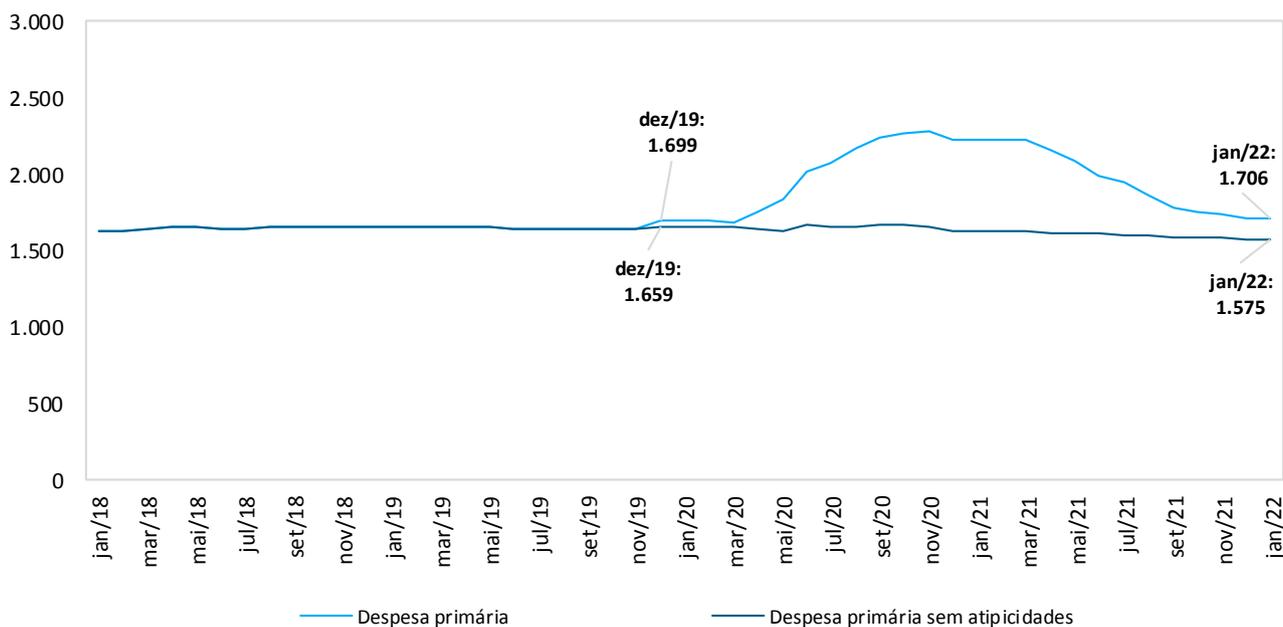
Incremento em despesas obrigatórias com controle de fluxo em janeiro ocorreu em razão da criação do Programa Auxílio Brasil. O aumento de 53,9%, em termos reais, nas despesas obrigatórias com controle de fluxo em janeiro de 2022 na comparação com igual mês de 2021 ocorreu em razão da execução de R\$ 7,2 bilhões no Programa Auxílio Brasil neste ano, contra R\$ 2,7 bilhões executados no âmbito do Programa Bolsa Família em 2021.

Descontadas as atipicidades, a despesa primária total teria crescido 0,9% em termos reais em janeiro sobre o mesmo mês de 2021. Como última observação em relação à Tabela 8, destaca-se o comportamento da despesa primária total descontada de fatores atípicos (conforme descrito no já mencionado EE da IFI nº 17, de 2021). Em janeiro, essa despesa primária recalculada pela IFI somou R\$ 122,6 bilhões, aumento de 0,9%, em termos reais, em relação a janeiro de 2021 (R\$ 110,1 bilhões).

Isolando os fatores atípicos sobre as despesas, o gasto primário permaneceu relativamente controlado nos 12 meses encerrados em janeiro de 2022. Para concluir a presente subseção, o Gráfico 11 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 nº 17, de 2021. A preços constantes de janeiro de 2022, a despesa primária total alcançou R\$ 1.706 bilhões em janeiro, enquanto a despesa sem as atipicidades somou R\$ 1.575 bilhões. A curva da despesa descontada dos eventos atípicos mostra que a despesa primária permanece relativamente controlada há vários meses.

GRÁFICO 11. EVOLUÇÃO EM 12 MESES DA DESPESA PRIMÁRIA TOTAL (COM E SEM EVENTOS ATÍPICOS SELECIONADOS) - R\$ BILHÕES A PREÇOS DE JAN/22



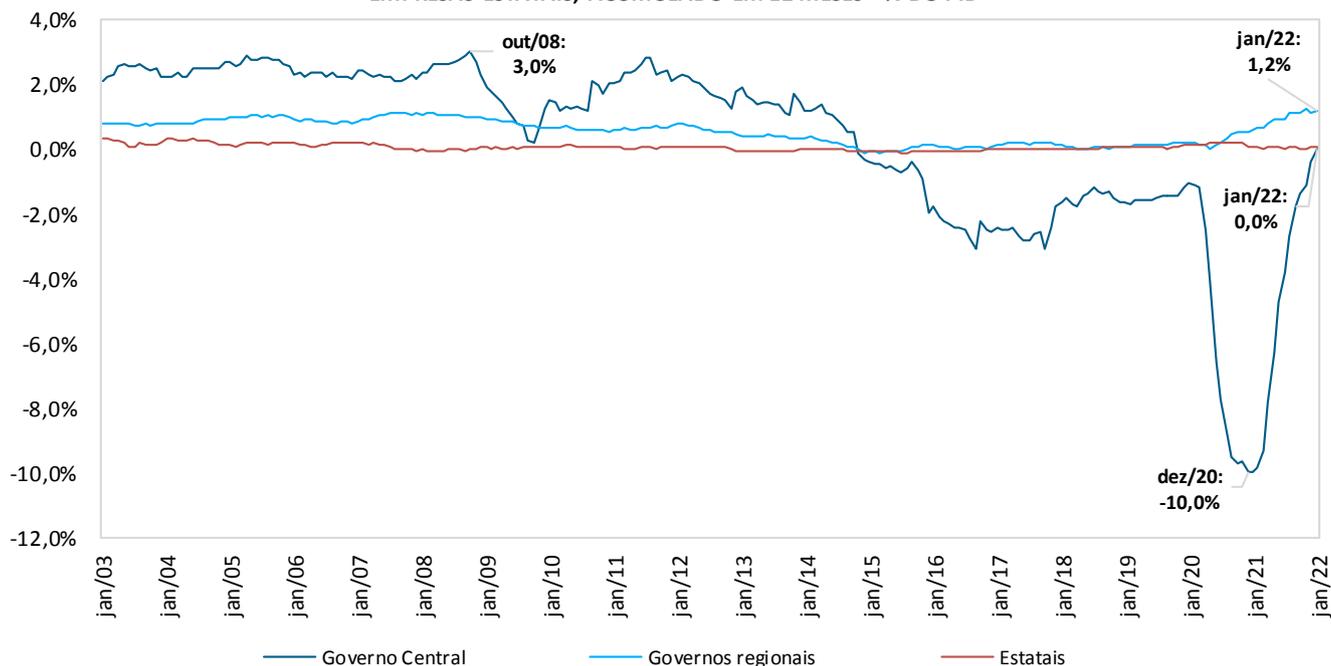
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

2.2 Resultado do setor público consolidado

Setor público registrou superavit primário de 13,7% do PIB em janeiro, equivalente a R\$ 101,8 bilhões. Segundo as informações divulgadas pelo Banco Central a respeito das Necessidades de Financiamento do Setor Público, o setor público consolidado teve superavit primário de R\$ 101,8 bilhões (13,7% do PIB) em janeiro, contra deficit primário de R\$ 51,8 bilhões (7,6% do PIB) registrado no mesmo mês de 2021. O governo central respondeu por um superavit de 10,4% do PIB (ou R\$ 77,4 bilhões), enquanto os governos regionais tiveram resultado positivo de 2,7% do PIB (R\$ 20,0 bilhões) e as empresas estatais, outro de 0,6% do PIB (R\$ 4,4 bilhões).

Em 12 meses até janeiro, resultado primário do setor público foi positivo em R\$ 108,2 bilhões, ou 1,23% do PIB. No acumulado de 12 meses até janeiro, o setor público consolidado registrou superavit primário de 1,23% do PIB (R\$ 108,2 bilhões). A principal contribuição para esse resultado veio dos estados e municípios, que registraram resultado positivo de 1,17% do PIB (R\$ 102,9 bilhões). As empresas estatais registraram superavit primário de 0,08% do PIB (R\$ 6,9 bilhões) nos 12 meses encerrados em janeiro, enquanto o governo central teve deficit primário de 0,02% do PIB (R\$ 1,6 bilhão) no período (Gráfico 12).

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



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Como destacado em edições anteriores deste RAF, o resultado primário positivo dos estados em 2021 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. Também ocorreram recolhimentos atípicos em alguns estados, como a concessão da CEDAE no Rio de Janeiro.

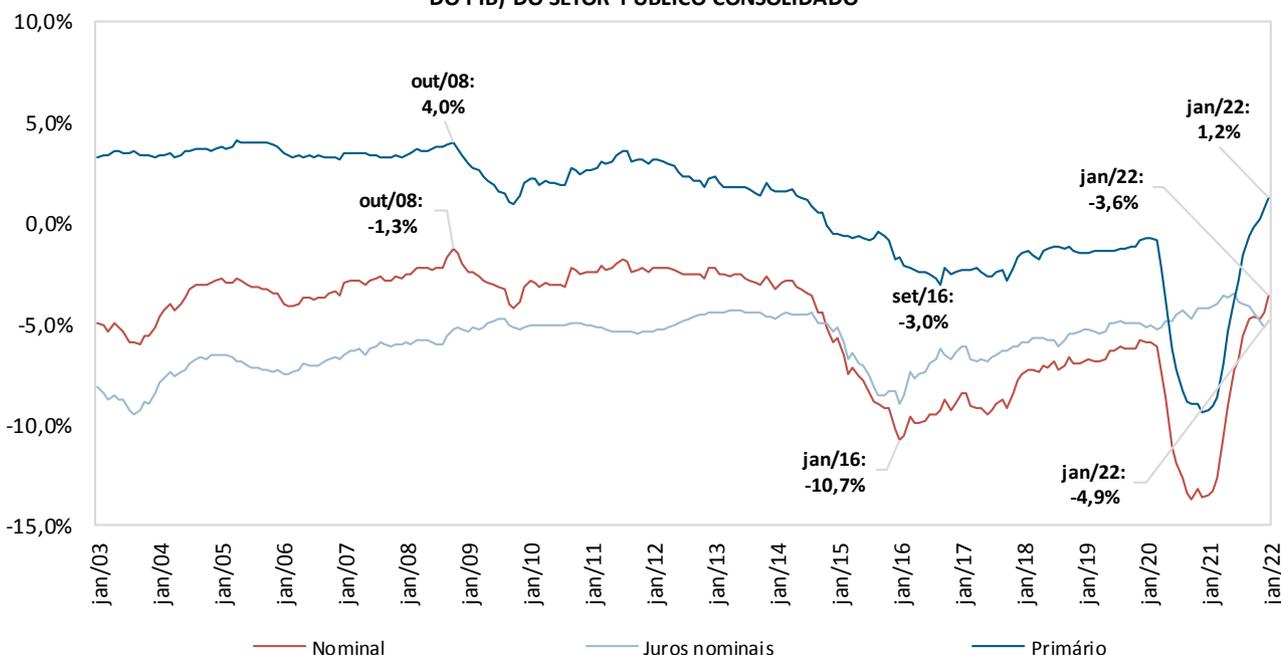
Resultado nominal do setor público foi positivo em R\$ 84,0 bilhões (11,3% do PIB) em janeiro. Passando para o resultado nominal do setor público, que inclui, além do resultado primário, o pagamento de juros da dívida pública, houve superavit de R\$ 84,0 bilhões em janeiro. O governo central teve resultado positivo de R\$ 68,7 bilhões no período, enquanto os governos regionais e as empresas estatais registraram superavit de R\$ 15,1 bilhões e R\$ 4,1 bilhões, respectivamente.

Em 12 meses até janeiro de 2022, setor público consolidado registrou deficit nominal de 3,6% do PIB, ou R\$ 317,5 bilhões. Na comparação dos 12 meses encerrados em janeiro, o setor público teve deficit nominal de R\$ 317,5 bilhões (3,6% do PIB). Contribuiu para esse resultado o deficit nominal do governo central de R\$ 375,1 bilhões (4,3% do PIB) nessa comparação. Os governos regionais e as empresas estatais registraram superavit de R\$ 63,7 bilhões (0,7% do PIB) e R\$ 1,9 bilhão (0,02% do PIB), nesta ordem.

Na comparação em 12 meses até janeiro, melhora observada no resultado nominal do setor público ocorreu em razão da trajetória do resultado primário. O Gráfico 13 apresenta as trajetórias em 12 meses dos resultados nominal e primário, e a despesa de juros do setor público, como proporção do PIB. Entre janeiro de 2021 e o mesmo mês de 2022, a melhora de 9,1 p.p. do PIB no resultado nominal do setor público ocorreu em função do aumento de 10,6 p.p. do PIB no

resultado primário. A despesa de juros como proporção do PIB, subiu de 4,2% do PIB em janeiro de 2021 para 4,9% do PIB em janeiro de 2022, alta de 0,7 p.p. do PIB (Gráfico 13).

GRÁFICO 13. RESULTADO PRIMÁRIO, NOMINAL E GASTOS COM JUROS ACUMULADOS EM 12 MESES (% DO PIB) DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Aumento na despesa de juros do setor público ocorre em função do crescimento do custo médio da dívida pública. 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. Apesar da redução para 4,9% do PIB em janeiro de 2022, a tendência é de alta para esse indicador, tendo em vista o aperto monetário em curso e o aumento do custo médio da dívida pública, que será melhor explorado adiante neste texto.

Deterioração na percepção de risco dos agentes também contribui para pressionar a despesa de juros. Outro fator a pressionar a despesa de juros do setor público é a piora na percepção de risco por parte dos agentes financiadores da dívida pública federal. Tudo indica que essa maior aversão a risco 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 de geração de superavit primários, de forma a compensar aquele movimento.

Como mencionado anteriormente, além da promulgação das ECs nº 113 e 114, de 2021, que permitiram o parcelamento de precatórios e abriram espaço no teto de gastos para a execução de novas despesas primárias, as proposições legislativas aprovadas para aliviar a tributação incidente sobre os combustíveis poderão aumentar ainda mais as despesas primárias da União, além de causarem renúncia importante de receitas. Na seção de Orçamento deste RAF são apresentadas algumas estimativas de impacto orçamentário das medidas de alívio na tributação sobre combustíveis.

2.3 Evolução dos indicadores de endividamento do setor público

Inflação e juros elevados aumentam desafios de gestão da dívida pública para o Tesouro. 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. Os prêmios de risco do Brasil começaram a subir a partir de junho de 2021, de 260 pontos para 370 pontos em novembro, tendo recuado para cerca de 330 pontos a partir do fim de dezembro e permanecido mais ou menos nesse patamar em janeiro de 2022. A curva de juros futuros embute expectativas de juros em dois dígitos em todos os vértices superiores a 21 dias, como visto na seção de Contexto Macroeconômico deste relatório.

Incertezas e elevação nos prêmios de risco contribuem para potencializar desafios de gestão da dívida. Incertezas em relação à dinâmica da inflação e à consolidação fiscal da União continuarão presentes ao longo de 2022, podendo trazer volatilidade aos preços dos ativos e aos prêmios de risco, aumentando os desafios para a gestão da dívida pública. O risco associado a eventuais aumentos em despesas primárias ou de renúncias fiscais, de caráter permanente ou transitório, continuará sendo monitorado pela IFI.

Estoque da DPMFi cresceu R\$ 17,8 bilhões em janeiro de 2022 na comparação com igual mês de 2021. De acordo com informações publicadas pela STN no Relatório Mensal da Dívida (RMD), o estoque da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) subiu de R\$ 5.348,9 bilhões em dezembro de 2021 para R\$ 5.366,8 bilhões em janeiro de 2022, alta de R\$ 17,8 bilhões. No período, houve redução de R\$ 112,1 bilhões no estoque de títulos prefixados, compensada por aumentos de R\$ 90,8 bilhões no estoque de títulos remunerados por taxa flutuante e de R\$ 37,3 bilhões em títulos atrelados a índices de preços.

Resgates da DPMFi foram maiores que as emissões em R\$ 24,3 bilhões em janeiro de 2022. A emissão líquida (emissões menos resgates de títulos) total da DPMFi em janeiro foi negativa em R\$ 24,3 bilhões, o que significa que os resgates superaram as emissões nesse montante. No período, ocorreu resgate líquido de R\$ 118,7 bilhões de títulos prefixados em razão do vencimento de uma Letra do Tesouro Nacional (LTN) no montante de R\$ 115,7 bilhões. Por outro lado, houve emissões líquidas de R\$ 75,2 bilhões de títulos remunerados por taxa flutuante e de R\$ 19,2 bilhões de títulos indexados à inflação.

Houve queda na reserva de liquidez do Tesouro em janeiro em relação a dezembro de 2021. Ainda de acordo com o Tesouro, a reserva de liquidez da dívida pública estava em R\$ 1.132,5 bilhões em janeiro, redução de 4,5% em termos nominais ante dezembro (R\$ 1.185,9 bilhões). A reserva de liquidez integra as disponibilidades de caixa do Tesouro depositadas na Conta Única no Banco Central. Nos próximos 12 meses, estão previstos vencimentos de R\$ 1.309,7 bilhões da DPMFi. Ou seja, a reserva atual de liquidez é insuficiente para o pagamento de compromissos de curto prazo do Tesouro.

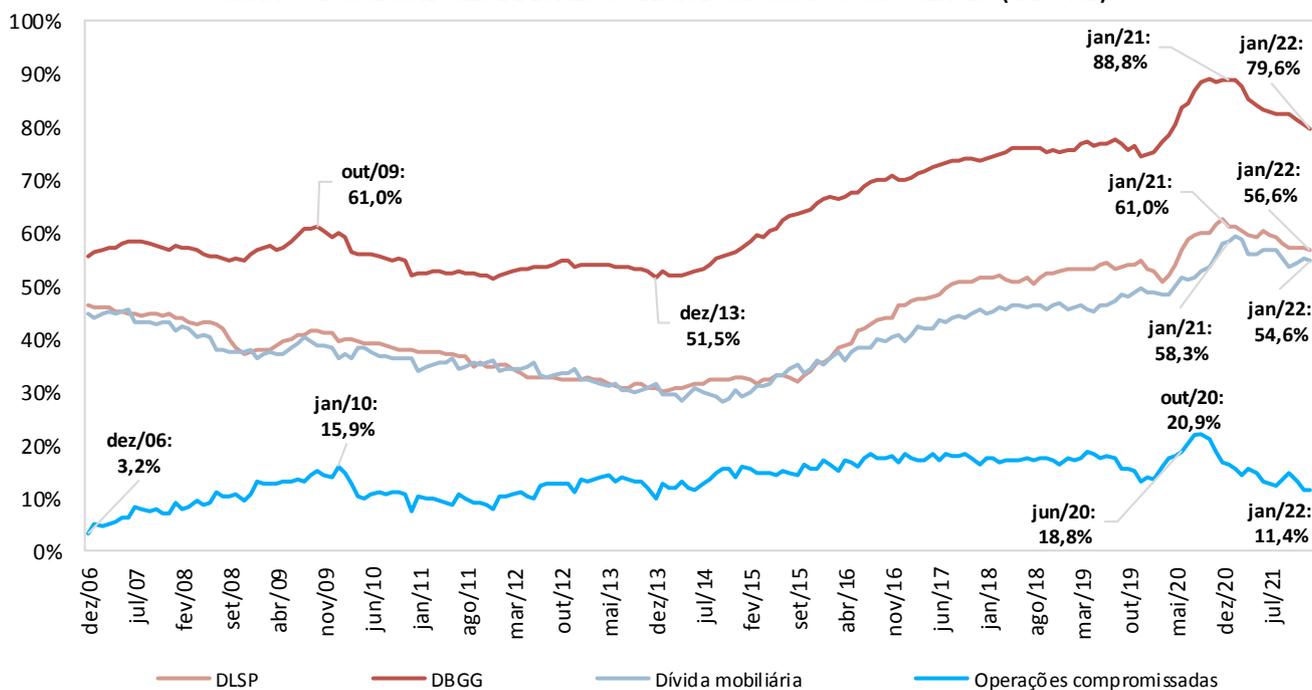
Taxas de emissão de títulos prefixados subiram em janeiro na comparação com dezembro. As taxas médias de emissões da DPMFi subiram em janeiro, conforme informações apresentadas pela STN no RMD. Para os títulos prefixados (LTN) de 24 meses, a taxa média de emissão foi de 11,73% a.a. em janeiro, contra 11,59% a.a. em dezembro. Nos títulos prefixados de 48 meses, a taxa foi de 11,31% a.a. em janeiro, ante 10,73% a.a. em dezembro. No título prefixado de 10 anos, com pagamento de juros semestrais, a taxa média de emissão subiu de 10,83% a.a. em dezembro para 11,43% a.a. em janeiro de 2022.

Levantamento feito pela IFI nos leilões do Tesouro mostra que as taxas de emissão seguiram em elevação em fevereiro. Informações levantadas pela IFI referentes aos leilões realizados pelo Tesouro¹⁷ indicam novos aumentos nas taxas dos leilões da DPMFi em fevereiro. Por exemplo, um título prefixado com vencimento em 1º de abril de 2023 teve taxa média de emissão de 12,35% a.a. em fevereiro. Em janeiro, a taxa média desse título foi de 12,02% a.a. Para o título prefixado com vencimento em 1º de julho de 2025, a taxa média de emissão passou de 11,24% a.a. em janeiro para 11,40% a.a. em fevereiro. Os títulos (e os respectivos vencimentos) são comunicados trimestralmente pelo Tesouro e podem sofrer alterações ao longo do tempo.

Superavit primário e aumento do PIB nominal fizeram a Dívida Líquida do Setor Público cair em janeiro.

Passando para a análise das estatísticas fiscais do Banco Central, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) caiu 0,6 p.p. do PIB entre dezembro e janeiro, atingindo 56,6% do PIB. Na comparação com janeiro de 2021, houve redução de 4,3 p.p. do PIB no indicador (Gráfico 14). De acordo com o BC, o declínio da DLSP em janeiro ocorreu em função do superavit primário do setor público consolidado no mês (queda de 1,2 p.p. do PIB na DLSP), da variação no PIB nominal (diminuição de 0,6 p.p. do PIB), da apreciação da taxa de câmbio em 4% (alta de 0,7 p.p. do PIB), da variação da paridade da cesta de moedas que integram a dívida externa líquida (alta de 0,3 p.p. do PIB) e da apropriação de juros nominais (incremento de 0,2 p.p. do PIB).

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



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Estoque da dívida mobiliária em mercado também registrou queda em janeiro, de 0,4 p.p. do PIB na comparação com dezembro. A dívida mobiliária em mercado registrou quedas de 0,4 p.p. do PIB em janeiro na comparação com dezembro e de 3,7 p.p. do PIB ante o mesmo mês de 2021, para 54,6% do PIB, ou R\$ 4.784,5 bilhões (Gráfico 14). Em

¹⁷ Link para acesso à planilha: <https://www12.senado.leg.br/ifi/dados/dados>.

termos nominais, houve ligeiro aumento de R\$ 9,8 bilhões entre dezembro e janeiro, em linha com as informações de estoque da dívida divulgadas pelo Tesouro.

Aumento do PIB nominal e resgates líquidos de dívida exerceram as maiores contribuições para a queda da dívida bruta em janeiro. A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) atingiu R\$ 6.973,2 bilhões em janeiro, montante equivalente a 79,6% do PIB, o que configurou redução de 0,7 p.p. do PIB na comparação com dezembro e diminuição de 9,2 p.p. do PIB em relação a janeiro de 2021 (Gráfico 14). A redução na DBGG, que compreende o governo federal, o INSS e os governos estaduais e municipais, como proporção do PIB em janeiro ante dezembro deveu-se ao aumento do PIB nominal (diminuição de 0,8 p.p. do PIB na DBGG), aos resgates líquidos de dívida (queda de 0,4 p.p. do PIB), à apreciação da taxa de câmbio (redução de 0,2 p.p. do PIB) e à apropriação de juros nominais (alta de 0,6 p.p. do PIB).

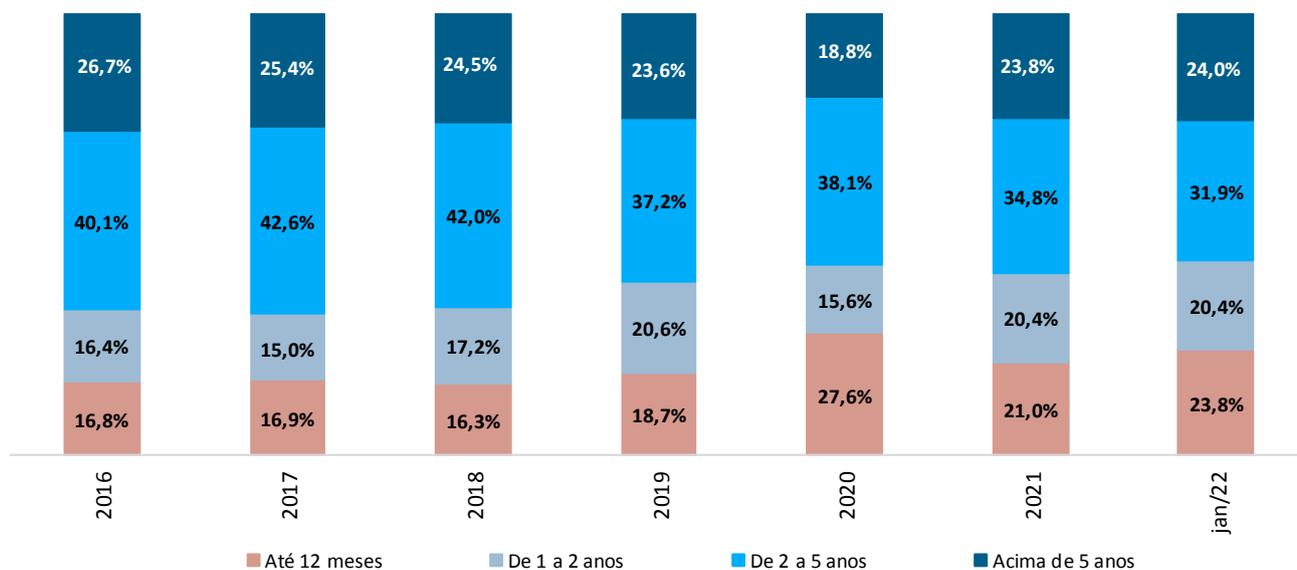
Houve relativa estabilidade no volume de operações compromissadas como proporção do PIB em janeiro ante dezembro. Por fim, as operações compromissadas do Banco Central ficaram praticamente estáveis em janeiro (11,4% do PIB) ante dezembro (11,3% do PIB). A redução mais forte ocorrida entre novembro e dezembro, de 12,9% do PIB para 11,3% do PIB, guarda relação com a venda de reservas internacionais pelo Banco Central no montante de R\$ 35,0 bilhões realizada em dezembro. A venda de reservas aumenta a quantidade relativa de dólares em relação à quantidade de reais, o que exige o ajuste nas compromissadas, no caso, de queda, para que seja garantida a liquidez do sistema (Gráfico 14).

Aumento da parcela de títulos com vencimento em até 12 meses ocorreu em função da entrada na janela de títulos com vencimento em janeiro de 2023. O Gráfico 15 contém informações a respeito do perfil dos vencimentos da Dívida Pública Federal (DPF), disponibilizadas no Relatório Mensal da Dívida. Em janeiro, os títulos com vencimento em até 12 meses corresponderam a 23,8% do estoque da DPF, 2,8 p.p. acima do apurado em dezembro. Em relação a janeiro de 2021, houve queda de 3,3 p.p. nesse estoque. Esse aumento do percentual de dívida vincenda nos próximos 12 meses em janeiro na comparação com dezembro deveu-se à saída do estoque do montante de títulos que venceram em janeiro de 2022 e à entrada dos títulos que vencerão em janeiro de 2023. No Plano Anual de Financiamento (PAF) de 2022, o intervalo fixado para o estoque da DPF vincendo em 12 meses vai de 19% (mínimo) a 23% (máximo).

Proporção de títulos com vencimento superior a cinco anos atingiu 24,0% do estoque da DPF em janeiro. Os títulos com vencimento superior a cinco anos atingiram 24,0% do estoque da DPF em janeiro de 2022, alta de 0,2 p.p. em relação a dezembro e de 4,0 p.p. ante janeiro de 2021. Trata-se do maior valor desde agosto de 2019 e reflete a menor emissão de dívida de curto prazo, ao mesmo tempo em que o Tesouro tem conseguido aumentar o volume de dívida em prazos maiores a cinco anos, especialmente de títulos remunerados por taxas flutuantes e atrelados à inflação.

Alongamento do perfil de vencimentos dos títulos públicos representa um sinal positivo na gestão da dívida pelo Tesouro, ainda que isso ocorra em um ambiente de aumento do custo médio do estoque. Após o encurtamento observado no perfil da dívida federal em 2020 (aumento da parcela relativa dos títulos com vencimento mais curto e redução dos títulos de vencimento mais longo), o Tesouro tem conseguido voltar a alongar o perfil de vencimento dos títulos públicos, o que configura um fator positivo na gestão da dívida, muito embora não seja um movimento relevante e estrutural, sobretudo porque é acompanhado do aumento do custo médio.

GRÁFICO 15. PRAZOS DE VENCIMENTO DA DPF



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

Custo médio do estoque acumulado em 12 meses da DPMFi alcançou 8,92% a.a. em janeiro. Para encerrar a análise dos indicadores de endividamento, o custo médio do estoque da DPMFi, acumulado em 12 meses, subiu 0,17 p.p. em janeiro ante dezembro, para 8,92% a.a., décimo primeiro aumento consecutivo na comparação mensal. Na comparação com janeiro de 2021, o custo médio do estoque da DPMFi subiu 1,78 p.p. (Gráfico 16).

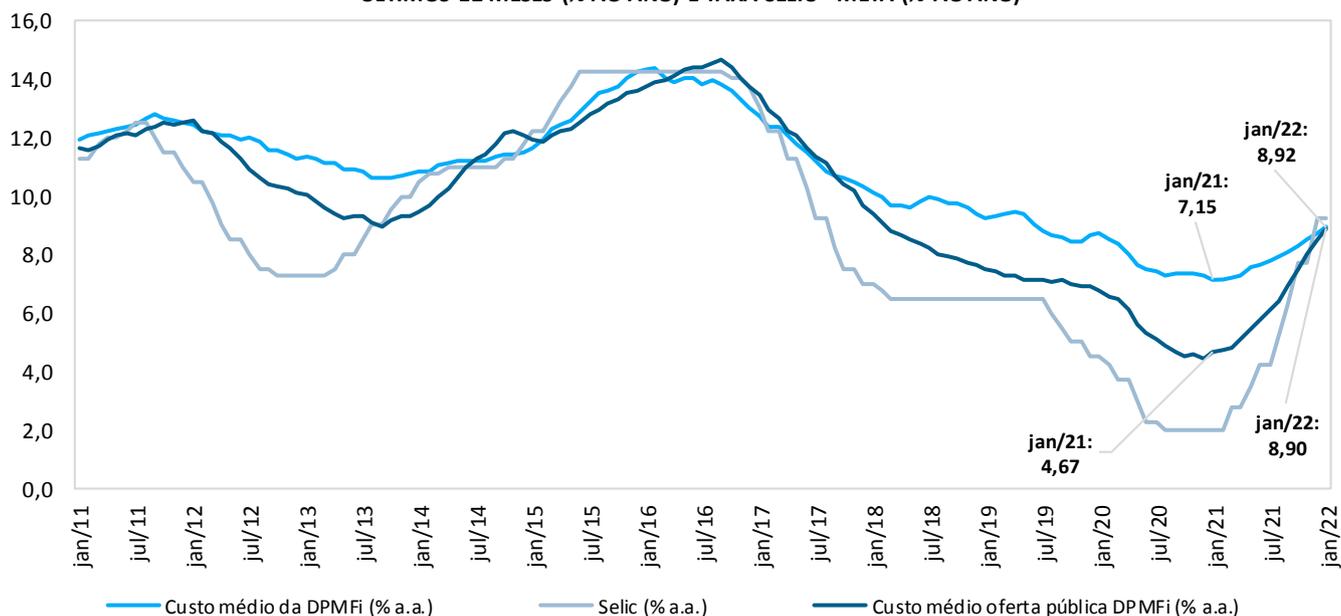
Custo médio das emissões da DPMFi subiu de 8,49% a.a. em dezembro para 8,90% a.a. em janeiro. O custo médio das emissões em oferta pública da DPMFi também subiu, em janeiro, para 8,90% a.a. na comparação em 12 meses, ante 8,49% a.a. apurado em dezembro. Em relação a janeiro de 2021, o custo médio das emissões da DPMFi cresceu 4,23 p.p. (Gráfico 16). Vale destacar que, nessa base de comparação, o custo médio das emissões está subindo em ritmo acelerado.

Custo médio do estoque e das emissões da DPMFi subiu com a elevação dos juros básicos da economia. O aumento do custo médio do estoque e das novas emissões da DPMFi, a partir de março, ocorre em linha com o ciclo de elevação da taxa Selic pelo Banco Central. Até o fechamento deste RAF, a Selic encontra-se no nível de 10,75% a.a., mas o consenso de mercado prevê nova elevação de 1 p.p. na taxa na reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) realizada em 15 e 16 de março.

Expectativa de novas elevações na Selic sugere que o custo médio da dívida pública também continuará a crescer. Altas adicionais esperadas para a Selic nos próximos meses sugerem que o custo médio da dívida vai continuar a subir. Além disso, o risco calculado pelos agentes econômicos na curva a termo de juros vai pressionar o custo médio da dívida, piorando o cenário prospectivo, recentemente beneficiado pela alta do PIB nominal, sob influência da inflação elevada.

A projeção de momento da IFI (contida na revisão de cenários de dezembro de 2021) para a Selic, no fim de 2022, é de 11,25% a.a. O consenso de mercado, capturado pelo Boletim Focus, do Banco Central, prevê juros básicos em 12,75% a.a. no fim de 2022, segundo informações atualizadas em 11 de março. A inflação elevada e as ações do governo na área fiscal têm afetado a expectativa para a Selic nos meses à frente, o que sugere que essa mediana pode continuar a subir nas próximas semanas.

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



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

3. ORÇAMENTO

No dia 10 de março, o Congresso Nacional apreciou dois textos substitutivos a projetos de lei que tratam da questão dos combustíveis, em um contexto de alta do preço do petróleo e de repasses expressivos nos produtos finais, com efeito sobre a inflação doméstica, a saber:

- (a) Projeto de Lei (PL) nº 1.472, de 20 de abril de 2021,¹⁸ que dispõe sobre diretrizes dos preços dos combustíveis, cria a Conta de Estabilização de Preços de Combustíveis (CEP-Combustíveis), dispõe sobre o auxílio-gás dos brasileiros para o exercício de 2022; e institui o auxílio emergencial destinado a atenuar os impactos extraordinários sobre os preços finais ao consumidor da gasolina; e
- (b) Projeto de Lei Complementar (PLP) nº 11, de 19 de fevereiro de 2020,¹⁹ que define os combustíveis sobre os quais incidirá uma única vez o ICMS e reduz temporariamente a zero as alíquotas de PIS e de COFINS sobre alguns itens.

O PL 1.472 foi aprovado no Senado e seguiu para a Câmara dos Deputados. Já o PLP nº 11 foi aprovado nas duas Casas, no mesmo dia, sendo sancionado e convertido na Lei Complementar nº 192, de 11 de março de 2022, como já mencionado na seção de Conjuntura Fiscal.²⁰ O objetivo principal das duas proposições é minimizar o impacto econômico decorrente do aumento do preço internacional do petróleo sobre a economia brasileira.

¹⁸ Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2147037

¹⁹ Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2147030

²⁰ Disponível em: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/lei-complementar-n-192-de-11-de-marco-de-2022-385377003>

Além desses dois projetos de lei, no dia 25 de fevereiro, o governo havia publicado o Decreto nº 10.979 reduzindo linearmente a alíquota tributária do IPI²¹ e editou três medidas provisórias abrindo créditos extraordinários.

Como todos esses projetos tendem a impactar o Orçamento da União para este ano, é preciso conhecer o espaço fiscal existente em 2022 para, em seguida, avaliar a factibilidade das medidas sob o prisma fiscal e das regras vigentes, inclusive o teto de gastos. Assim, o objetivo desta seção é explorar os números do Orçamento de 2022, à luz das regras fiscais e das medidas de redução de receitas e/ou aumento de despesas que criarão dificuldades eventuais para o cumprimento dessas normas, sobretudo a meta de resultado primário e o teto de gastos. Além da análise dos efeitos das medidas expansionistas no âmbito do governo federal, apresenta-se, ainda, uma análise dos impactos fiscais, quando pertinente, na esfera subnacional.

3.1 Metas de resultado primário e teto de gastos

A meta de resultado primário é um deficit de R\$ 170,5 bilhões para 2022. A Lei Orçamentária Anual (LOA) prevê deficit de R\$ 76,2 bilhões para 2022.²² Esse número é R\$ 94,3 bilhões melhor do que a meta de resultado primário para o governo central fixada no Anexo de Metas Fiscais da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de 2022. Isso significa que, mesmo que o governo adote medidas que venham a piorar o resultado primário de 2022, ainda assim será possível cumprir a meta fiscal, desde que essa piora seja de até R\$ 94,3 bilhões. Porém, como será detalhado, a possibilidade ou margem de expansão fiscal adicional derivada da meta de resultado primário apresenta algumas limitações em termos de composição.

Mesmo com as recentes mudanças, o teto tem se mostrado restritivo a novas despesas no curto prazo. Embora o desvio da meta de resultado primário em relação à LOA de 2022 revele uma margem fiscal de R\$ 94,3 bilhões, o espaço fiscal para aumento de despesas é limitado, devido à regra do teto de gastos. Este estabelece que as despesas primárias não podem ultrapassar determinado limite. Até o ano passado (2021), esse limite correspondia ao patamar do ano anterior corrigido pela inflação medida pelo IPCA acumulada em 12 meses até junho do ano anterior. As Emendas à Constituição nº 113 e nº 114, de 2021, alteraram a sistemática de correção do teto dos gastos de forma retroativa, para que a inflação utilizada passasse a ser a de dezembro e não mais a de junho. Além disso, limitaram o pagamento de precatórios, abrindo um espaço de R\$ 113,1 bilhões no teto dos gastos para 2022. Porém, conforme mostrado na edição nº 60, de janeiro de 2022, do RAF,²³ todo o espaço aberto teve uma destinação orçamentária específica, restando pouca margem para ampliar gastos.

Espaço no teto de gastos é de R\$ 6,3 bilhões nos números do Orçamento de 2022. A LOA foi sancionada com vetos parciais com objetivo de recomposição de despesas com pessoal. As despesas primárias fixadas no autógrafo, sujeitas ao teto de gastos, foram de R\$ 1.676,4 bilhões e, na LOA (dotações iniciais com base no Decreto de Programação Orçamentária e Financeira nº 10.961, de 2022) foram de R\$ 1.673,2 bilhões, ou seja, uma redução de R\$ 3,2 bilhões, referente aos vetos presidenciais. Como o teto fixado em R\$ 1.679,6 bilhões para 2022, o espaço fiscal equivale à diferença

²¹ A IFI publicou Nota Técnica com simulação dos impactos fiscais da medida. Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/596233/NT51_IPI.pdf

²² Decreto de Programação Orçamentária e Financeira (DPOF) nº 10.961, de 2022. Disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:42756.

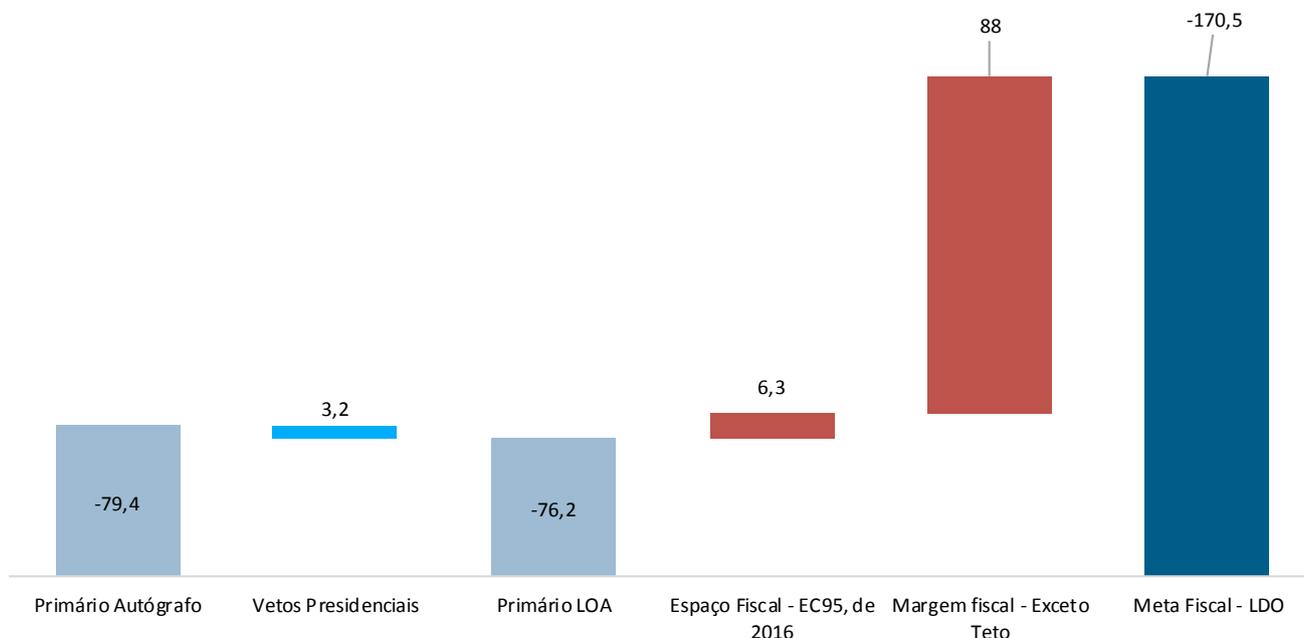
²³ Ver em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2022/janeiro/raf-relatorio-de-acompanhamento-fiscal-jan-2022>

entre o limite máximo de gastos dado pelo teto e as despesas fixadas na LOA 2022, isto é, R\$ 6,3 bilhões (limite máximo de R\$ 1.679,6 bilhões menos despesas fixadas na LOA após os vetos, no valor de R\$ 1.673,2 bilhões).

Caso o espaço no teto seja integralmente utilizado, a folga na meta de resultado primário será de R\$ 88 bilhões.

Se o governo ampliar as despesas primárias sujeitas ao teto em até R\$ 6,3 bilhões, o espaço fiscal obtido pela diferença entre o resultado primário previsto na LOA e a meta fixada na LDO seria reduzido para R\$ 88 bilhões (isto é, os R\$ 94,3 mencionados menos os R\$ 6,3 bilhões de espaço no teto). Essa margem pode ser consumida com redução de receitas ou aumento de despesas não sujeitas ao teto dos gastos, como será mostrado nas subseções seguintes, os dois únicos caminhos de expansão, já que, sob o teto, o limite é R\$ 6,3 bilhões, como já elucidado. O Gráfico 17 sintetiza a margem para expansão fiscal em função das atuais regras fiscais para o Governo Central.

GRÁFICO 17. MARGEM PARA EXPANSÃO FISCAL DO GOVERNO CENTRAL



Fonte: Congresso Nacional. Elaboração: IFI.

3.2 PLN 01, de 2022: crédito suplementar para recomposição de gasto com pessoal

Caso o PLN nº 1, de 2022, seja aprovado, o espaço fiscal no teto de gastos será reduzido de R\$ 6,3 bilhões para R\$ 4,6 bilhões.

A Presidência da República encaminhou o Projeto de Lei do Congresso Nacional (PLN) nº 1, de 17 de fevereiro de 2022, propondo a abertura de crédito suplementar no valor de R\$ 1,7 bilhão para pagamento de gastos com a folha já contratada de servidores ativos, militares e dos ex-territórios. Trata-se da alocação dos recursos que ficaram sem destinação a alguma despesa após o veto presidencial à LOA. Dessa forma, caso o PLN seja aprovado, o espaço fiscal no teto dos gastos passaria de R\$ 6,3 bilhões para R\$ 4,6 bilhões.

O PLN também autoriza a abertura de créditos suplementares que envolvem as programações detalhadas, por Órgão/Ministério, na Tabela 9. É possível observar que os Ministérios da Defesa e da Educação foram os mais beneficiados com os créditos suplementares.

TABELA 9. SUPLEMENTAÇÃO E ORIGEM DOS RECURSOS POR ÓRGÃO/MINISTÉRIO (R\$ MILHÕES)

Discriminação	Suplementação	Origem dos recursos
Presidência da República	R\$ 4,90	
Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento	R\$ 54,40	
Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovações	R\$ 9,77	
Ministério da Economia	R\$ 96,46	
Ministério da Educação	R\$ 348,69	
Ministério da Justiça e Segurança Pública	R\$ 59,10	
Ministério de Minas e Energia	R\$ 11,46	
Ministério das Relações Exteriores	R\$ 12,01	
Controladoria-Geral da União	R\$ 6,56	
Ministério da Infraestrutura	R\$ 11,36	
Ministério do Trabalho e Previdência	R\$ 19,78	
Ministério das Comunicações	R\$ 5,92	
Ministério do Meio Ambiente	R\$ 6,42	
Ministério da Defesa	R\$ 986,28	
Ministério do Desenvolvimento Regional	R\$ 10,17	
Ministério da Cidadania	R\$ 1,26	
Advocacia-Geral da União	R\$ 22,79	
Banco Central do Brasil	R\$ 12,48	
Transferências a Estados, Distrito Federal e Municípios	R\$ 23,83	
Incorporação de recursos decorrentes de vetos opostos à Lei nº 14.303, de 21 de janeiro de 2022		R\$ 1.703,66
Total	R\$ 1.703,66	R\$ 1.703,66

Fonte: Mensagem 58, de 2022. PLN 01, de 2022. Elaboração IFI.

3.3 Abertura de crédito extraordinário

Medidas Provisórias abrem créditos extraordinários de R\$ 1,4 bilhão para mitigação dos efeitos das fortes chuvas. No dia 20 de janeiro, o governo central publicou duas MPs para abrir crédito extraordinário em favor dos ministérios do Desenvolvimento Regional e da Infraestrutura, com o objetivo de mitigar os efeitos decorrentes das fortes chuvas registradas no mês de janeiro. Assim, a MP nº 1.096, de 2022, abriu crédito extraordinário de R\$ 550 milhões em favor do Ministério do Desenvolvimento Regional e a MP nº 1.097, de 2022, abriu crédito extraordinário de R\$ 418 milhões em favor do Ministério da Infraestrutura.²⁴

No dia 25 de fevereiro de 2022, MP nº 1.102 foi publicada, abrindo crédito extraordinário no valor de R\$ 479,87 milhões em favor do Ministério do Desenvolvimento Regional. O objetivo da MP nº 1.102, de 2022, foi “atender a ações de Defesa

²⁴ A MP 1.096/22 pode ser acessada em: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/medidas-provisorias/-/mpv/151481>. Já a MP 1.097/22 está disponível em: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/medidas-provisorias/-/mpv/151480>.

Civil relativas à reconstrução de infraestrutura destruída ou danificada por desastres que geraram o reconhecimento federal da emergência ou estado de calamidade pública”.²⁵

As três MPs somam R\$ 1,4 bilhão e, apesar de não sensibilizarem o teto dos gastos, reduzirão a margem fiscal existente na meta de resultado primário, de R\$ 88 bilhões para R\$ 86,6 bilhões.

3.4 Isenção do PIS/COFINS sobre combustíveis e redução linear das alíquotas do IPI

Impacto da redução do IPI deve ser de R\$ 6,6 bilhões para a União. A IFI divulgou a Nota Técnica nº 51, já referenciada na seção de Conjuntura Fiscal, com estimativas do impacto decorrente da redução da alíquota tributária do IPI. O Decreto nº 10.979, de 2022, reduziu em 18,5% as alíquotas do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) sobre automóveis e em 25% as alíquotas do IPI sobre os demais produtos, exceto os produtos derivados do tabaco. Para 2022, o impacto fiscal agregado deve ser de R\$ 16,6 bilhões; a perda da União é de R\$ 6,6 bilhões.

Além da redução do IPI, houve a aprovação do Projeto de Lei Complementar nº 11, de 2020,²⁶ que, entre outras medidas, reduziu a zero as alíquotas do PIS/PASEP e da COFINS sobre alguns combustíveis. O objetivo indicado na proposta é o de minimizar o impacto econômico decorrente do aumento do preço internacional do petróleo.

Impacto da isenção do PIS/COFINS para combustíveis deve ser de R\$ 17,6 bilhões para a União. Resumidamente, a LC nº 192, de 2022²⁷, mantém a alíquota do PIS/PASEP e COFINS zerada até dezembro de 2022 para óleo diesel e suas correntes; gás liquefeito de petróleo – GLP derivado de petróleo e de gás natural; querosene de aviação e biodiesel. Essa redução de alíquota é válida tanto para a produção quanto para a importação. O impacto fiscal resulta da multiplicação das alíquotas pelas quantidades consumidas, considerado o período de março a dezembro. A Tabela 10 sintetiza as alíquotas tributárias federais dos tributos contemplados na medida, bem como as quantidades médias consumidas. O impacto fiscal esperado corresponde ao produto das alíquotas vigentes em março de 2022²⁸ pelas quantidades consumidas de março a dezembro, utilizada a média dos últimos 3 anos.²⁹ Assim, o impacto fiscal estimado para a União é de R\$ 17,6 bilhões.

²⁵ Nota Técnica, MPV 1.102, de 2022. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9077192&disposition=inline>

²⁶ Disponível em: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/lei-complementar-n-192-de-11-de-marco-de-2022-385377003>.

²⁷ Importa destacar que o PLP 11/2020 também altera toda a sistemática de tributação do ICMS sobre combustíveis.

²⁸ Disponível em: <https://www.epe.gov.br/sites-pt/publicacoes-dados-abertos/publicacoes/PublicacoesArquivos/publicacao-413/topico-594/Entendendo%20a%20Forma%20de%20Pre%20os%20de%20Combust%20veis%202021.07.02.pdf> e https://www.galaxcms.com.br/imgs_redactor/3188/files/Carga%20tributaria%20estadual%20-%20MARO%202022.pdf.

²⁹ Disponível em: <https://www.gov.br/anp/pt-br/centrais-de-conteudo/dados-abertos/vendas-de-derivados-de-petroleo-e-biocombustiveis>.

TABELA 10. IMPACTO FISCAL DA REDUÇÃO DO PIS E DA COFINS SOBRE COMBUSTÍVEIS (DIESEL, BIODIESEL, GLP E QAV)

	PIS/COFINS (R\$/l ou %)	Quantidade Média 2019-21 (Milhões m ³)	Quantidade p/ 10 meses (Milhões m ³)	Impacto para 10 meses (R\$ Milhões)
Diesel	R\$ 0,33	59,0	49,1	16.271
Biodiesel	R\$ 0,15	6,4	5,3	784
Querosene Aviação (QAV)(*)	R\$ 0,01	5,9	4,9	62
Gás Liquefeito de Petróleo (GLP) (**)	R\$ 0,16	3,7	3,1	495
Total				17.613

Fonte: EPE, ANP e Fecombustíveis. Elaboração IFI.

* Quantidade média de 2018-2020.

** Não considera GLP 13Kg, pois atualmente ele já possui alíquota zero.

Agora, passa-se à análise dos efeitos fiscais adicionais, que recairão sobre as contas estaduais. O acompanhamento dessa dimensão da medida em tela é fundamental, uma vez que o resultado primário do setor público poderá ser afetado e, conseqüentemente, os indicadores de endividamento público. Nesse sentido, a LC nº 192, de 2022, também prevê alteração na sistemática de tributação do ICMS sobre os combustíveis e deve ser analisada. Em resumo, as alterações promovidas pela LC 192, no que diz respeito ao ICMS, contemplam os seguintes combustíveis: gasolina, etanol, diesel, biodiesel e o GLP, inclusive o derivado do gás natural.

A LC 192 prevê que o ICMS sobre combustíveis terá alíquotas uniformes no território nacional, podendo ser diferenciada apenas por produto. As alíquotas devem ser *ad rem*, ou seja, devem assumir um valor monetário fixo e não um percentual, como é atualmente. Além disso, a LC estabelece que, na definição das alíquotas, deverão se observar as estimativas de evolução do preço dos combustíveis de modo que não haja ampliação do peso proporcional do tributo na formação do preço final ao consumidor.

Contudo, a LC 192 não define o valor das alíquotas *ad rem* que serão praticadas; elas serão definidas posteriormente. No caso específico do diesel, a LC estabelece que, enquanto não disciplinada a incidência do ICMS previsto na LC 192, a base de cálculo do imposto, para fins de substituição tributária, será, até 31 de dezembro de 2022, a média móvel dos preços médios praticados ao consumidor final nos 60 (sessenta) meses anteriores à sua fixação.

Impacto fiscal de uma redução de R\$0,27/litro no preço do diesel deve ser de R\$ 13,3 bilhões para os estados e municípios. Para fins de simulação, caso os estados adotem uma alíquota *ad rem* que reduza em R\$ 0,27/litro³⁰ a carga tributária sobre do diesel, o impacto fiscal agregado deve ser de R\$ 13,3 bilhões, a título de ICMS sobre o diesel. Desse valor, R\$ 10 bilhões correspondem ao impacto fiscal dos estados e R\$ 3,3 bilhões dos municípios.³¹

Em anexo, simula-se o desvio em relação à média nacional, por estado e por combustível, do peso proporcional do tributo sobre o preço médio ao consumidor, com objetivo de obter uma sensibilidade dos efeitos da proposta ao nível de estado.

³⁰ A LC 192, de 2022 não especifica quanto será a redução tributária do ICMS, havendo a necessidade de assumir uma hipótese para a simulação. No caso em questão, a hipótese de redução de R\$ 0,27/litro no valor do diesel tomou como base a informação disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2022/03/10/para-frear-alta-de-combustiveis-senado-aprova-mudanca-no-icms>.

³¹ Corresponde à cota-parte do ICMS prevista no art. 158, inciso IV, da Constituição Federal.

3.5 Análise do PL 1.472, de 2021

O PL nº 1.472, de 2021, propõe a criação de uma Conta de Estabilização de Preços de Combustíveis (CEP-Combustíveis) com objetivo de reduzir o impacto da volatilidade dos preços dos combustíveis para o consumidor final. Essa conta seria individualizada por combustível e seria vedada a transferência de valores entre os produtos.

Para reduzir a volatilidade de preços dos combustíveis, o PL nº 1.472 propõe a utilização de bandas móveis de preços, com reajustes de tempos em tempos, mecanismo de compensação e desenho a ser criado em regulamento posterior. O que o PL garante, mesmo antes da regulamentação, é a observação das regras fiscais e orçamentárias (as constitucionais, a exemplo do teto, já estariam garantidas de todo modo, vale dizer).

De forma prática, a CEP-Combustíveis funcionaria assim: haveria um preço de referência (P_r) para cada combustível. Esse preço de referência seria comparado com os limites superiores (B_{sup}) e inferiores (B_{inf}) de bandas móveis de preços dos respectivos combustíveis, gerando as seguintes respostas:

- (i) Diferença a maior entre o preço de referência e o limite superior ($P_r - B_{sup} > 0$). Resposta: compensação pela CEP em favor dos produtores e importadores.
- (ii) Diferença a maior entre o limite inferior e o preço de referência ($B_{inf} - P_r > 0$). Resposta: compensação pelos produtores e importadores em favor da CEP.

Caso o saldo se esgote – dado que as bandas são definidas por tipo de combustível –, a União poderá realizar aportes na CEP, respeitando a disponibilidade orçamentária, financeira e as regras fiscais. As fontes de recursos que podem ser aportadas na CEP são:

- *Royalties* e participações especiais da União, ressalvadas as vinculações.
- Diferença entre o previsto na lei orçamentária e o efetivamente realizado, referente aos dividendos pagos pela Petrobras à União.
- Receitas não recorrentes do setor de petróleo, em razão das cotações dos preços internacionais do petróleo bruto, também observado como limite o valor que exceder ao previsto na lei orçamentária anual.
- Superavit financeiro de fontes de livre aplicação disponíveis no balanço da União, em caráter extraordinário.

Como o texto condiciona as transferências à disponibilidade orçamentária, financeira e às regras fiscais, em tese, o valor que poderia ser transferido à CEP seria de apenas R\$ 4,6 bilhões, que corresponde ao espaço fiscal existente no teto com a hipótese de aprovação do PLN nº 1, de 2022, como já elucidado anteriormente.

Além da CEP, o PL nº 1.472 propõe a instituição de um auxílio emergencial destinado a atenuar os impactos extraordinários sobre os preços finais ao consumidor de gasolina. Esse auxílio emergencial teria um limite máximo de R\$ 3 bilhões e também deverá respeitar a disponibilidade orçamentária e as regras fiscais.

Assim, considerando-se que o auxílio emergencial seja concedido no limite estipulado, o espaço fiscal existente para a CEP reduz-se de R\$ 4,6 bilhões para R\$ 1,6 bilhão. A conta leva a crer que a possibilidade de financiamento de eventuais gastos da CEP por crédito extraordinário, a fim de contornar a referida restrição dada pelo teto, poderá ser considerada em algum momento. A IFI acompanhará de perto esse tema.

3.6 Espaço fiscal total

Com as medidas ora analisadas nesta seção, o Orçamento da União deverá contemplar R\$ 108,1 bilhões de déficit primário em 2022, a partir do número inicial de R\$ 76,2 bilhões. Considerando-se as medidas que já estão em vigor e as

que estão em tramitação, mas aprovadas em pelo menos uma casa do Congresso, o déficit primário previsto na LOA deve sair de déficit de R\$ 76,2 bilhões para R\$ 108,1 bilhões (Tabela 11).

Vale dizer, esta não é a projeção da IFI, mas o novo número do governo, digamos assim, emulado a partir das contas estimadas pela IFI neste relatório. Atualmente, o cenário base da IFI (veiculado no RAF de dezembro de 2021), é de R\$ 106,2 bilhões, mas projetado antes de todos esses novos fatores condicionantes. Tempestivamente, a IFI revisará os cenários preditivos, levando em conta fatores altistas e baixistas sobre o déficit primário e a dívida pública.

O exercício buscou mostrar, à luz da LOA e das regras fiscais, como eventos com efeito fiscal relevante, sejam de redução de receitas sejam de aumento de despesas, interagem com as margens fiscais existentes para este ano. Contudo, é preciso ponderar que as incertezas presentes no quadro macroeconômico adicionam risco ao cenário fiscal traçado na LOA e também pela própria IFI.

TABELA 11. RESUMO DAS MEDIDAS (R\$ MILHÕES)

Meta de primário (A)	-170,5
LOA 2022 (B)	-76,2
Margem Fiscal (C) = A - B	-94,3
Destinação da margem fiscal	
Total (D)	31,9
Teto dos Gastos	6,3
Crédito Suplementar (Gasto com Pessoal)	1,7
Auxílio Emergencial	3,0
CEP Combustíveis	1,6
Crédito Extraordinário	1,4
Receitas	24,2
IPI	6,6
PIS/COFINS Combustíveis	17,6
Nova margem fiscal (E) = C+D	-62,4
Resultado primário do governo (LOA) pós-medidas (F) = A-E	-108,1

Fonte: IFI.

4. ANEXO

TABELA 12. DESVIO EM RELAÇÃO À MÉDIA NACIONAL DO PESO PROPORCIONAL DO TRIBUTO SOBRE O PREÇO MÉDIO AO CONSUMIDOR – GASOLINA

Gasolina	Preço médio ponderado (A)	ICMS ad valorem % (B)	Equivalente de (A) em R\$ / litro	Desvio de (A) em relação à média
AC	R\$ 6,796	25%	R\$ 1,713	R\$ 0,035
AL	R\$ 6,015	29%	R\$ 1,760	-R\$ 0,012
AM	R\$ 6,335	25%	R\$ 1,601	R\$ 0,147
AP	R\$ 5,514	25%	R\$ 1,393	R\$ 0,355
BA	R\$ 6,044	28%	R\$ 1,707	R\$ 0,042
CE	R\$ 6,150	29%	R\$ 1,801	-R\$ 0,053
DF	R\$ 6,682	27%	R\$ 1,812	-R\$ 0,064
ES	R\$ 6,064	27%	R\$ 1,650	R\$ 0,098
GO	R\$ 6,555	30%	R\$ 1,981	-R\$ 0,233
MA	R\$ 5,920	31%	R\$ 1,826	-R\$ 0,077
MG	R\$ 6,684	31%	R\$ 2,081	-R\$ 0,333
MS	R\$ 5,643	30%	R\$ 1,707	R\$ 0,041
MT	R\$ 6,224	23%	R\$ 1,445	R\$ 0,303
PA	R\$ 6,290	28%	R\$ 1,779	-R\$ 0,030
PB	R\$ 6,106	29%	R\$ 1,786	-R\$ 0,038
PE	R\$ 6,186	29%	R\$ 1,810	-R\$ 0,062
PI	R\$ 6,490	31%	R\$ 2,034	-R\$ 0,286
PR	R\$ 5,620	29%	R\$ 1,634	R\$ 0,114
RJ	R\$ 6,785	34%	R\$ 2,322	-R\$ 0,574
RN	R\$ 6,627	29%	R\$ 1,942	-R\$ 0,194
RO	R\$ 6,371	26%	R\$ 1,674	R\$ 0,074
RR	R\$ 5,961	25%	R\$ 1,508	R\$ 0,241
RS	R\$ 6,180	25%	R\$ 1,547	R\$ 0,202
SC	R\$ 5,770	25%	R\$ 1,448	R\$ 0,300
SE	R\$ 6,380	29%	R\$ 1,868	-R\$ 0,119
SP	R\$ 5,990	25%	R\$ 1,503	R\$ 0,246
TO	R\$ 6,400	29%	R\$ 1,875	-R\$ 0,126
Média	R\$ 6,214	28%	R\$ 1,748	R\$ 0,000

Fonte: Fecombustíveis e IFI. Elaboração IFI.

TABELA 13. DESVIO EM RELAÇÃO À MÉDIA NACIONAL DO PESO PROPORCIONAL DO TRIBUTO SOBRE O PREÇO MÉDIO AO CONSUMIDOR – ETANOL

Etanol	Preço médio ponderado (A)	ICMS ad valorem % (B)	Equivalente de (A) em R\$ / litro	Desvio de (A) em relação à média
AC	R\$ 5,767	25%	R\$ 1,442	-R\$ 0,194
AL	R\$ 5,249	25%	R\$ 1,312	-R\$ 0,065
AM	R\$ 4,824	25%	R\$ 1,206	R\$ 0,041
AP	R\$ 5,850	25%	R\$ 1,463	-R\$ 0,215
BA	R\$ 4,990	20%	R\$ 0,998	R\$ 0,249
CE	R\$ 5,424	25%	R\$ 1,356	-R\$ 0,109
DF	R\$ 5,619	27%	R\$ 1,517	-R\$ 0,270
ES	R\$ 5,148	27%	R\$ 1,390	-R\$ 0,143
GO	R\$ 4,772	25%	R\$ 1,193	R\$ 0,054
MA	R\$ 5,189	26%	R\$ 1,349	-R\$ 0,102
MG	R\$ 4,968	16%	R\$ 0,795	R\$ 0,453
MS	R\$ 4,201	20%	R\$ 0,840	R\$ 0,407
MT*	R\$ 4,650	25%	R\$ 0,581	R\$ 0,666
PA	R\$ 5,686	25%	R\$ 1,422	-R\$ 0,174
PB	R\$ 5,131	23%	R\$ 1,180	R\$ 0,067
PE	R\$ 5,169	25%	R\$ 1,292	-R\$ 0,045
PI	R\$ 5,430	22%	R\$ 1,195	R\$ 0,053
PR	R\$ 4,680	18%	R\$ 0,842	R\$ 0,405
RJ	R\$ 5,628	32%	R\$ 1,801	-R\$ 0,554
RN	R\$ 5,736	23%	R\$ 1,319	-R\$ 0,072
RO	R\$ 5,614	26%	R\$ 1,460	-R\$ 0,212
RR	R\$ 5,513	25%	R\$ 1,378	-R\$ 0,131
RS	R\$ 5,862	25%	R\$ 1,466	-R\$ 0,218
SC	R\$ 5,010	25%	R\$ 1,253	-R\$ 0,005
SE	R\$ 5,580	27%	R\$ 1,507	-R\$ 0,259
SP	R\$ 4,627	13%	R\$ 0,615	R\$ 0,632
TO	R\$ 5,200	29%	R\$ 1,508	-R\$ 0,261
Média	R\$ 5,241	24%	R\$ 1,247	R\$ 0,000

Fonte: Fecombustíveis e IFI. Elaboração IFI.

* Etanol no Estado do Mato Grosso – base de cálculo do ICMS correspondente a 50% (cinquenta por cento) do valor do Preço Médio Ponderado a Consumidor Final – PMPF, vigente para o produto na data da operação, conforme artigo 35 do Anexo V do RICMS/MT.

TABELA 14. DESVIO EM RELAÇÃO À MÉDIA NACIONAL DO PESO PROPORCIONAL DO TRIBUTO SOBRE O PREÇO MÉDIO AO CONSUMIDOR – DIESEL S500

Diesel S500	Preço médio ponderado (A)	ICMS ad valorem % (B)	Equivalente de (A) em R\$ / litro	Desvio de (A) em relação à média
AC	R\$ 5,874	17%	R\$ 1,005	-R\$ 0,221
AL	R\$ 4,823	18%	R\$ 0,874	-R\$ 0,090
AM	R\$ 4,988	18%	R\$ 0,905	-R\$ 0,121
AP	R\$ 4,996	25%	R\$ 1,259	-R\$ 0,475
BA	R\$ 4,633	18%	R\$ 0,839	-R\$ 0,055
CE	R\$ 4,568	18%	R\$ 0,828	-R\$ 0,044
DF	R\$ 5,112	14%	R\$ 0,718	R\$ 0,066
ES	R\$ 4,506	12%	R\$ 0,544	R\$ 0,240
GO	R\$ 4,988	16%	R\$ 0,802	-R\$ 0,018
MA	R\$ 4,583	19%	R\$ 0,855	-R\$ 0,071
MG	R\$ 5,060	14%	R\$ 0,711	R\$ 0,073
MS	R\$ 4,168	12%	R\$ 0,503	R\$ 0,281
MT	R\$ 5,288	16%	R\$ 0,852	-R\$ 0,068
PA	R\$ 5,090	17%	R\$ 0,872	-R\$ 0,088
PB	R\$ 4,933	18%	R\$ 0,894	-R\$ 0,110
PE	R\$ 4,373	16%	R\$ 0,704	R\$ 0,080
PI	R\$ 4,830	18%	R\$ 0,877	-R\$ 0,093
PR	R\$ 4,390	12%	R\$ 0,528	R\$ 0,256
RJ	R\$ 4,881	12%	R\$ 0,589	R\$ 0,195
RN	R\$ 4,978	18%	R\$ 0,903	-R\$ 0,119
RO	R\$ 5,215	17%	R\$ 0,893	-R\$ 0,109
RR	R\$ 5,096	17%	R\$ 0,874	-R\$ 0,090
RS	R\$ 4,811	12%	R\$ 0,578	R\$ 0,206
SC	R\$ 4,550	12%	R\$ 0,548	R\$ 0,236
SE	R\$ 5,037	18%	R\$ 0,913	-R\$ 0,129
SP	R\$ 4,904	13%	R\$ 0,654	R\$ 0,130
TO	R\$ 4,760	14%	R\$ 0,647	R\$ 0,137
Média	R\$ 4,868	16%	R\$ 0,784	R\$ 0,000

Fonte: Fecombustíveis e IFI. Elaboração IFI.

TABELA 15. DESVIO EM RELAÇÃO À MÉDIA NACIONAL DO PESO PROPORCIONAL DO TRIBUTO SOBRE O PREÇO MÉDIO AO CONSUMIDOR – DIESEL S-10

Diesel S-10	Preço médio ponderado (A)	ICMS ad valorem % (B)	Equivalente de (A) em R\$ / litro	Desvio de (A) em relação à média
AC	R\$ 5,917	17%	R\$ 1,012	-R\$ 0,212
AL	R\$ 4,926	18%	R\$ 0,893	-R\$ 0,092
AM	R\$ 5,087	18%	R\$ 0,923	-R\$ 0,123
AP	R\$ 5,105	25%	R\$ 1,286	-R\$ 0,486
BA	R\$ 4,731	18%	R\$ 0,857	-R\$ 0,056
CE	R\$ 5,148	18%	R\$ 0,934	-R\$ 0,133
DF	R\$ 5,212	14%	R\$ 0,732	R\$ 0,068
ES	R\$ 4,636	12%	R\$ 0,560	R\$ 0,241
GO	R\$ 5,053	16%	R\$ 0,813	-R\$ 0,012
MA	R\$ 4,638	19%	R\$ 0,865	-R\$ 0,065
MG	R\$ 5,113	14%	R\$ 0,718	R\$ 0,082
MS	R\$ 4,242	12%	R\$ 0,512	R\$ 0,288
MT	R\$ 5,390	16%	R\$ 0,868	-R\$ 0,068
PA	R\$ 5,060	17%	R\$ 0,867	-R\$ 0,066
PB	R\$ 5,019	18%	R\$ 0,909	-R\$ 0,109
PE	R\$ 4,706	16%	R\$ 0,758	R\$ 0,043
PI	R\$ 4,880	18%	R\$ 0,886	-R\$ 0,085
PR	R\$ 4,420	12%	R\$ 0,532	R\$ 0,269
RJ	R\$ 4,959	12%	R\$ 0,598	R\$ 0,202
RN	R\$ 5,132	18%	R\$ 0,931	-R\$ 0,130
RO	R\$ 5,214	17%	R\$ 0,893	-R\$ 0,093
RR	R\$ 5,214	17%	R\$ 0,894	-R\$ 0,094
RS	R\$ 4,845	12%	R\$ 0,582	R\$ 0,219
SC	R\$ 4,620	12%	R\$ 0,556	R\$ 0,244
SE	R\$ 5,060	18%	R\$ 0,917	-R\$ 0,117
SP	R\$ 4,976	13%	R\$ 0,663	R\$ 0,137
TO	R\$ 4,800	14%	R\$ 0,653	R\$ 0,148
Média	R\$ 4,967	16%	R\$ 0,800	R\$ 0,000

Fonte: Fecombustíveis e IFI. Elaboração IFI.

TABELA 16. DESVIO EM RELAÇÃO À MÉDIA NACIONAL DO PESO PROPORCIONAL DO TRIBUTO SOBRE O PREÇO MÉDIO AO CONSUMIDOR – GLP A GRANEL

GLP / granel	Preço médio ponderado (A)	ICMS ad valorem % (B)	Equivalente de (A) em R\$ / litro	Desvio de (A) em relação à média
AC	R\$ 9,000	17%	R\$ 1,530	-R\$ 0,403
AL	R\$ 6,619	18%	R\$ 1,192	-R\$ 0,065
AM	R\$ 8,055	18%	R\$ 1,450	-R\$ 0,323
AP	R\$ 8,632	12%	R\$ 1,036	R\$ 0,091
BA	R\$ 5,700	12%	R\$ 0,684	R\$ 0,443
CE	R\$ 5,850	18%	R\$ 1,053	R\$ 0,074
DF	R\$ 8,015	12%	R\$ 0,962	R\$ 0,165
ES	R\$ 5,515	17%	R\$ 0,938	R\$ 0,189
GO	R\$ 8,040	12%	R\$ 0,965	R\$ 0,162
MA	R\$ 7,279	14%	R\$ 1,019	R\$ 0,108
MG	R\$ 8,688	18%	R\$ 1,564	-R\$ 0,437
MS	R\$ 5,677	12%	R\$ 0,681	R\$ 0,445
MT	R\$ 8,802	12%	R\$ 1,056	R\$ 0,070
PA	R\$ 7,695	17%	R\$ 1,308	-R\$ 0,182
PB	R\$ 7,855	18%	R\$ 1,414	-R\$ 0,287
PE	R\$ 6,149	18%	R\$ 1,107	R\$ 0,020
PI	R\$ 6,620	18%	R\$ 1,192	-R\$ 0,065
PR	R\$ 5,600	18%	R\$ 1,008	R\$ 0,119
RJ	R\$ 7,032	12%	R\$ 0,844	R\$ 0,283
RN	R\$ 8,081	18%	R\$ 1,455	-R\$ 0,328
RO	R\$ 9,012	12%	R\$ 1,081	R\$ 0,045
RR	R\$ 8,644	17%	R\$ 1,470	-R\$ 0,343
RS	R\$ 7,667	12%	R\$ 0,920	R\$ 0,207
SC	R\$ 7,400	17%	R\$ 1,258	-R\$ 0,131
SE	R\$ 7,174	12%	R\$ 0,861	R\$ 0,266
SP	R\$ 7,694	13%	R\$ 1,023	R\$ 0,103
TO	R\$ 7,500	18%	R\$ 1,350	-R\$ 0,223
Média	R\$ 7,407	15%	R\$ 1,127	R\$ 0,000

Fonte: Fecombustíveis e IFI. Elaboração IFI.

TABELA 17. DESVIO EM RELAÇÃO À MÉDIA NACIONAL DO PESO PROPORCIONAL DO TRIBUTO SOBRE O PREÇO MÉDIO AO CONSUMIDOR – GLP P13KG

GLP / P13	ICMS ad valorem	Equivalente em R\$ / litro	Desvio em relação à média
AC	17%	R\$ 1,530	-R\$ 0,425
AL	18%	R\$ 1,192	-R\$ 0,086
AM	18%	R\$ 1,450	-R\$ 0,345
AP	12%	R\$ 1,036	R\$ 0,069
BA	12%	R\$ 0,684	R\$ 0,421
CE	18%	R\$ 1,053	R\$ 0,052
DF	12%	R\$ 0,962	R\$ 0,143
ES	17%	R\$ 0,938	R\$ 0,168
GO	12%	R\$ 0,965	R\$ 0,140
MA	14%	R\$ 1,019	R\$ 0,086
MG	18%	R\$ 1,435	-R\$ 0,330
MS	12%	R\$ 0,681	R\$ 0,424
MT	12%	R\$ 1,056	R\$ 0,049
PA	17%	R\$ 1,308	-R\$ 0,203
PB	18%	R\$ 1,414	-R\$ 0,309
PE	18%	R\$ 1,107	-R\$ 0,002
PI	18%	R\$ 1,192	-R\$ 0,086
PR	18%	R\$ 1,008	R\$ 0,097
RJ	12%	R\$ 0,844	R\$ 0,261
RN	18%	R\$ 1,455	-R\$ 0,349
RO	12%	R\$ 1,081	R\$ 0,024
RR	17%	R\$ 1,470	-R\$ 0,364
RS	12%	R\$ 0,920	R\$ 0,185
SC	17%	R\$ 1,258	-R\$ 0,153
SE	12%	R\$ 0,861	R\$ 0,244
SP	13%	R\$ 1,023	R\$ 0,082
TO	12%	R\$ 0,900	R\$ 0,205
Média	15%	R\$ 1,105	R\$ 0,000

Fonte: Fecombustíveis e IFI. Elaboração IFI.

Tabelas fiscais

TABELA 18. 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	19,7	22,3	21,4	21,5	21,3	21,2	21,0	20,9	20,7	20,6	20,4
Transferências por repartição de receita a E&M	3,5	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,0	4,0	3,9	3,9
Receita Líquida	16,1	18,2	17,3	17,3	17,2	17,1	17,0	16,8	16,7	16,6	16,5
Despesa Primária	26,1	18,6	18,4	17,9	17,4	16,9	16,5	16,0	15,7	15,3	15,0
Obrigatórias	24,6	17,2	16,7	16,4	16,1	15,7	15,5	15,1	14,8	14,5	14,1
Benefícios previdenciários	8,9	8,2	8,2	8,1	7,9	7,7	7,5	7,2	7,0	6,8	6,6
Pessoal e encargos sociais	4,3	3,8	3,6	3,5	3,5	3,4	3,3	3,3	3,2	3,1	3,1
Abono e Seguro desemprego	0,8	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5
Abono salarial	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,5	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	0,8	0,8	0,8	0,9
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,1	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)	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Subsídios e Subvenções	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	8,7	3,1	2,6	2,4	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0	1,9
sem Controle de Fluxo	6,9	1,5	0,3	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
com Controle de Fluxo	1,8	1,7	2,3	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0	1,9	1,9	1,8
dos quais Bolsa Família	0,3	0,3	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7
Discricionárias do Poder Executivo	1,4	1,4	1,6	1,5	1,3	1,2	1,0	0,9	0,9	0,8	0,8
Resultado Primário	-10,0	-0,4	-1,1	-0,6	-0,2	0,2	0,5	0,8	1,1	1,4	1,6
Memo:											
Gastos com a Covid-19	7,0	1,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.467,6	8.679,5	9.448,1	10.119,5	10.730,4	11.382,3	12.069,4	12.799,7	13.574,8	14.399,5	15.278,0

TABELA 19. 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	19,7	22,3	21,5	21,6	21,4	21,2	21,0	20,9	20,7	20,5	20,4
Transferências por repartição de receita a E&M	3,5	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,0	4,0	3,9	3,9
Receita Líquida	16,1	18,2	17,4	17,4	17,3	17,1	17,0	16,9	16,7	16,6	16,5
Despesa Primária	26,1	18,6	18,3	17,7	17,1	16,5	16,0	15,4	14,8	14,3	13,7
Obrigatórias	24,6	17,2	16,7	16,1	15,6	15,1	14,8	14,3	13,9	13,4	13,0
Benefícios previdenciários	8,9	8,2	8,2	8,0	7,8	7,5	7,2	7,0	6,7	6,5	6,3
Pessoal e encargos sociais	4,3	3,8	3,5	3,4	3,3	3,2	3,0	2,9	2,8	2,7	2,6
Abono e Seguro desemprego	0,8	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Abono salarial	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
Seguro desemprego	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
BPC	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,1	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)	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Subsídios e Subvenções	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	8,7	3,1	2,6	2,3	2,3	2,2	2,1	2,0	1,9	1,8	1,8
sem Controle de Fluxo	6,9	1,5	0,3	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
com Controle de Fluxo	1,8	1,7	2,3	2,2	2,1	2,0	2,0	1,9	1,8	1,7	1,7
dos quais Bolsa Família	0,3	0,3	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7
Discretionárias do Poder Executivo	1,4	1,4	1,6	1,5	1,4	1,3	1,2	1,1	1,0	0,9	0,7
Resultado Primário	-10,0	-0,4	-0,9	-0,2	0,2	0,7	1,0	1,4	1,9	2,3	2,8
Memo:											
Gastos com a Covid-19	7,0	1,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.467,6	8.679,5	9.503,6	10.185,1	10.879,2	11.644,2	12.472,7	13.368,8	14.340,2	15.394,0	16.530,7

TABELA 20. 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	19,7	22,3	20,7	20,5	20,1	19,9	19,7	19,5	19,3	19,1	18,9
Transferências por repartição de receita a E&M	3,5	4,1	4,0	4,0	4,0	3,9	3,9	3,8	3,8	3,7	3,6
Receita Líquida	16,1	18,2	16,7	16,5	16,1	16,0	15,8	15,7	15,5	15,4	15,3
Despesa Primária	26,1	18,6	18,4	17,7	17,1	17,0	17,1	17,1	17,1	17,0	17,1
Obrigatórias	24,6	17,2	16,8	16,5	16,4	16,4	16,4	16,5	16,5	16,4	16,5
Benefícios previdenciários	8,9	8,2	8,3	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2
Pessoal e encargos sociais	4,3	3,8	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,7	3,7	3,8	3,8
Abono e Seguro desemprego	0,8	0,5	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5
Abono salarial	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
BPC	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,1	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)	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Subsídios e Subvenções	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	8,7	3,1	2,6	2,4	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0	1,9
sem Controle de Fluxo	6,9	1,5	0,3	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
com Controle de Fluxo	1,8	1,7	2,3	2,2	2,1	2,1	2,0	2,0	1,9	1,9	1,8
dos quais Bolsa Família	0,3	0,3	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7
Discretionárias do Poder Executivo	1,4	1,4	1,6	1,2	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6
Resultado Primário	-10,0	-0,4	-1,7	-1,3	-1,0	-1,1	-1,3	-1,4	-1,6	-1,6	-1,8
Memo:											
Gastos com a Covid-19	7,0	1,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.467,6	8.679,5	9.418,4	10.085,8	10.697,4	11.342,2	12.033,3	12.769,3	13.551,2	14.381,2	15.255,9

Projeções da IFI

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Projeções		
									2022	2023	2024
PIB – crescimento real (% a.a.)	0,50	-3,55	-3,28	1,32	1,78	1,22	-3,88	4,62	0,51	2,02	2,02
PIB – nominal (R\$ bilhões)	5.779	5.996	6.269	6.585	7.004	7.389	7.468	8.679	9.448	10.119	10.730
IPCA – acum. (% no ano)	6,41	10,67	6,29	2,95	3,75	4,31	4,52	10,06	5,32	3,20	3,12
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,58	5,71	5,57	5,30
Ocupação - crescimento (%)	1,32	-0,04	-2,01	0,32	1,73	2,23	-7,75	4,99	2,00	0,91	0,91
Massa salarial - crescimento (%)	3,69	-1,21	-3,37	1,99	3,29	2,73	-3,69	-2,36	0,51	2,02	2,02
Selic – fim de período (% a.a.)	11,75	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	11,25	7,50	7,00
Juros reais <i>ex-ante</i> (% a.a.)	5,93	8,32	6,41	2,82	2,61	0,79	-0,70	6,39	2,89	3,40	3,46
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,56	-1,86	-2,48	-1,68	-1,55	-0,84	-9,41	-0,75	-0,64	-0,45	-0,29
dos quais Governo Central	-0,41	-2,01	-2,57	-1,89	-1,72	-1,28	-10,06	0,41	-1,12	-0,70	-0,44
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	5,39	8,37	6,49	6,09	5,41	4,97	4,18	5,17	7,43	5,83	4,39
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,95	-10,22	-8,98	-7,77	-6,96	-5,81	-13,60	4,42	-8,07	-6,29	-4,68
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	56,3	65,5	69,8	73,7	75,3	74,4	88,6	80,3	84,8	86,6	87,4

ifi

A background graphic consisting of a network of interconnected nodes and lines, resembling a web or data 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