

Boletim de Conjuntura Econômica: divulgação de análises

Boletim 84, Novembro, 2022

Elaine Cristina de Piza

ecpiza@uem.br

Professora da Universidade Estadual de Maringá (UEM) e coordenadora da equipe de Política Fiscal do projeto de extensão “Conjuntura econômica brasileira – divulgação de análises”.

Katia Harumi Omoto Urpia

khomoto@uem.br

Professora da Universidade Estadual de Maringá (UEM) e coordenadora da equipe de Política Fiscal do projeto de extensão “Conjuntura econômica brasileira – divulgação de análises”.

Integrantes do subgrupo

Acadêmicos do curso de Ciências Econômicas da Universidade Estadual de Maringá (UEM) e participantes da equipe de Política Fiscal do Projeto de Extensão “Conjuntura econômica brasileira – divulgação de análises”.

Amanda Bexiga Aguiar dos Santos

ra129746@uem.br

Heitor Vidal de Oliveira Mendes

ra130346@uem.br

Luiz Miguel de Mano Saraiva

ra128317@uem.br

Jhonatan dos Santos Silva

ra124708@uem.br

João Pedro Catapan Montanher

ra107249@uem.br

Pedro Manso de Mello Pacheco

ra118000@uem.br



Universidade Estadual de Maringá (UEM)
Correspondência/contato
Av. Colombo, 5.790. Bloco C-34 – Sala 11
Jd. Universitário – Maringá, Paraná, Brasil
CEP 87020-900

Análises do primeiro semestre de 2022

RESUMO

No acumulado do primeiro semestre de 2022, o Governo Geral apresentou o primeiro superávit primário após 8 anos sucessivos de déficit. Esse resultado se deu pelo forte crescimento de 15% das receitas públicas enquanto as despesas totais aumentaram 1,23% em termos reais. Em relação às receitas, o grande destaque foi o aumento de 20% na arrecadação do imposto de renda, sobretudo o imposto de renda pessoa jurídica e o imposto de renda retido na fonte, decorrente do crescimento das aplicações de capital em renda fixa e o aumento da arrecadação sobre os rendimentos do trabalho. O resultado superou as expectativas iniciais do governo, especialmente por se tratar de um ano eleitoral. Como observado, os indicadores de endividamento apresentaram melhora em relação ao PIB no primeiro semestre de 2022, quando comparado ao mesmo período de 2021. No entanto, as alterações ocorridas, até o momento, na regra do teto de gastos, a necessidade de recursos para cumprir com as promessas de campanha eleitoral, além das desonerações fiscais realizadas, entre outras despesas, sugerem uma dificuldade futura em obter superávits primários necessários para estabilizar a dívida.

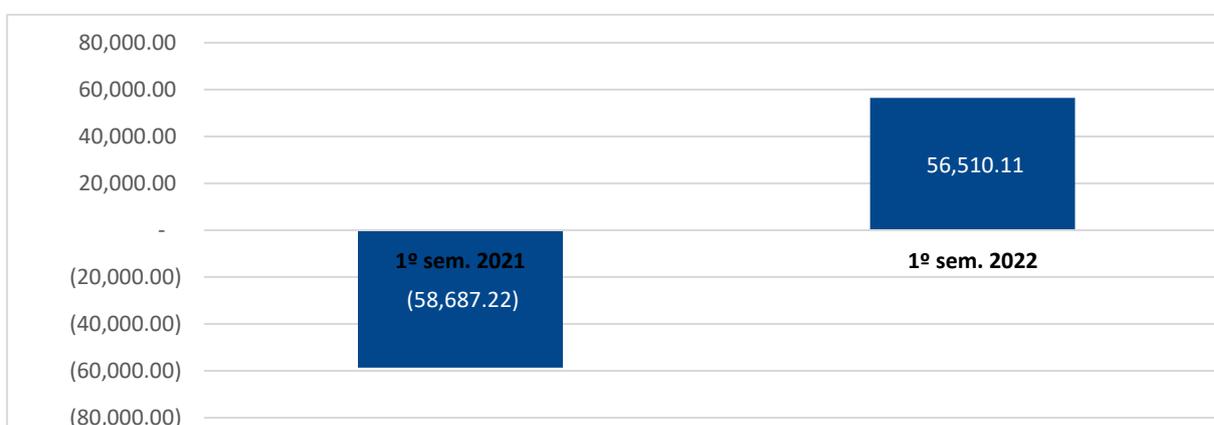
Palavras-Chave: Resultado primário; Governo Central, Setor Público, Dívida Pública.

1 INTRODUÇÃO

2 RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL

As contas do Governo Central incluem os resultados do Tesouro Nacional, da Previdência Social e do Banco Central. No primeiro semestre de 2022, o Governo Central apresentou um superávit primário de R\$ 56,51 bilhões, ante a um déficit primário para o mesmo período de 2021 de R\$ -58,69 bilhões, representando uma redução real no déficit de 196,29% (Gráfico 1).

Gráfico1 - Resultado Primário do Governo Central no primeiro semestre de 2021 e 2022 - em R\$ milhões

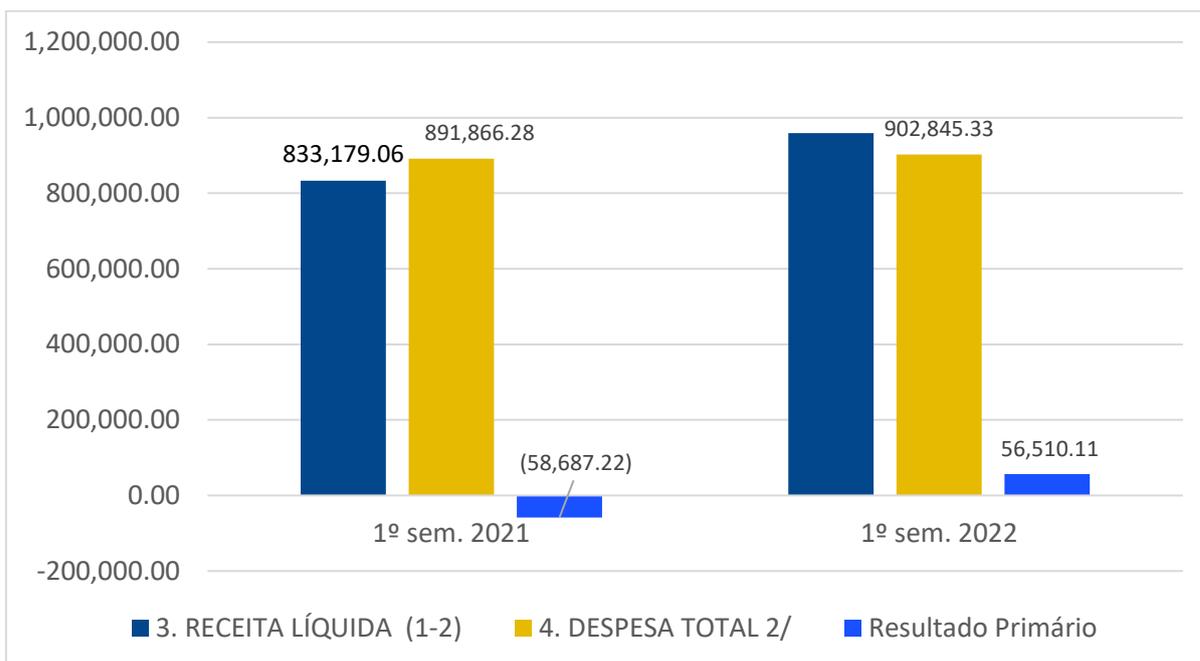


Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional (2022)

Nota: Valores corrigidos pelo IPCA em R\$ milhões a preços de junho de 2021

Para entender o que aconteceu com o resultado primário é importante avaliar a receita líquida e as despesas, sendo que a receita líquida corresponde à arrecadação total menos as transferências do governo federal para os governos estaduais e municipais. O Gráfico 2 mostra que a receita líquida passou de R\$ 833,17 bilhões no primeiro semestre de 2021 para R\$ 959,36 bilhões, representando um aumento de 15,14%. Com relação às despesas, estas passaram de R\$ 891,86 bilhões no primeiro semestre de 2021 para R\$ 902,85 bilhões no primeiro semestre de 2022 representando um aumento de 1,23%. Desse modo, pode-se dizer que a melhora no resultado no primeiro semestre de 2022 se deu principalmente pelo fato das receitas terem aumentado significativamente e as despesas terem se mantido relativamente estáveis.

Gráfico 2 - Resultado Primário, Receita Líquida e Despesa Total do Governo Central no primeiro semestre de 2021 e 2022 - em R\$ milhões



Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional (2022)

Nota: Valores corrigidos pelo IPCA em R\$ milhões a preços de junho de 2022

As discussões que se seguem apresentam os principais motivos que levaram a melhora no resultado primário do Governo Central.

2.1 A evolução das receitas e das transferências por repartição de receitas do Governo Central no primeiro semestre de 2022

Nesta parte do Boletim são analisadas as receitas do Governo Central para os anos de 2021 e 2022 que passaram de R\$ 1,02 trilhões no primeiro semestre de 2021 para R\$ 1,19 trilhões no mesmo período de 2022, um aumento de 16,30%, conforme Tabela 1. Os dados mostram que houve um aumento nas transferências por repartição de receita de 21,34% do primeiro semestre de 2021 para o primeiro semestre de 2022, ou seja, como as transferências aumentaram mais do que a receita total, a receita líquida aumentou menos do que a receita total, passando de R\$ 833,18 bilhões para R\$ 959,35 bilhões.

Tabela 1 – Receitas e Transferências do Governo Central no primeiro semestre de 2021 e 2022 – em R\$ milhões

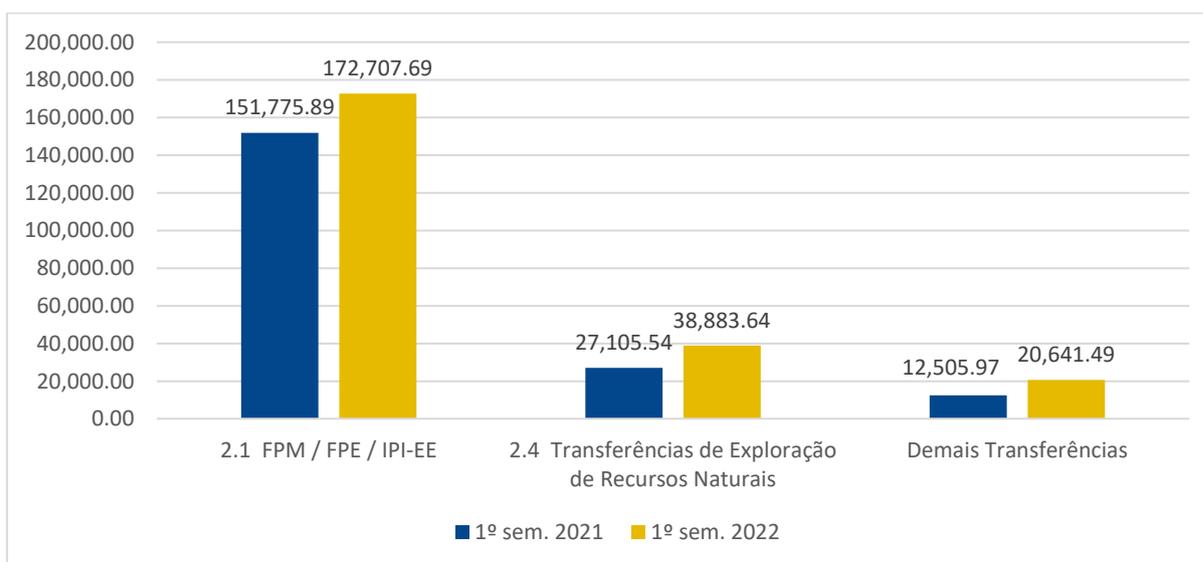
	1º sem. 2021	1º sem. 2022	variação %
1. RECEITA TOTAL	1.024.566,47	1.191.588,27	16,30
2. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA	191.387,40	232.232,83	21,34
3. RECEITA LÍQUIDA (1-2)	833.179,06	959.355,45	15,14

Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional (2022)

Nota: Valores em R\$ milhões a preços de junho de 2022

O Gráfico 3 apresenta as transferências por repartição de receitas do governo central para estados e municípios, sendo o principal grupo de transferência o Fundo de Participação dos Municípios (FPM), o Fundo Constitucional de Compensação pela Exportação de Produtos Industrializados (FPE) e Imposto de Produtos Industrializados (IPI), saindo de R\$ 151,78 bilhões no primeiro semestre de 2021 para R\$ 172,71 bilhões no mesmo período de 2022, com um aumento de 13,79%. O motivo para esse aumento, segundo o Tesouro Nacional (2022), foi um reflexo de uma maior arrecadação do Imposto de Renda no primeiro semestre de 2022, quando comparado com o mesmo período do ano anterior.

Gráfico3 – Transferências do Governo Central – por tipo de transferência -no primeiro semestre de 2021 e 2022 - em R\$ milhões



Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional (2022)

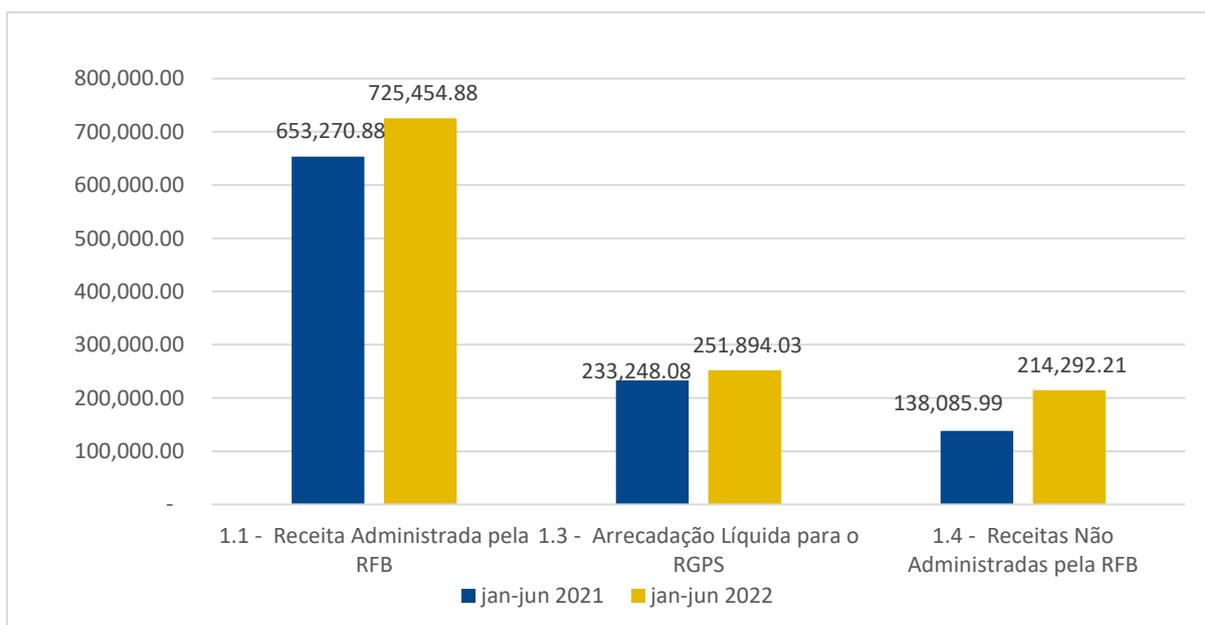
Nota: Valores corrigidos pelo IPCA em R\$ milhões a preços de junho de 2022

Com relação às Transferências de Exploração de Recursos Naturais houve um aumento significativo de 43,45%, causado pelo bom desempenho das receitas de exploração de recursos naturais, especialmente pelo petróleo, conforme Tesouro Nacional (2022). Já as demais transferências passaram de R\$ 12,51 bilhões para R\$ 20,64 bilhões em razão principalmente das transferências a Estados e Municípios no mês de maio de 2022 relativos ao bônus de assinatura da segunda rodada de licitações do volume excedente da cessão onerosa de petróleo, conforme Tesouro Nacional (2022).

A receita total do Gráfico 01 pode ser decomposta nos tipos de receitas analisados no Gráfico 4: receitas administradas pela Receita Federal do Brasil (RFB), Arrecadação Líquida do Regime Geral de Previdência Social (RGPS) e receitas não administradas pela RFB.

A receita administrada pela RFB constitui a maior parte das receitas e foi de R\$ 653,27 bilhões no primeiro semestre de 2021 para R\$ 725,45 bilhões no mesmo período de 2022 variando 11%. A arrecadação líquida do RGPS apresentou uma variação de 7,99% no primeiro semestre de 2022 se comparado ao mesmo período do ano anterior, saindo de R\$ 233,24 bilhões em 2021 para R\$ 251,89 bilhões em 2022 e, por fim, as receitas não administradas pela RFB tiveram uma elevação de 55,19% (Gráfico 4).

Gráfico 4 – Receitas do Governo Central – por tipo de receita - primeiro semestre de 2021 e 2022 - em R\$ milhões

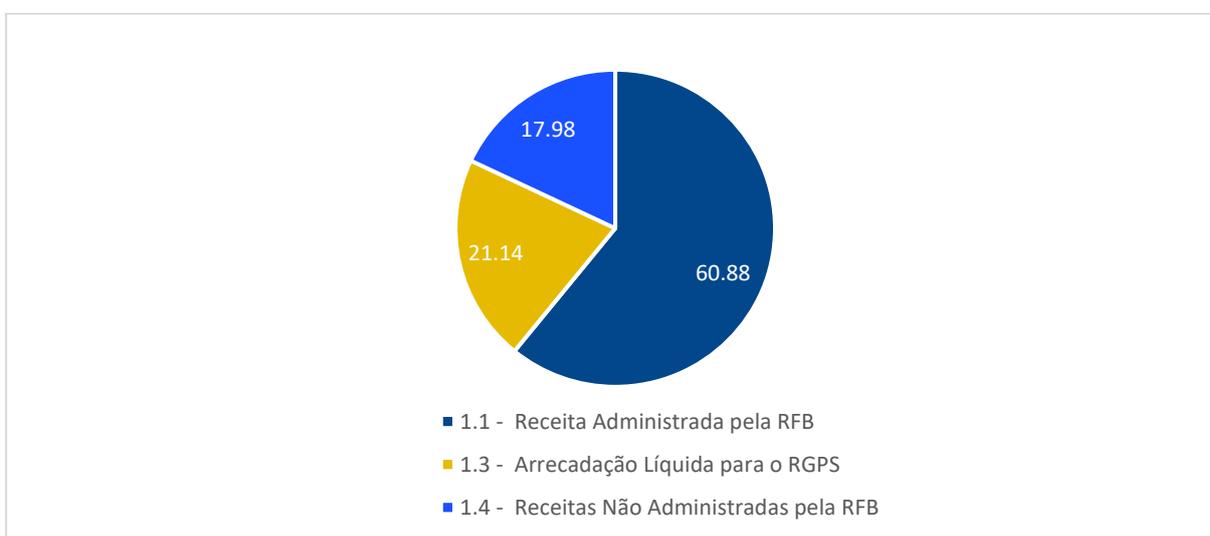


Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional (2022)

Nota: Valores corrigidos pelo IPCA em R\$ milhões a preços de junho de 2022

Para uma melhor análise das receitas do governo central é importante saber a participação relativa de cada tipo de receita, conforme Gráfico 05, sendo elas: Receita Administrada pela RFB possuindo 60,88% da arrecadação total; a Arrecadação Líquida para o RGPS responsável por 21,14% do total e as Receitas Não Administradas pela RFB, contribuindo com 17,98%, com a maior parte vindo da Exploração de Recursos Naturais. Nesse caso, um aumento percentual na receita administrada pela RFB tende a provocar um efeito maior nas receitas do governo do que se o mesmo aumento percentual ocorrer em outra rubrica.

Gráfico 5 – Receitas do Governo Central – participação relativa - no primeiro semestre de 2021 e 2022 - em R\$ milhões



Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional (2022)

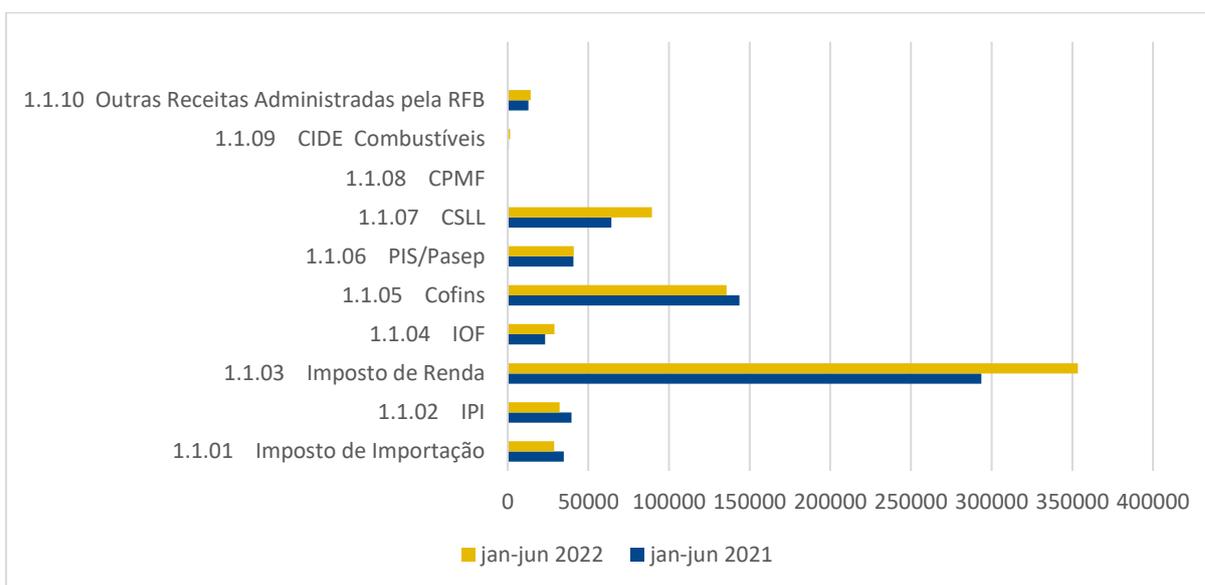
Nota: Valores corrigidos pelo IPCA em R\$ milhões a preços de junho de 2022

O gráfico 6 apresenta as rubricas que compõem as receitas Administradas pela RFB. Pode-se verificar que o imposto de renda é a maior parte desse tipo de receita e no primeiro semestre de 2021 foi de R\$ 293,56 bilhões e no primeiro semestre de 2022 foi R\$ 353,38 bilhões, tendo um aumento de 20,38%. Também apresentou um aumento significativo a arrecadação da Contribuição Social sobre Lucro Líquido (CSLL) que passou de R\$ 69,38 bilhões para R\$ 89,39 bilhões. Tais resultados estão em grande medida relacionados a melhora na atividade econômica no primeiro semestre de 2022.

Por outro lado, houve queda na arrecadação da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins), do Imposto sobre Importações (II) e Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI). A Cofins apresentou uma redução de

5,47%, o II apresentou redução de 17,29% e o IPI de 18,34, os três juntos significaram uma redução de R\$ 13,88 bilhões no primeiro semestre de 2022. A explicação dessa redução é em decorrência das diversas reduções de alíquotas de tais tributos e do efeito da redução da taxa média de câmbio. Conforme explicações do Tesouro Nacional (2022), houve uma queda na alíquota média do imposto de importação de 24,6%, do IPI vinculado a importação em 33,4% e zeragem das alíquotas sobre o diesel, biodiesel, querosene de aviação e GLP¹.

Gráfico 6 – Receitas Administrada pela Receita Federal do Brasil (RFB)– por tipo de receita- no primeiro semestre de 2021 e 2022 - em R\$ milhões



Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional (2022)

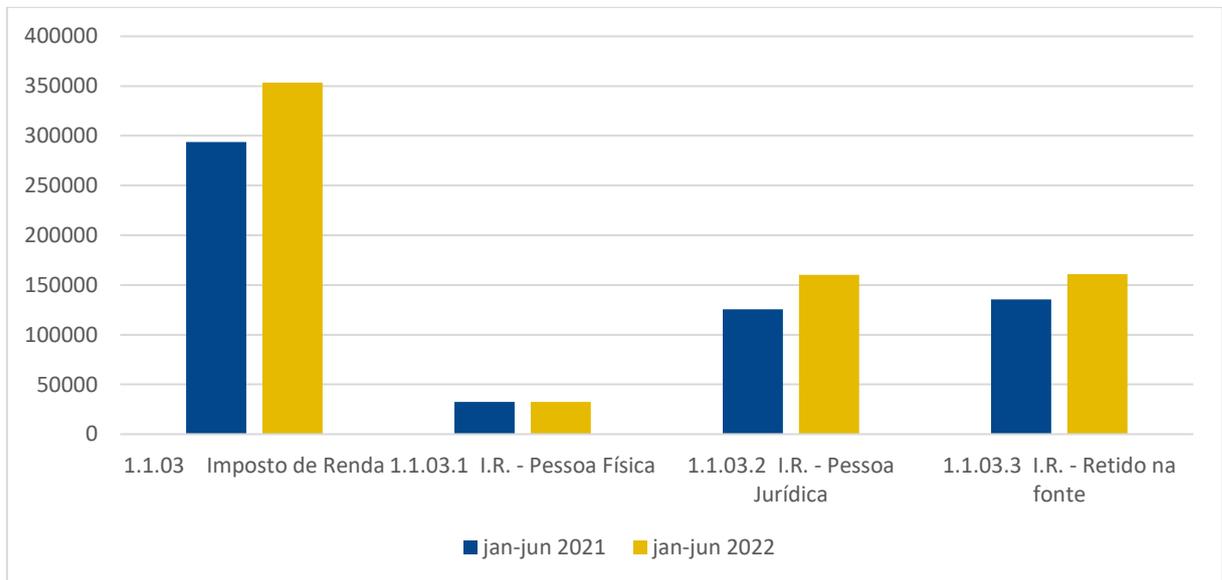
Nota: Valores corrigidos pelo IPCA em R\$ milhões a preços de junho de 2022

O gráfico 7 apresenta a arrecadação do imposto de renda por modalidade. Verifica-se que a maior parcela é do imposto de renda retido na fonte e que no primeiro semestre de 2021 foi de R\$ 135,35 bilhões e no mesmo período de 2022 foi de R\$ 160,91 bilhões, representando um aumento de 18,89%. Já o imposto de renda Pessoa Jurídica passou de R\$ 125,63 bilhões para R\$ 160,17 bilhões, representando um aumento de 27,5%. O aumento do imposto de renda pessoa jurídica, conforme Tesouro Nacional (2022), deu-se em virtude de ajustes de fatos geradores de imposto do ano de 2021 e acréscimo na apuração dos lucros, dado que houve uma melhora

¹A zeragem da Cofins para os componentes dos combustíveis é válida apenas até o final do ano de 2022. A partir de 2023, a princípio, retorna-se a cobrança do imposto.

na atividade econômica, pois o PIB cresceu 1,7% no primeiro trimestre de 2022 e 3,2% no segundo trimestre quando comparados com o mesmo período do ano anterior.

Gráfico 7 – Receitas do imposto de Renda pela Receita Federal do Brasil (RFB) – no primeiro semestre de 2021 e 2022 - em R\$ milhões

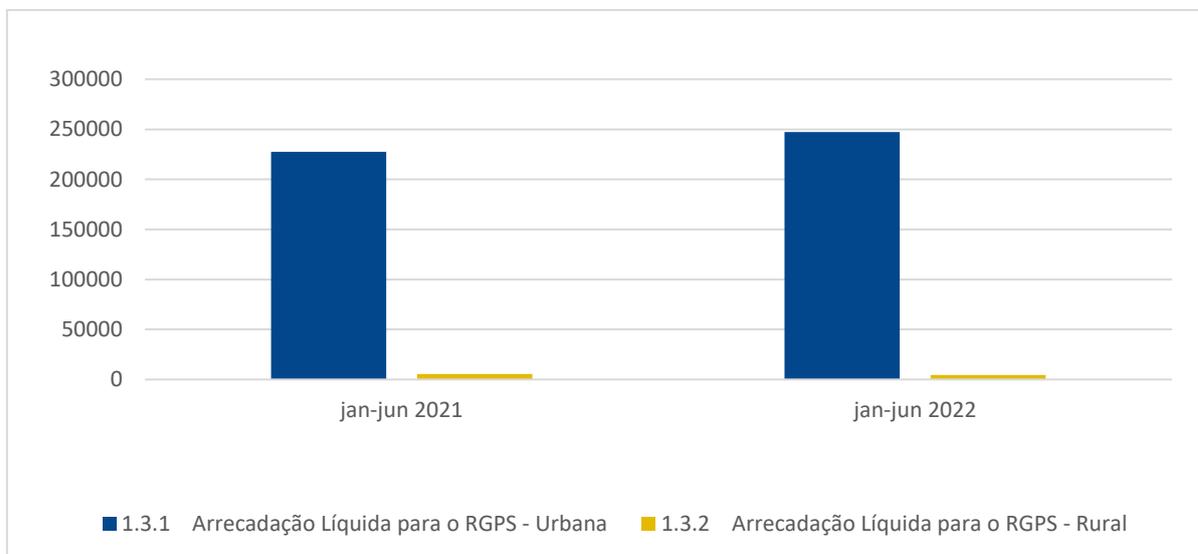


Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional (2022)

Nota: Valores corrigidos pelo IPCA em R\$ milhões a preços de junho de 2022

No Gráfico 8 é possível observar o valor das contribuições recolhidas aos cofres públicos no Regime Geral de Previdência social (RGPS). A arrecadação do RGPS Rural apresentou uma queda de 17%, tendo no primeiro semestre de 2021 o valor de R\$ 5,62 bilhões e no mesmo período de 2022 o valor de R\$ 4,66 bilhões. Já o RGPS Urbano, representando a maior parte da contribuição, apresentou um aumento de 8,61% no primeiro semestre de 2022 em comparação com o mesmo período de 2021, passando de R\$ 227,63 bilhões para R\$ 247,23 bilhões. Tal resultado, se deu em virtude do aumento real de 38,4% na arrecadação do Simples Nacional, pelo saldo positivo de empregos gerados no primeiro semestre de 2022, e pelo crescimento de 11,5% (em termos reais) da massa salarial em relação a igual período do ano anterior (TESOURO NACIONAL, 2022).

Gráfico 8 – Arrecadação líquida do regime geral da previdência social (RGPS) no primeiro semestre de 2021 e 2022 - em R\$ milhões



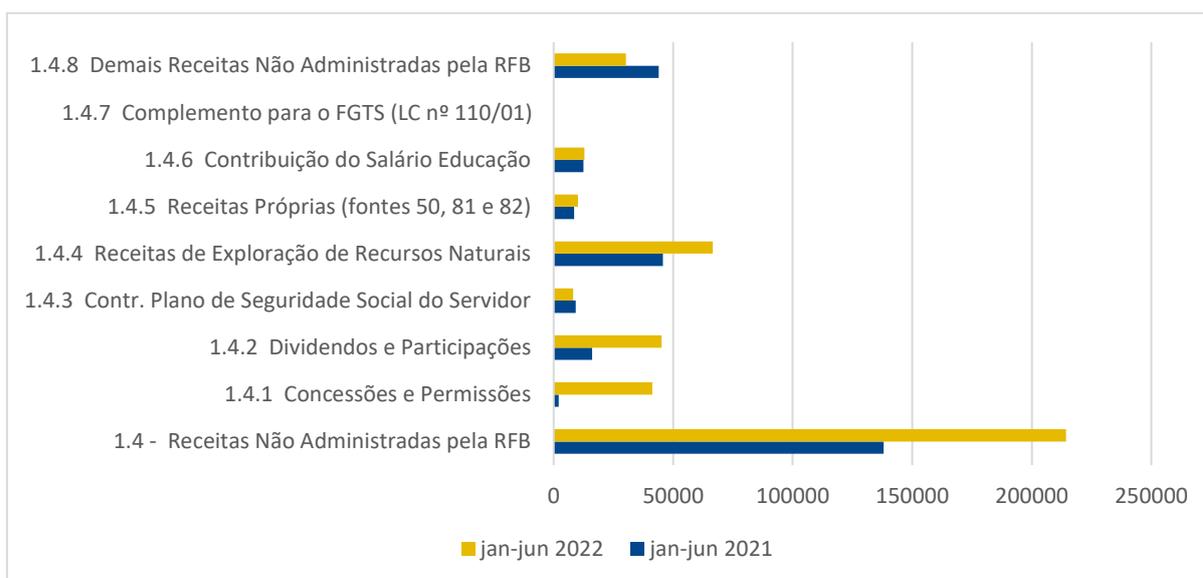
Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional (2022)

Nota: Valores corrigidos pelo IPCA em R\$ milhões a preços de junho de 2022

O Gráfico 9 apresenta as rubricas das Receitas do Governo Central não administradas pela Receita Federal. De modo geral, essas receitas tiveram um aumento de 55,19% no primeiro semestre de 2022, passando de R\$ 138,09 bilhões no primeiro semestre de 2021 para R\$ 214,29 bilhões no primeiro semestre de 2022. Concessões e Permissões passaram de R\$ 2,13 bilhões no primeiro semestre de 2021 para R\$ 41,20 bilhões no mesmo período de 2022 variando 1.833,97%. Conforme Tesouro Nacional (2022), o desempenho é explicado pela segunda rodada de licitações de volumes excedentes da cessão onerosa de petróleo e aos recursos repassados a União de bônus de outorga em contratos de concessão de geração de energia elétrica.

Com relação às receitas de exploração de recursos naturais, estas tiveram um aumento de 45,71% no primeiro semestre de 2022, em comparação ao primeiro semestre de 2021. Conforme Tesouro Nacional (2022) esse efeito é explicado, especialmente, pelos aumentos do preço internacional do barril de petróleo (+60,5%) e da produção de petróleo equivalente (+2,4%) de janeiro a maio de 2022.

Gráfico 9 – Receitas do Governo Central não administrada pela Receita Federal do Brasil no primeiro semestre de 2021 e 2022 - em R\$ milhões

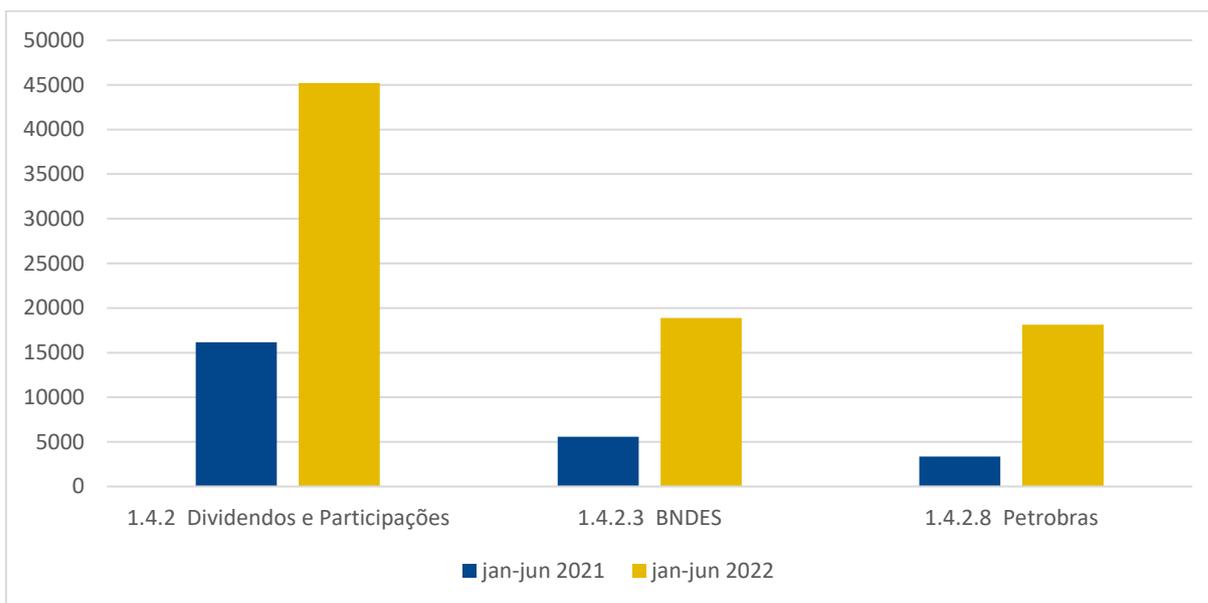


Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional (2022)

Nota: Valores corrigidos pelo IPCA em R\$ milhões a preços de junho de 2022

Em Dividendos e Participações a variação foi de 179,76%, passando de R\$ 16,16 bilhões para R\$ 45,21 bilhões no primeiro semestre de 2022. Conforme o Tesouro Nacional (2022), a maior parte dos recursos se deram pelos repasses de dividendos da Petrobrás e do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Conforme pode-se verificar no Gráfico 10, o repasse de dividendos da petrolífera brasileira passou de R\$ 3,36 bilhões no primeiro semestre de 2021 para R\$ 18,13 bilhões, crescimento de 439,24. Já o BNDES apresentou repasses de R\$ 5,57 bilhões no primeiro semestre de 2021 para R\$ 18,88 bilhões, representando uma variação de 239,13% .

Gráfico 10 - Receitas não administradas pelo Governo Central – Dividendos e Participações no primeiro semestre de 2021 e 2022 - em R\$ milhões



Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional (2022)

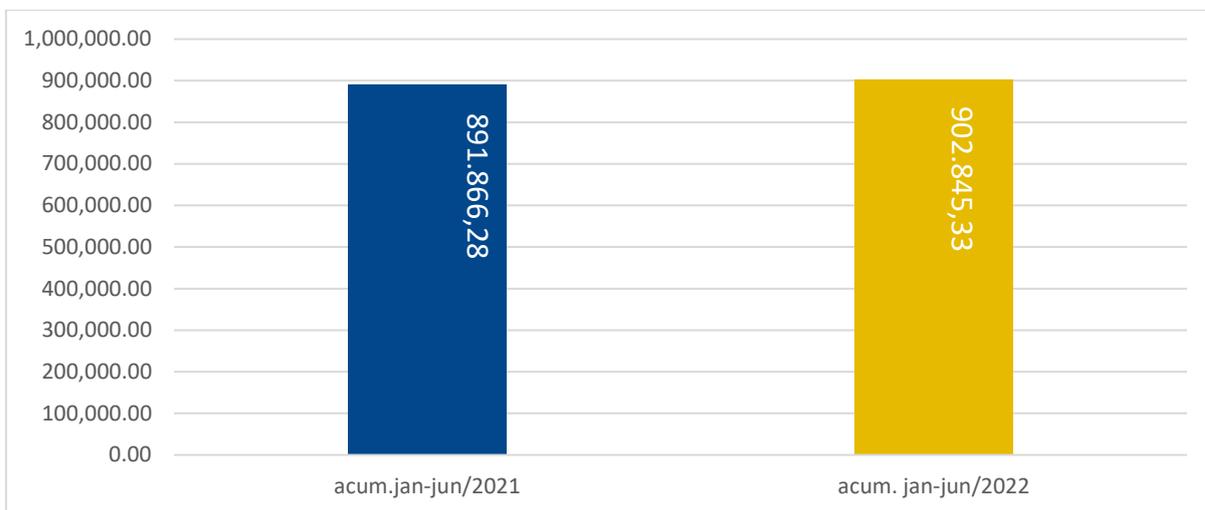
Nota: Valores corrigidos pelo IPCA em R\$ milhões a preços de junho de 2022

2.2 A evolução das despesas do Governo Central no primeiro semestre de 2022

Após as explicações dos determinantes da Receita Total e das Transferências por Repartição de Receitas para explicar o resultado primário do Governo Central, a presente seção busca analisar o comportamento da Despesa Total que também é parte integrante do resultado primário das contas públicas.

Como demonstrado no Gráfico 11, a despesa total do Governo Central no primeiro semestre de 2022 foi de R\$ 902,85 bilhões e apresentou, em termos reais, um aumento de R\$ 11 bilhões (1,23%) quando comparado ao primeiro semestre de 2021, cuja despesa total foi de R\$ 891,87 bilhões.

Gráfico11 – Despesa total do Governo Central no primeiro semestre de 2021 e 2022 - em R\$ milhões

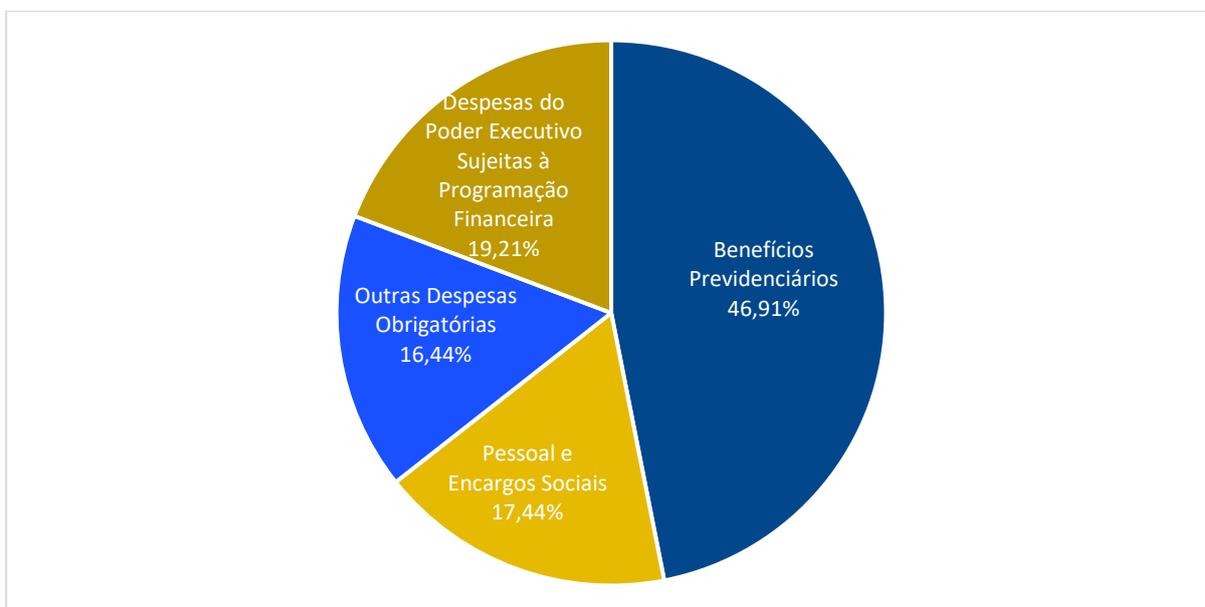


Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional (2022)

Nota: Valores corrigidos pelo IPCA em R\$ milhões a preços de junho de 2022

A Despesa Total se divide em quatro grandes grupos, sendo: Benefícios Previdenciários, Pessoal e Encargos Sociais, Outras Despesas Obrigatórias e Despesas do Poder Executivo Sujeitas à Programação Financeira. Cada grupo possui sua participação relativa na Despesa Total, conforme Gráfico 12.

Gráfico 12 - Participação relativa (%) dos componentes da despesa total do Governo Central



Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional (2022)

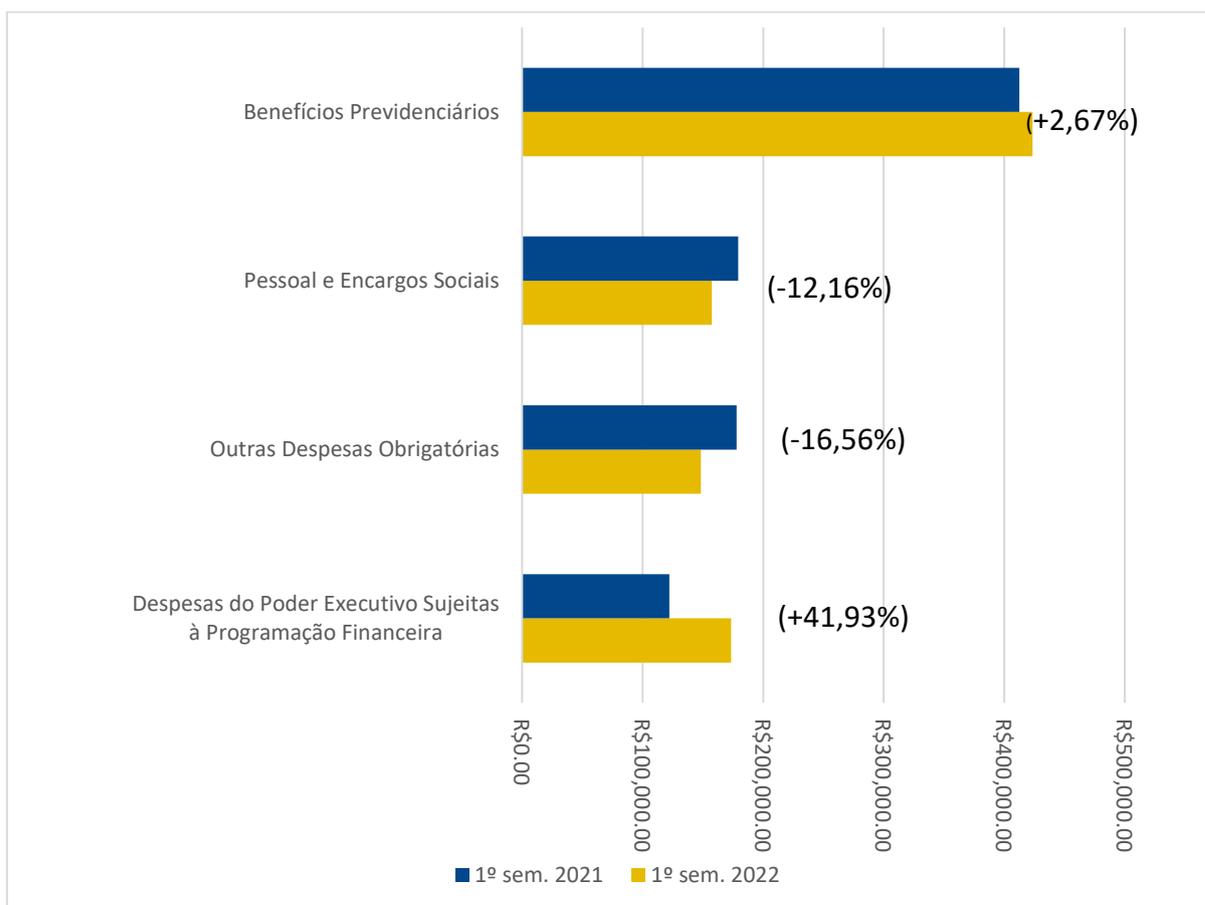
Nota: Valores corrigidos pelo IPCA em R\$ milhões a preços de junho de 2022

Destaca-se que a maior parte dos gastos do Governo Central foi referente aos benefícios previdenciários (46,91%), indicando que, em algumas circunstâncias,

mesmo pequenas mudanças nesse grupo devem significar grande impacto sobre o total de despesas. Em seguida, as Despesas do Poder Executivo Sujeitas à Programação Financeira representam 19,21% da despesa total, o grupo de Pessoal e Encargos Sociais apresenta 17,44% de participação relativa e, por último, Outras Despesas Obrigatórias representando 16,44%.

O Gráfico 13 e a Tabela 02 apresentam os valores desembolsados no primeiro semestre do ano de 2021 e de 2022 em cada um dos grupos que compõem as despesas totais do Governo Central. Nota-se que os grupos de Pessoal e Encargos Sociais e de Outras Despesas Obrigatórias tiveram variação percentual negativa ao comparar os dois períodos, enquanto os grupos de Benefícios Previdenciários e de Despesas do Poder Executivo Sujeitas à Programação Financeira tiveram variação positiva na comparação entre os mesmos períodos.

Gráfico 13 - Componentes da Despesa Total do Governo Central no primeiro semestre de 2021 e 2022 – em R\$ milhões e variação percentual



Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional, 2022

Valores em R\$ milhões a preços de junho de 2022

Os Benefícios Previdenciários aumentaram em R\$ 11,01 bilhões (2,67%) em 2022, valor justificado principalmente pela antecipação em um mês no calendário de pagamento do décimo terceiro salário (abono) aos aposentados e pensionistas, conforme Tesouro Nacional (2022). Os pagamentos em 2021 ocorreram de maio a julho, enquanto em 2022, esses fluxos começaram em abril e foram até junho. Destaca-se também que, no primeiro semestre de 2022, foram pagos R\$ 8,2 bilhões em Sentenças Judiciais e Precatórios, frente à R\$ 18,1 bilhões pagos no mesmo período do ano anterior.

As despesas com Pessoal e Encargos Sociais registraram redução de R\$ 21,81 bilhões (-12,16%) em 2022, que se deve principalmente à ausência de reajustes salariais no setor público e menores gastos com Sentenças Judiciais e Precatórios (R\$ 1,2 bilhão no primeiro semestre de 2022 frente à R\$ 8,6 bilhões no primeiro semestre de 2021).

Tabela 2 - Despesa Total do Governo Central no primeiro semestre de 2021 e 2022 (R\$ milhões)

DISCRIMINAÇÃO	1º SEM. 2021	2º SEM. 2022	DIFERENÇA	VAR. %
4. Despesa Total	891.866,28	902.845,33	-10.979,05	+1.23%
4.1 Benefícios Previdenciários	412.550,05	423.556,24	-11.006,19	2,67%
4.2 Pessoal e Encargos Sociais	179.286,86	157.476,83	21.810,03	-12,16
4.3 Outras Despesas Obrigatórias	177.835,31	148.385,95	29.449,36	-16,56%
4.4 Despesas do Poder Executivo Sujeitas à Programação Financeira	122.194,07	173.426,30	51.232,23	+41,93%

Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional, 2022

Valores em R\$ milhões a preços de junho de 2022

A Tabela 03 e o Gráfico 14 mostram que o grupo de Outras Despesas Obrigatórias, composto por diversos itens que serão analisados nos principais destaques a seguir, apresentou uma redução de gastos de R\$ 29,45 bilhões no primeiro semestre de 2022 quando comparado ao primeiro semestre de 2021.

As despesas com Abono e Seguro Desemprego foram particularmente elevadas, com aumento de R\$ 11,46 bilhões (34,38%), explicado principalmente pelo

efeito na base de comparação do primeiro semestre de 2021. Conforme Tesouro Nacional (2022), esse aumento de despesas se deu pelos efeitos da Resolução CODEFAT nº 896/2021, que estabeleceu que o pagamento do Abono Salarial seguiria calendário anual, conforme estabelecido pelo CODEFAT no mês de janeiro de cada exercício. Enquanto um valor correspondente ao segundo semestre de 2019 foi custeado no primeiro trimestre de 2021, um valor equivalente a todo o ano de 2020 foi custeado no primeiro trimestre de 2022.

Tabela 03 - Outras Despesas Obrigatórias do Governo Central no primeiro semestre de 2021 e 2022 (R\$ milhões)

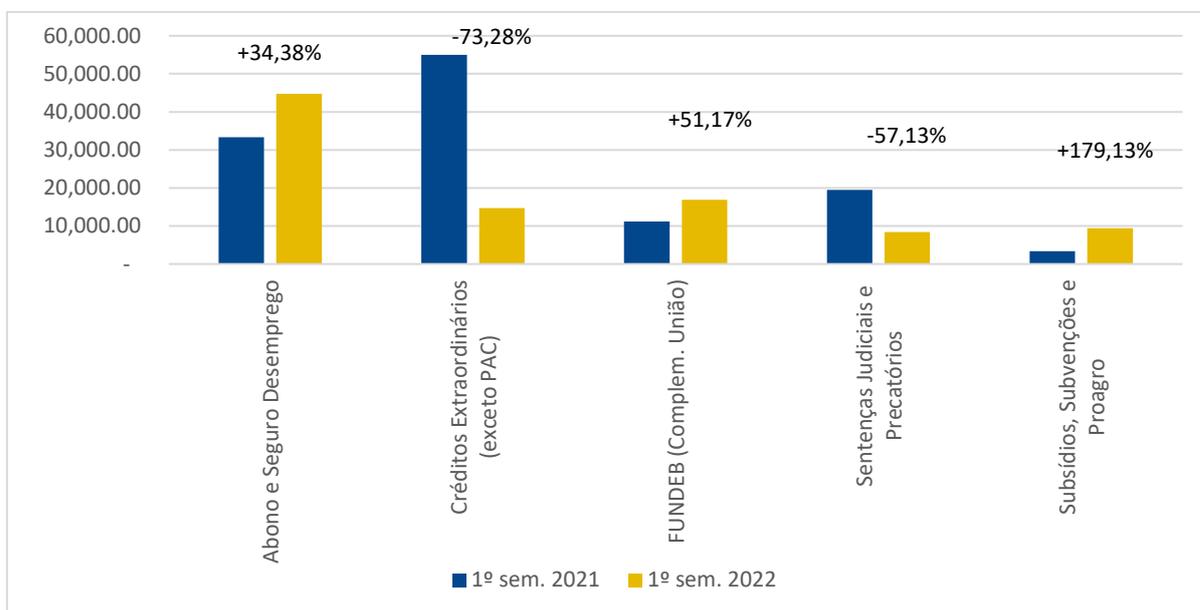
DISCRIMINAÇÃO	1º SEM. 2021	1º SEM. 2022	DIFERENÇA	VAR. %
Outras Despesas Obrigatórias	177.835,31	148.385,95	-29.449,35	-16,56%
Abono e Seguro Desemprego	33.317,85	44.773,93	11.456,11	34,38%
Créditos Extraordinários (exceto PAC)	54.960,72	14.684,12	-40.276,61	-73,28%
FUNDEB (Complem. União)	11.186,29	16.910,07	5.723,78	51,17%
Sentenças Judiciais e Precatórios	19.520,82	8.368,02	-11.152,80	-57,13%
Subsídios, Subvenções e Proagro	3.374,39	9.418,92	6.044,53	179,13%

Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional, 2022

Valores em R\$ milhões a preços de junho de 2022

O aumento de R\$ 5,72 bilhões (51,2%) nos gastos do FUNDEB no primeiro semestre de 2022 em comparação com o mesmo período de 2021 é justificado pelo Tesouro Nacional (2022) principalmente pelos efeitos da Emenda Constitucional nº 108/2020 e da Lei nº 14.113/2020, que alteraram a quantidade percentual de contribuição da União para com este fundo de 10% para 23%. Essa contribuição neste novo Fundeb sofreu um aumento gradativo, até atingir o percentual estabelecido dos recursos que formarão o Fundo em 2026.

A redução de R\$ 11,15 bilhões (52%) dos gastos das Sentenças Judiciais e Precatórios resultou do ajuste no calendário desses pagamentos em 2022, com efeitos especialmente no comparativo entre junho de 2022, em que foram pagos R\$ 7,1 bilhões, e junho de 2021, com pagamentos de R\$ 18,3 bilhões (TESOURO NACIONAL, 2022).

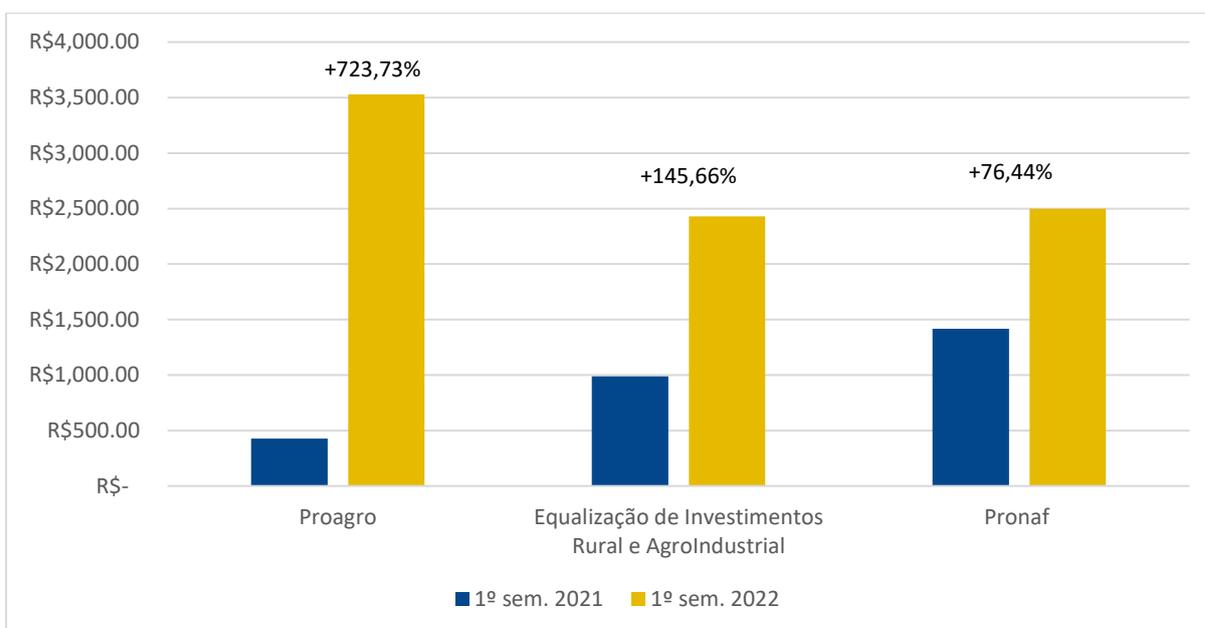
Gráfico 14 - Outras Despesas Obrigatórias – por grupo de despesa - no primeiro semestre de 2021 e 2022 (R\$ milhões)

Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional, 2022

Valores em R\$ milhões a preços de junho de 2022

Merece destaque o aumento de R\$ 6,05 bilhões (179,1%) nos gastos dos Subsídios, Subvenções e Proagro, (Gráfico 15) que é explicado especialmente pelos pagamentos no âmbito do Proagro (R\$ 3,5 bilhões no 1º semestre de 2022 frente à R\$ 0,4 bilhão em 2021). Em menor magnitude, pode-se destacar a Equalização de Investimentos Rural e AgroIndustrial (variação real positiva de R\$ 1,4 bilhão) e os pagamentos do Pronaf (variação positiva de R\$ 1,1 bilhão).

Gráfico 15 - Outras Despesas Obrigatórias – gastos dos Subsídios, Subvenções e Proagro - no primeiro semestre de 2021 e 2022 (R\$ milhões)

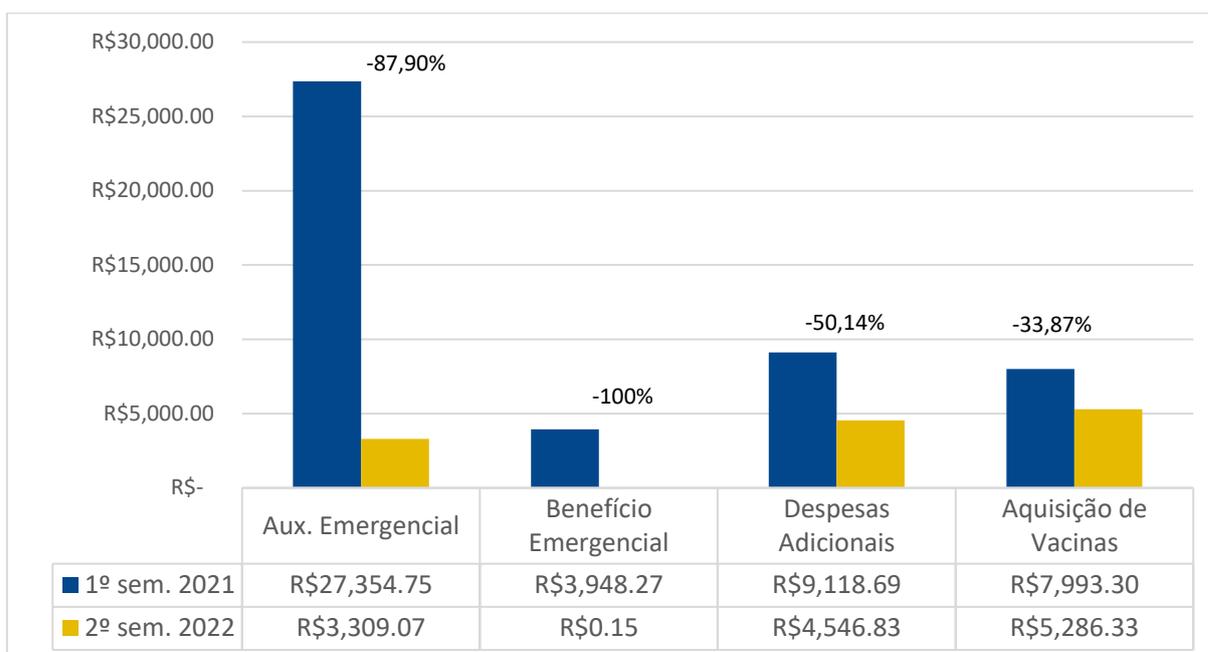


Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional, 2022

Valores em R\$ milhões a preços de junho de 2022

Como ilustrado no gráfico 16, nos Créditos Extraordinários (exceto PAC), a redução de R\$ 40,28 bilhões (-73,28%) ocorreu devido a descompressão de gastos realizados no âmbito das medidas de combate ao Covid-19, como o Auxílio Emergencial a Pessoas em Situação de Vulnerabilidade (R\$ 3,4 bilhões em 2022 frente à R\$ 30,8 bilhões em 2021), Despesas Adicionais do Ministério da Saúde e Demais Ministérios (R\$ 4,7 bilhões em 2022, frente à R\$ 10,3 bilhões em 2021), Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda (R\$ 0,0 bilhão em 2022 contra R\$ 4,4 bilhões em 2021) e Aquisição de Vacinas (R\$ 5,4 bilhões em 2022 frente à R\$ 9,0 bilhões em 2021).

Gráfico 16 - Outras Despesas Obrigatórias – Créditos Extraordinários (exceto PAC) - no primeiro semestre de 2021 e 2022 (R\$ milhões)



Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional, 2022

Valores em R\$ milhões a preços de junho de 2022

O grupo de Despesas do Poder Executivo Sujeitas à Programação Financeira apresentou um aumento de R\$ 51.232,23 (41,93%), que pode ser explicado a partir da variação de despesas de dois subgrupos analisados a seguir, demonstrada na Tabela 04.

Tabela 04 - Despesas do Poder Executivo Sujeitas à Programação Financeira no primeiro semestre de 2021 e 2022 (R\$ milhões)

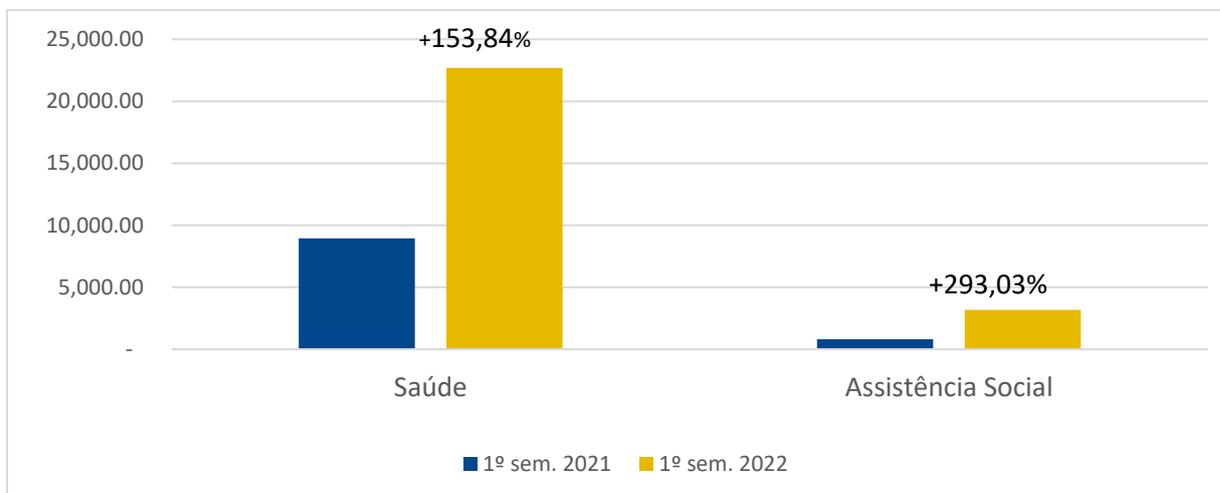
DISCRIMINAÇÃO	1º SEM. 2021	1º SEM. 2022	DIFERENÇA	Var. %
Obrigatórias com Controle de Fluxo	78.063,10	109.565,93	31.502,83	+40,36%
<i>Bolsa Família e Auxílio Brasil</i>	13.389,73	45.045,04	31.655,31	+236,41%
Despesas Discricionárias	44.130,97	63.860,37	19.729,40	+44,71%
<i>Saúde</i>	8.946,34	22.709,08	13.762,74	+153,84%
<i>Assistência Social</i>	808,11	3.176,12	2.368,01	+293,03%

Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional, 2022

Valores em R\$ milhões a preços de junho de 2022

As despesas Obrigatórias com Controle de Fluxo tiveram um aumento de R\$ 31,50 bilhões (40,4%) justificado principalmente pela variação real positiva de R\$ 31,7% bilhões nas despesas com Bolsa Família e Auxílio Brasil. Também houve um aumento de R\$ 19,73 bilhões (44,7%) nas Despesas Discricionárias do Poder Executivo, principalmente nas funções Saúde (R\$ 13,8 bilhões) e Assistência Social (R\$ 2,4 bilhões), como é possível visualizar no gráfico 17.

Gráfico 17 - Despesas Discricionárias do Poder Executivo no primeiro semestre de 2021 e 2022



Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional, 2022

Valores em R\$ milhões a preços de junho de 2022

Portanto, a melhora no resultado primário no primeiro semestre de 2022 se deu principalmente pelo aumento das receitas. Como analisado anteriormente, as receitas administradas pela RFB (arrecadação tributária) aumentaram em função da melhora na atividade econômica (o PIB cresceu 1,7% no primeiro trimestre de 2022 e 3,2% no segundo trimestre quando comparados com o mesmo período do ano anterior), da maior inflação (dado que muitos tributos são uma alíquota sobre o valor de venda) e da não correção da tabela de imposto de renda. Com relação às receitas não administradas pela RFB, estas aumentaram no primeiro semestre de 2022 em razão, principalmente, da cessão onerosa do petróleo. Por outro lado, as despesas, cresceram apenas 1,23% no primeiro semestre de 2022, com o destaque da queda de 16,56% nas outras despesas obrigatórias, que caíram principalmente, em razão dos menores gastos com a pandemia e a queda de 12,16% em pessoal e encargos em razão do não reajuste dos salários do funcionalismo público. Na próxima seção será analisada a avaliação das metas fiscais.

2.3 Avaliação do cumprimento das metas fiscais do Governo Central no ano de 2022

A avaliação das metas fiscais valida o processo de planejamento e orçamento do governo, pois permite que os agentes econômicos verifiquem o desempenho da administração pública frente a responsabilidade fiscal. Tal avaliação decorre da obrigatoriedade imposta pela Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), a qual funciona como um código de conduta aos administradores públicos de todo país, e vale para os três poderes – executivo, legislativo e judiciário - abrangendo as esferas municipal, estadual e federal. A LRF tem como objetivo melhorar a administração das contas públicas do Brasil, pois os governantes terão compromisso em seguir o orçamento e as metas estabelecidas.

Nesse Boletim, serão analisadas as metas fiscais de 2022. Essa análise levará em consideração a receita primária, a despesa primária e o déficit primário do governo central, com o valor inicial da Lei Orçamentária Anual – LOA, o valor da última projeção para receitas e despesas e o valor realizado no período. Todas as informações serão apresentadas também em percentual do PIB, com a finalidade de demonstrar seu impacto na economia como um todo.

A fonte das análises desta parte do Boletim é o Relatório de Avaliação de Metas Fiscais do segundo quadrimestre de 2022 publicado pela Secretaria do Tesouro Nacional. Apesar do presente Boletim realizar as análises para o primeiro semestre de 2022, tal relatório apresenta a análise das contas públicas para o período de janeiro a agosto e, portanto, essa parte do Boletim levará em conta o período de janeiro a agosto. Além disso, o foco será apenas o resultado do Governo Central.

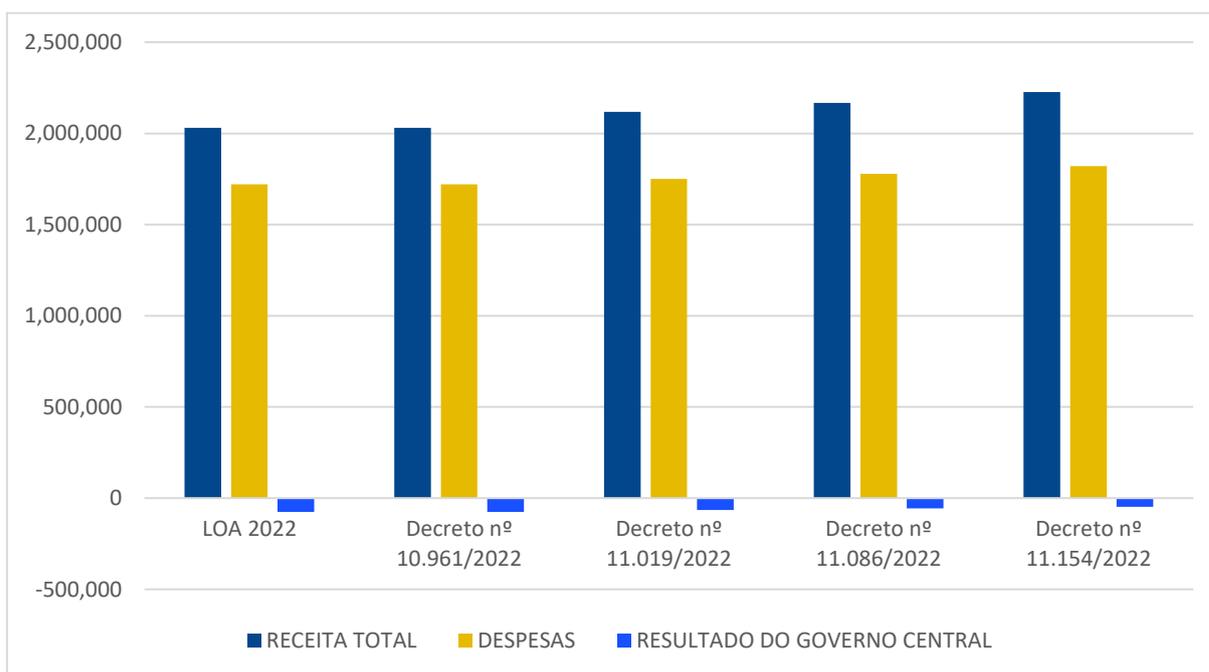
É importante destacar que as contas públicas apresentam um processo de construção. Até dia 15 de abril de cada ano o governo deve encaminhar ao Congresso o Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) em que estabelece as prioridades e metas das contas públicas para o ano seguinte. O Congresso tem até o dia 17 de julho para analisar e votar sobre tal projeto do governo e estabelecer a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO). Neste documento, são estabelecidas as metas fiscais. Para o ano de 2022, a LDO é dada pela Lei nº 14.194 de 20 de agosto de 2021, e estabeleceu a meta de déficit primário de R\$ 170,5 bilhões para o Governo Central.

Aprovada a LDO, o governo deve enviar ao Congresso o projeto da Lei Orçamentária Anual (PLOA) até o dia 31 de agosto e o Congresso tem até o dia 22 de dezembro de cada ano para analisar e votar a Lei Orçamentária Anual. Na PLOA deve constar o orçamento fiscal, de investimento e da seguridade social, além de um demonstrativo da compatibilidade dos orçamentos com os objetivos e metas fiscais

estabelecidos pela LDO. Para o ano de 2022, a LOA, Lei nº 14.303, de 21 de janeiro de 2022 foi publicada alterando a meta fiscal do governo, prevendo um déficit primário para o Governo Central de R\$ 76,17 bilhões. Dessa forma, as análises que se seguem leva em conta tal meta fiscal.

O Gráfico 18 apresenta a evolução da programação das receitas e despesas do Governo Federal para o ano de 2022. A cada bimestre a programação de receitas e despesas passa por um processo de avaliação, em que é feito um Decreto com os valores reestimados, caso necessário. Pode-se perceber que até o mês de agosto, as avaliações foram sucessivamente melhorando a projeção de resultado primário para o ano de 2022, de forma que o Decreto 11.154/22 estabelece uma projeção de déficit de R\$ 46,62 bilhões, equivalente a 0,5% do PIB.

Gráfico 18 – Componentes do governo central – evolução das projeções de receitas, despesas e resultado primário do Governo Federal para o ano de 2022



Fonte: Elaboração própria com dados da Secretaria do Tesouro Nacional

Com relação à receita primária do ano de 2022, nota-se que a Lei Orçamentária Anual (LOA) para o ano de 2022 estabelecia uma meta de Receita Total de R\$ 2,03 trilhões, o equivalente a 21,3% do PIB. No decorrer do ano de 2022, a última projeção é 2,6% superior ao estipulado pela LOA e corresponde a 22,9% do PIB. Da parte das despesas pode-se notar um leve aumento de 0,7% na comparação da última projeção

(Decreto nº 11.154/2022) com o valor estipulado inicialmente pela LOA passando de R\$ 1,72 trilhões para R\$ 1,82 trilhões, equivalente a 18,7% do PIB.

Com relação à análise do cumprimento das metas fiscais até o mês de agosto de 2022, a Tabela 05 apresenta os valores projetados pelo Decreto nº11.154/22 e o resultado realizado até o mês de agosto de 2022. Pode-se verificar que a última meta definida em decreto foi de déficit de R\$ 16,61 bilhões, porém, o resultado realizado no período foi um superávit de R\$ 22,15 bilhões.

Tabela 05 – Receitas, Despesas e resultado Primário de janeiro a agosto de 2022

INDICADORES	Decreto nº 11.154/2022 [A]	Resultado Realizado [B]	Desvios	
			[C]=[B]- [A]	[D]=[C]/[A]
1. RECEITA TOTAL	1.500.330,6	1.545.426,2	45.095,6	3,01%
2. TRANSFERÊNCIAS A ESTADOS E MUNICÍPIOS	299.132,7	304.687,0	5.554,2	1,86%
3. RECEITA LÍQUIDA (1-2)	1.201.197,9	1.240.739,3	39.541,4	3,29%
4. DESPESAS	1.217.803,7	1.218.588,3	784,6	0,06%
5. RESULTADO DO GOVERNO CENTRAL (3-4)	-16.605,8	22.151,0	38.756,8	-233,39%

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

Esse resultado pode ser explicado por alguns desvios entre o projetado e o realizado, entre os principais podemos destacar o resultado do Tesouro Nacional e do Banco Central, em nível desagregado, que ficou acima do previsto em R\$ 39,5 bilhões, o que corresponde a um desvio de 19,89%, conforme dados do Tesouro Nacional (2022b).

Com relação à apuração do cumprimento da Emenda Constitucional nº 95/16, mais conhecida como PEC do teto dos Gastos, pode-se verificar, a partir do Quadro 01, que todos os órgãos públicos estão dentro do limite do texto de gastos, sendo que o Poder Executivo é que tem o maior limite de gastos e é o órgão que já utilizou a maior parte do seu limite (67,36%).

Entretanto, cabe mencionar que foi permitido que certos gastos não serão considerados para fins de apuração do cumprimento da meta de resultado primário, da regra de Ouro e dos limites para o teto dos gastos. Conforme Tesouro Nacional (2022b) a Emenda Constitucional nº 123/22 ampliou as projeções de despesas em R\$ 41,3 bilhões, sendo R\$ 34,9 bilhões na rubrica Créditos extraordinários e R\$ 6,3

bilhões na rubrica de Apoio Financeiro a Estados e Municípios, sendo que tais despesas serão expurgadas da apuração dos limites do teto dos gastos. Tal emenda trata, dentre outros assuntos, do reconhecimento do estado de emergência decorrente da elevação dos preços do petróleo, combustíveis e seus derivados e os impactos sociais dela decorrentes.

Quadro 01 - Apuração do cumprimento da EC nº 95/16 de janeiro a agosto de 2022

Discriminação	Despesas Pagas em 2016 [A]	Acórdãos TCU [B]	Limites EC nº 95* [C]= ([A]+[B]) x 1,3754	Despesas Pagas (jan-ago) [D]	Razão
					[E]=[D]/[C]
DESPESAS APURADAS SUJEITAS AO TETO DA EC 95/2016	1.221.909,4	399,3	1.681.195,8	1.132.467,6	67,36%
1. Poder Executivo	1.169.441,1	0,0	1.608.480,1	1.091.794,0	67,88%
2. Poder Legislativo	10.549,7	0,0	14.510,3	7.749,0	53,40%
2.1 Câmara dos Deputados	5.067,2	0,0	6.969,6	3.661,3	52,53%
2.2 Senado Federal	3.729,9	0,0	5.130,2	2.792,4	54,43%
2.3 Tribunal de Contas da União	1.752,5	0,0	2.410,5	1.295,3	53,74%
3. Poder Judiciário	36.019,7	294,3	49.947,2	28.258,8	56,58%
3.1 Supremo Tribunal Federal	540,5	1,5	745,4	421,2	56,51%
3.2 Superior Tribunal de Justiça	1.271,8	2,1	1.752,1	942,2	53,77%
3.3 Justiça Federal	9.302,7	95,2	12.926,1	7.264,5	56,20%
3.4 Justiça Militar da União	457,6	0,3	629,8	365,8	58,09%
3.5 Justiça Eleitoral	6.192,7	0,0	8.517,6	4.817,5	56,56%
3.6 Justiça do Trabalho	15.844,6	176,2	22.035,5	12.512,6	56,78%
3.7 Justiça do Distrito Federal e dos Territórios	2.244,4	18,9	3.113,0	1.821,4	58,51%
3.8 Conselho Nacional de Justiça	165,3	0,2	227,7	113,6	49,91%
4. Defensoria Pública da União	459,7	0,0	632,3	352,9	55,81%
5. Ministério Público da União	5.439,3	105,0	7.625,8	4.312,8	56,56%
5.1 Ministério Público da União	5.369,0	105,0	7.529,1	4.261,9	56,61%
5.2 Conselho Nacional do Ministério Público	70,3	0,0	96,7	51,0	52,70%

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

Conforme Tesouro Nacional (2022b), a LDO de 2022 também prevê a possibilidade de abatimento da meta de resultado primário a abertura de créditos extraordinários voltadas às despesas com o Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe), com o Programa Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda (Bem) e com despesas da Saúde, bem como o pagamento dos restos a pagar destas despesas. Dessa forma, conforme Tesouro Nacional (2022), considerando todas as despesas passíveis de dedução para a apuração da meta de resultado primário até agosto de 2022, totalizam R\$ 10,3 bilhões.

Além disso, quando da aprovação da LOA de 2022, as Emendas Constitucionais nº 113 e nº114², de dezembro de 2021, já previam a ampliação do teto dos gastos para 2022. Com as referidas Emendas, foram estabelecidos limites para os pagamentos de precatórios judiciais a cada ano até 2026. Dessa forma, abriu-se espaço para o governo aumentar o limite de gastos públicos com outros fins. Por outro lado, postergaram-se os pagamentos com as dívidas de precatórios.

Além da Emenda Constitucional 95/16, outra norma de cumprimento de metas fiscais é a regra de Ouro. Trata-se do Artigo 167 inciso III da Constituição Federal, e determina que a realização de operações de crédito não pode superar as despesas de capital, ou seja, o governo não pode obter empréstimos para pagar despesas correntes. A Tabela 06 apresenta a apuração da regra de ouro de janeiro a agosto de 2022 e pode-se perceber que esta regra está sendo respeitada, pois o gasto com operações de crédito foi de R\$ 1,05 trilhões, e as despesas de capital foram de R\$ 1,03 trilhões, dando uma margem de R\$25,95 bilhões para o cumprimento da regra de ouro.

Tabela 06 – Apuração do cumprimento da regra de ouro

Discriminação	Realizado (jan-ago)
Receitas de Operações de Crédito Consideradas (I = a - b)	1.053.969,7
Receitas de Operações de Crédito do Exercício (a)	929.531,9
(-) Variação de Saldo da subconta da Dívida (b)	-124.437,8
Despesas de Capital (II)	1.079.920,6
Investimentos	10.232,6
Inversões Financeiras	39.263,0
Amortizações	1.030.425,0
Margem da Regra de Ouro (III = II - I)	25.950,9

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

Na seção seguinte, serão analisadas as necessidades de financiamento do setor público consolidado, que inclui o governo federal, os governos regionais e as empresas estatais.

²As Emendas Constitucionais nº113 e 114 tratam do novo regime de pagamentos de precatórios, modificam normas relativas ao Novo Regime Fiscal e autorizam o parcelamento de débitos previdenciários dos Municípios; e outras providências.

3. NECESSIDADE DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO

3.1 Resultado Primário

O resultado primário é dado pela diferença entre as receitas e despesas governamentais, excluídos os juros nominais incidentes sobre a dívida pública. O resultado primário é superavitário quando as receitas primárias (receitas não financeiras) ultrapassam os gastos primários (gastos não financeiros), contribuindo para a redução da dívida líquida. Caso contrário, se os gastos primários ultrapassam as receitas primárias, o resultado é deficitário, elevando a necessidade de financiamento do setor público e, conseqüentemente, a dívida líquida.

No primeiro semestre de 2022, o setor público consolidado, incluindo o governo federal, os governos regionais e as empresas estatais, teve superávit primário de R\$ 129,9 bilhões ante déficit de R\$ 5,8 bilhões em igual período de 2021 em valores atualizados pelo IPCA/IBGE (Tabela 07). Em proporção do PIB, o superávit acumulado até junho equivale a 2,79%. Desde 2015, o Setor Público Consolidado não obtinha um superávit primário no acumulado do semestre.

Tabela 07 – NFSP - Conceito primário - R\$ bilhões

Discriminação	1º Sem. 2022	1º Sem. 2021	Variação %
Setor Público	-129,9	5,8	-2.339,66
Governo Central	-53,8	61,7	-187,2
Empresas Estatais	-5,7	-3,29	73,25
Governos Regionais	-70,5	-52,6	34,03

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Banco Central do Brasil.

Nota: Valores em R\$ milhões a preços de junho de 2022

No acumulado em 12 meses, o superávit primário em junho atingiu R\$ 199,8 bilhões, revertendo o déficit acumulado de R\$ 341,8 bilhões em junho de 2021. A principal contribuição para esse resultado veio do Governo Federal, que saiu de um déficit em 12 meses de R\$ 160,5 bilhões em junho de 2021 para superávit de R\$ 331,5 bilhões em julho de 2022. Como já observado na primeira seção do Boletim, esse resultado foi possível em função do forte desempenho da arrecadação de tributos e do relativo controle da despesa primária (IFI, 2022a).

Como apresentado no Gráfico 19, o último ano em que o Setor Público consolidado apresentou um superávit primário no acumulado em 12 meses foi 2014. A

partir dessa data, o resultado primário anual foi sempre negativo, agravando-se fortemente no período da pandemia da Covid-19. A partir de 2021, o déficit foi se reduzindo e se revertendo em um superávit. Vale destacar que a meta de resultado primário do Governo Central prevista na LDO 2022 é de déficit de R\$ 170,5 bilhões, no entanto, os dados do primeiro semestre indicam a possibilidade de que a União encerre o ano com superávit, o primeiro desde 2014.

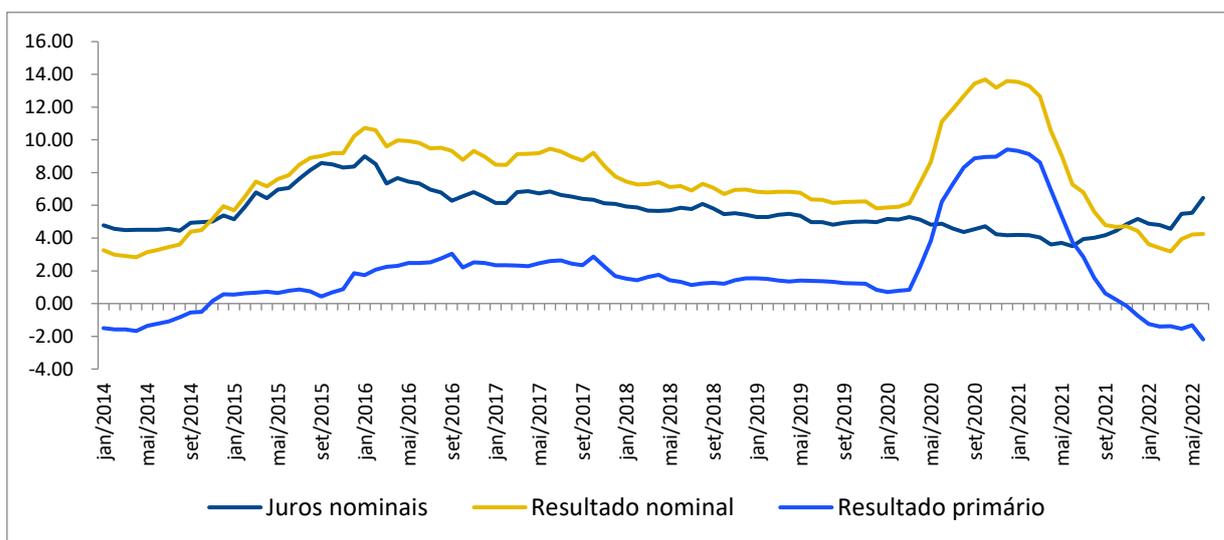


Gráfico 19 – Necessidade de Financiamento do Setor Público – 2014 a 2022 — valores correntes acumulados em 12 meses em % do PIB.

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Banco Central do Brasil.

3.2 Juros nominais

Os juros nominais correspondem ao componente financeiro do resultado fiscal. Referem-se ao montante de juros pagos ou apropriados por competência (são contabilizados, mas, não necessariamente pagos pelo governo), incidentes sobre a dívida interna e externa. Engloba os juros reais e o componente de atualização monetária da dívida. Incluem o governo central, os governos regionais e as empresas estatais.

No primeiro semestre de 2022, os juros nominais atingiram o valor de R\$ 285,6 bilhões, contra R\$ 162,7 bilhões em junho de 2021, alta de 75,55% (Tabela 08).

Tabela 08 – NFSP – Juros nominais - R\$ bilhões

Discriminação	1º Sem. 2022	1º Sem. 2021	Variação %
---------------	--------------	--------------	------------

Setor Público	285.638,23	162.712,04	75,55
Governo Central	249.008,80	141.147,84	76,42
Governos Regionais	34.381,66	18.868,15	82,22
Empresas Estatais	2.247,77	2.696,05	-16,63

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Banco Central do Brasil.

Nota: Valores em R\$ milhões a preços de junho de 2022

Em proporção do PIB, o pagamento de juros passou de 3,46% no primeiro semestre de 2021 para 6,14% em igual período de 2022. Desse total, o Governo Central é responsável por 5,35% do PIB e os Governos Regionais por 0,74%.

Conforme vimos no Gráfico 19, desde 2016 as despesas com juros vinham em trajetória decrescente, atingindo o menor nível histórico em junho de 2021, revertendo a trajetória de queda a partir de então. A elevação dos juros nominais está relacionada com o aperto monetário iniciado pelo Banco Central em março de 2021 e a perspectiva, é que a conta de juros continue a se elevar, enquanto o custo médio da dívida pública continuar a subir (IFI, 2022b).

3.3 Resultado nominal

O Resultado nominal é dado pelo pela soma do resultado primário e juros nominais, de modo que é a representação da Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP).

Em consonância com a melhora do resultado primário, o resultado nominal também apresentou melhoras a partir de 2021. Em termos reais, o déficit nominal do setor público saiu de R\$ 168,6 bilhões em junho de 2021 para R\$ 155,7 bilhões em junho de 2022, no acumulado no primeiro semestre (Tabela 09).

Tabela 09 – NFSP – Resultado Nominal - R\$ bilhões

Discriminação	1º Sem. 2022	1º Sem. 2021	Variação %
Setor Público	155,7	168,6	-7,65
Governo Central	195,2	202,9	-3,79
Governos Regionais	-36,12	-33,7	7,18

Empresas Estatais	-3,4	-0,6	4,67
-------------------	------	------	------

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Banco Central do Brasil.

Nota: Valores em R\$ milhões a preços de junho de 2022

Em valores acumulados em 12 meses, o déficit nominal passou de R\$ 659,8 bilhões em junho de 2021 para R\$ 388,8 bilhões em igual período de 2022, queda de 41%. Já em relação ao PIB, o setor público consolidado fechou o primeiro semestre de 2022, com um déficit nominal de 4,26% contra um déficit de 7,27% em junho de 2021, também no acumulado em 12 meses.

Como resultado do que aconteceu com o resultado primário e com os juros nominais, o déficit nominal vem se reduzindo desde o segundo semestre de 2021 e, no mês de março de 2022, atingiu seu menor valor desde 2014, equivalente a 3,17% do PIB. De março para cá, no entanto, o déficit nominal voltou a subir, em função da elevação no pagamento de juros.

4. DÍVIDA PÚBLICA MOBILIÁRIA FEDERAL INTERNA

A Dívida Mobiliária Federal (DMF) corresponde ao montante de títulos emitidos pelo Tesouro Nacional para cobrir a necessidade de financiamento do setor público e financiar a rolagem da dívida pública. A dívida pública federal em circulação no mercado nacional é captada por meio da emissão de títulos públicos e paga em reais, sendo definida como Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi).

No mês de junho, segundo o Relatório Mensal da Dívida do Tesouro Transparente: “As emissões de títulos da DPMFi alcançaram R\$ 69,96 bilhões: R\$ 29,87 bilhões (42,70%) em títulos com remuneração prefixada; R\$ 25,87 bilhões (36,98%) em títulos indexados a taxa flutuante e R\$ 14,19 bilhões (20,28%) em títulos atrelados a índice de preços. Desse total, foram emitidos R\$ 65,79 bilhões nos leilões tradicionais, R\$ 3,67 bilhões relativos às vendas de títulos do Programa Tesouro Direto e R\$ 0,50 bilhão relativo às emissões diretas”.

Em junho de 2022, a DPMFi atingiu R\$ 5,595 bilhões, contra R\$ 5,103 bilhões em igual período de 2021, representando um aumento de 9,64%. Em valores reais, corrigidos pela inflação (IPCA-IBGE), a variação da DPMFi foi negativa, R\$ 5,6 bilhões no primeiro semestre de 2022 contra R\$ 5,67 bilhões no primeiro semestre de 2021, queda de 2,01%, demonstrando que a inflação impactou fortemente a variação da

dívida. Em relação ao PIB, houve uma queda de 2,11 pontos percentuais na DPMFi, passando de 62,96% em junho de 2021 para 60,85% em junho de 2022.

Em relação ao prazo de vencimento da dívida, notamos que houve uma elevação no percentual de títulos com vencimento acima de 24 meses, passando de 57,80% em junho de 2021 para 61,60% em junho de 2022, aumento de 3,8 p. p. (Gráfico 20). O prazo médio de vencimento da DPMFi passou de 3,54 anos em junho de 2021 para 3,72 anos em junho de 2022. Essa mudança pode ser vista como positiva, haja vista que quanto maior a concentração de dívida no curto prazo, e quanto menor o prazo médio de vencimento³, maior o risco de o Tesouro Nacional ter que refinar a dívida em condições adversas.

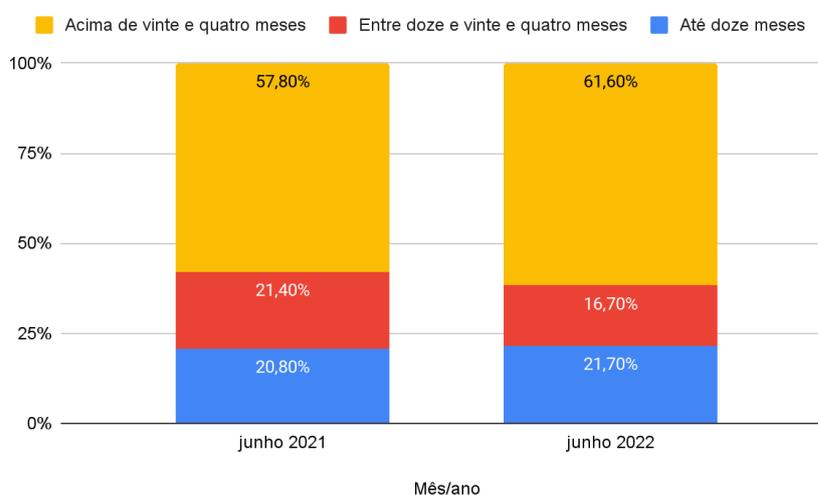


Gráfico 20 - Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) por Vencimento (em %)

Fonte: Elaboração Própria a partir dos dados do Banco Central do Brasil

Em relação à composição da DPMFi, as variações mais significativas ocorreram nas dívidas indexadas à valores pré-fixados e aos índices de preços. O percentual de títulos prefixados passou de 28,8% em junho de 2021 para 24,1% em junho de 2022. Em contrapartida, o percentual de títulos indexados a índices de preços passou de 23,6% para 28,1 (Gráfico 18).

³ O prazo médio é calculado pela média dos prazos dos títulos ponderada por seus respectivos estoques na data de apuração (Tesouro Nacional, 2021, Nota metodológica 1).

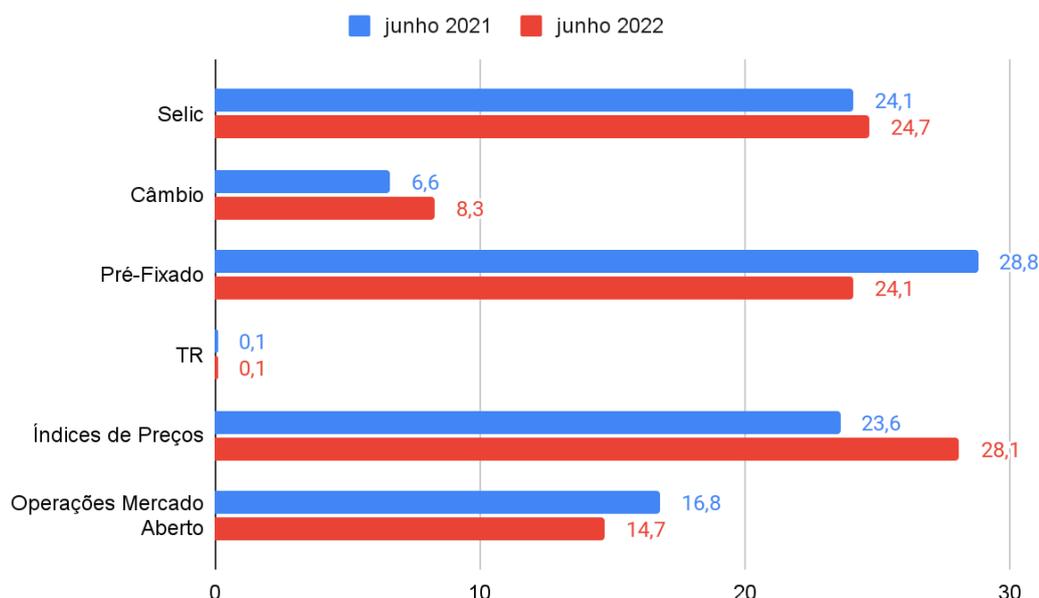


Gráfico 21 - Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) por Vencimento (em %)
 Fonte: Elaboração Própria a partir dos dados do Banco Central do Brasil

Este movimento reflete as expectativas negativas em relação à taxa de inflação e, conseqüentemente, às incertezas em relação à evolução futura da taxa de juros Selic, o que faz com que os compradores de títulos públicos fujam de títulos prefixados e prefiram os títulos corrigidos pela variação da inflação. Como resultado, há uma tendência à elevação do custo médio da dívida, na medida em que aumenta a concentração de títulos remunerados por taxas flutuantes.

Em junho de 2022, o custo médio da DPMFi atingiu os 10,98% a.a, representando um aumento de 3,32 p.p. comparado a junho de 2021. De acordo com o IFI (2022b), a elevação nas taxas de emissão de títulos públicos evidencia aumento da percepção de risco dos agentes que financiam a dívida pública brasileira, em função da perda de credibilidade do regime fiscal nos últimos meses. Adicionalmente, esse maior custo dívida também reflete os aumentos nos indexadores dos títulos e a estabilização nessa taxa só deve ocorrer quando o Banco Central cessar o ciclo de elevação dos juros.

5. DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO

A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) corresponde ao saldo líquido do endividamento do setor público não-financeiro e do Banco Central, consolidando todos os créditos e débitos. Pode ser dividida em: DLSP interna, que contempla a Dívida

Mobiliária Federal, outras dívidas e créditos do governo; e em DLSP externa, que corresponde a dívida do setor público não-financeiro e do Banco Central no exterior, deduzindo-se as reservas internacionais em poder do Banco Central.

Em junho de 2022, a DLSP atingiu R\$ 5,316 Bilhões, representando um aumento de 8,97% comparado ao mesmo período do ano anterior. Em termos reais, no entanto, a DLSP corrigida pela inflação (IPCA-IBGE) apresentou uma variação inversa, reduzindo-se em 2,60% entre junho de 2022 e junho de 2021. Em proporção ao PIB, notamos uma queda da DLSP no período analisado, passando de 60,19% para 57,82% do PIB, representando uma variação de -3,94 p.p. Segundo o BCB (2022), *“Esse resultado refletiu o efeito da valorização cambial de 3,9% (aumento de 0,5 p.p.), do déficit primário (aumento de 0,4 p.p.), dos juros nominais apropriados (aumento de 0,4 p.p.), e do crescimento do PIB nominal (redução de 0,8 p.p.).”*

Em relação aos indicadores da DLSP, houve uma significativa elevação de 5,3 p.p. da parcela da dívida indexada à inflação, compensada por queda na participação de todos os demais indexadores, com destaque para uma queda de 6,3 p.p. no percentual de títulos prefixados. Nota-se também queda da parcela credora da dívida atrelada à taxa de câmbio (Gráfico 22). No caso da dívida atrelada ao câmbio e à TJLP, o sinal negativo indica a parcela credora da dívida, ou seja, em termos líquidos, o Setor Público tem mais ativos atrelados a esses indicadores do que dívidas.

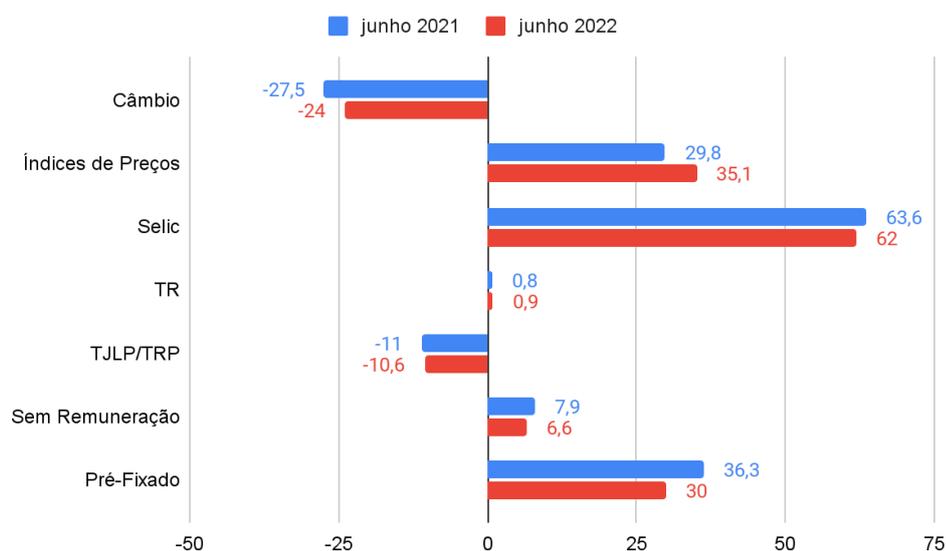


Gráfico 22 - Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) por Indexador (em %)

Fonte: Elaboração Própria a partir dos dados do Banco Central do Brasil

Em relação aos vencimentos da DLSP, observando o Gráfico 23, notamos que a maior participação está contida nos vencimentos entre 1 e 3 anos em ambos os

períodos. Além disso, notamos uma variação positiva na participação das dívidas mais longas a partir de 5 anos, e uma variação negativa na participação das dívidas mais curtas com menos de 5 anos de vencimento.

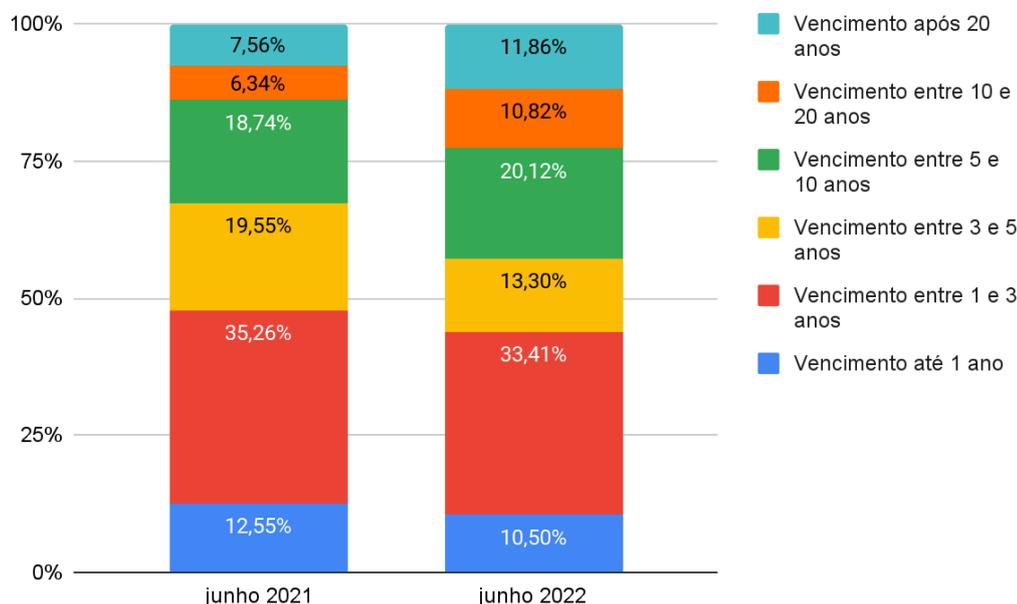


Gráfico 23 - Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) por Vencimento (em %)

Fonte: Elaboração Própria a partir dos dados do Banco Central do Brasil

A taxa de juros da DLSP subiu significativamente, de 6,5% em junho de 2021 para 12,4% em julho de 2022, representando um aumento de 5,9 p.p.

6 Dívida Bruta do Governo Geral

A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) corresponde ao endividamento total dos governos Federal, Estaduais e Municipais. As operações compromissadas do Banco Central com títulos públicos também estão inclusas na DBGG pois estas estão fortemente vinculadas com o endividamento do tesouro nacional.

Em junho de 2022, a DBGG atingiu R\$ 7,174 bilhões contra R\$ 6,729 no mesmo período do ano anterior, representando um aumento nominal de 6,61%. Entretanto, considerando os valores corrigidos pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), notamos que a DBGG obteve uma queda de 4,71%, demonstrando que a inflação do período impactou fortemente o desempenho da Dívida.

Em relação ao PIB, a DBGG atingiu uma participação de 78,02% do PIB em junho de 2022, representando uma queda de 5 p.p. comparado ao mesmo período de 2021 (83,02%).

Em relação aos indexadores, no período analisado, em concomitância com o ocorrido com a DLSP, houve uma queda de 4,2 p.p na participação da dívida prefixada e igual aumento na participação da dívida atrelada a índice de preços (Gráfico 24).

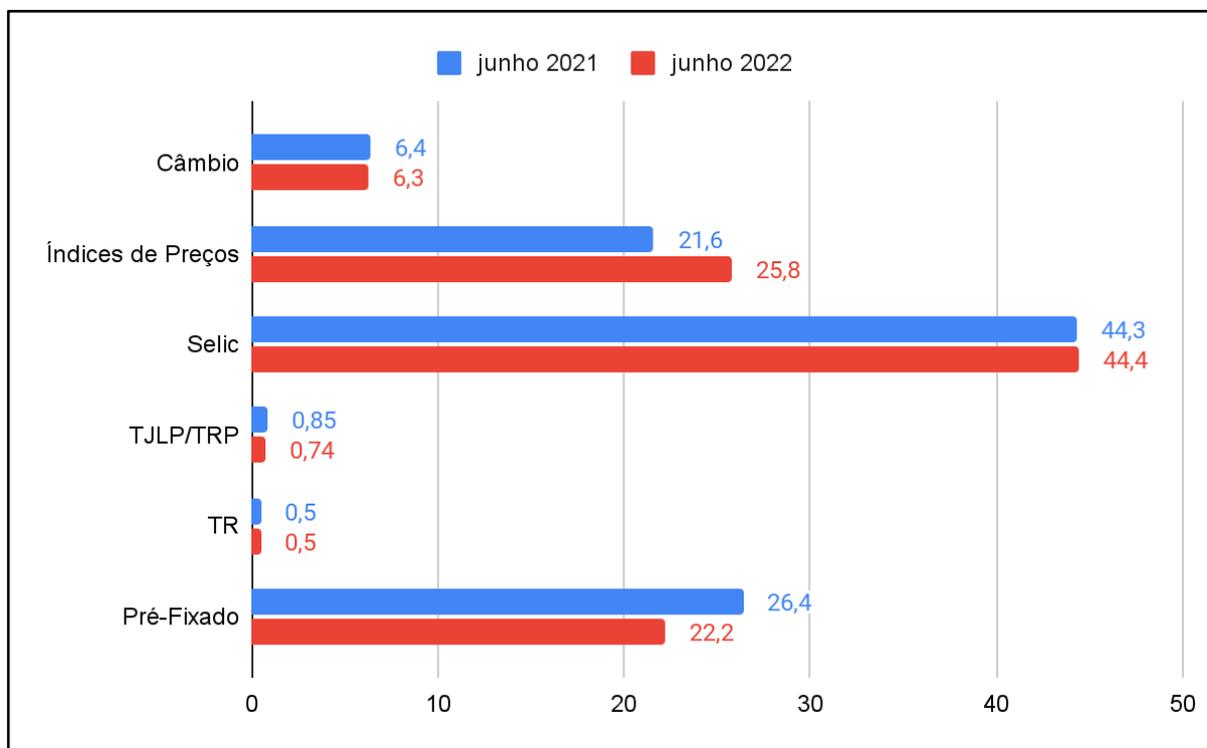


Gráfico 24 - Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) por indexador (em %)

Fonte: Elaboração Própria a partir dos dados do Banco Central do Brasil

Como é mostrado no Gráfico 25, entre junho de 2021 e junho de 2022 as variações mais significativas dos vencimentos da DBGG foram nos vencimentos entre 3 e 5 anos, representando uma queda de 4,27 p.p. e nos vencimentos entre 10 e 20 anos, com uma alta de 3,24 p.p.

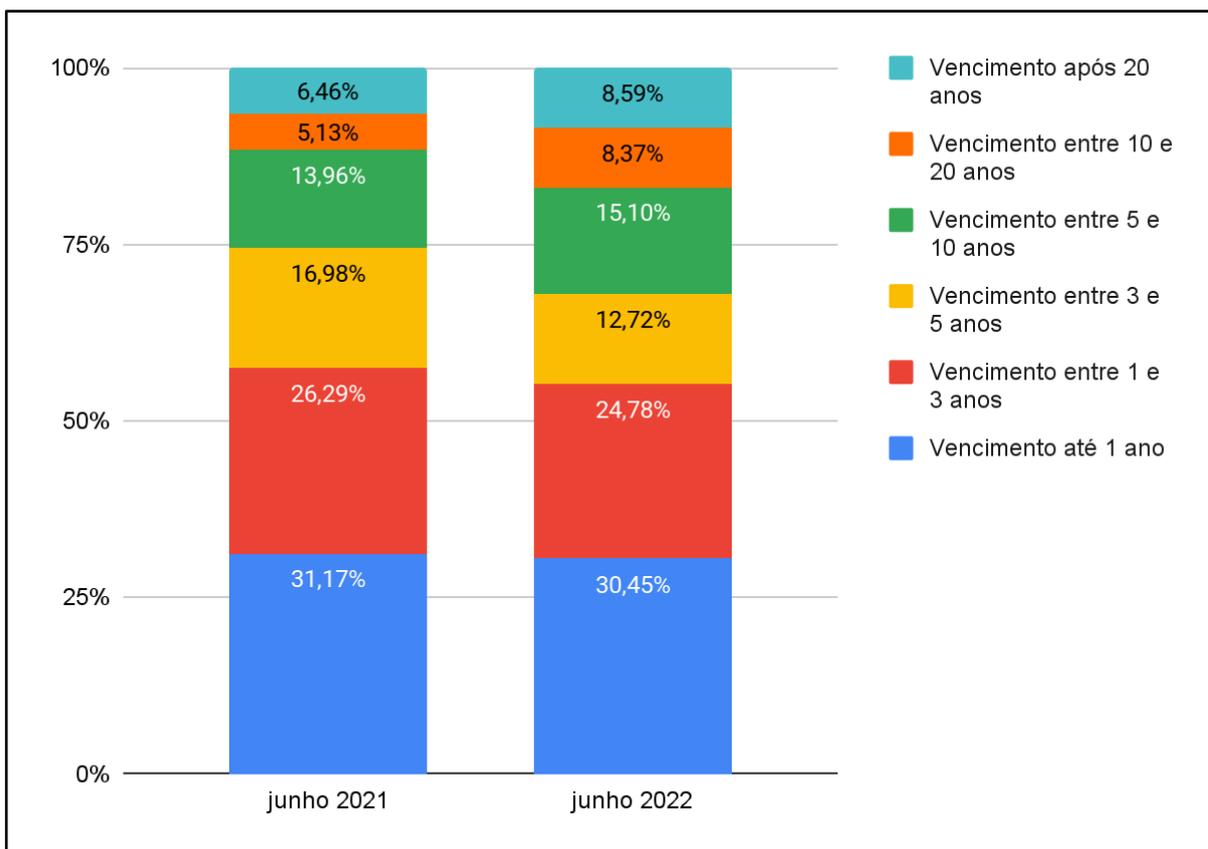


Gráfico 25 - Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) por Vencimento (em %)

Fonte: Elaboração Própria a partir dos dados do Banco Central do Brasil

A taxa de juros da DBGG também subiu significativamente, de 6,2% em junho de 2021 para 10,2% em julho de 2022, representando um aumento de 4 p.p.

Também vale mencionar que 87,81% da DBGG é dívida interna, enquanto 12,19% é dívida externa.

Como observado, os indicadores de endividamento apresentaram melhora em relação ao PIB no primeiro semestre de 2022, quando comparado ao mesmo período de 2021. No entanto, as estimativas do próprio governo são de que essa melhora é pontual. Na previsão contida na LDO deverá haver uma estabilidade da DBGG em torno de 80% do PIB entre 2023 e 2025. A DLSP/PIB, porém, deve se elevar, passando de 61,82% em 2023 para 63,98 em 2024 e 65,41% em 2025. De acordo com o IFI (2022a), o superávit primário necessário para estabilizar a DBGG em torno de 79% do PIB em 2022 seria de 1,4% do PIB. No entanto, as alterações ocorridas, até o momento, na regra do teto de gastos, a necessidade de recursos para cumprir com as promessas de campanha eleitoral, além das desonerações fiscais realizadas, entre outras despesas, sugerem uma dificuldade futura em obter superávits primários necessários para estabilizar a dívida.

Referências

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Estatísticas, Notas Econômico-Financeiras, Estatísticas Fiscais, Todas as Publicações**, janeiro de 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/estatisticas/hist_estatisticasfiscais/202201_Tabelas_de_estatisticas_fiscais.xlsx> . Acesso em: 29 ago. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Estatísticas, Tabelas Especiais, Cronograma de Vencimento da DLSP e da DBGG**. Disponível em:<https://www.bcb.gov.br/content/estatisticas/Documents/Tabelas_especiais/Cronop.xls>. Acesso em: 29 ago. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Estatísticas, Tabelas Especiais, Taxa de juros implícita da DLSP e da DBGG**. Disponível em:<https://www.bcb.gov.br/content/estatisticas/Documents/Tabelas_especiais/Tximplnp.xls>. Acesso em: 29 ago. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Estatísticas, Tabelas Especiais, Dívida mobiliária federal - estoque, perfil de vencimentos e participação por indexador**. Disponível em:<https://www.bcb.gov.br/content/estatisticas/Documents/Tabelas_especiais/DivMobbp.xls>. Acesso em: 29 ago. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Estatísticas, Tabelas Especiais, Dívida líquida e bruta do governo geral (metodologia vigente a partir de 2008)**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/estatisticas/Documents/Tabelas_especiais/Divggnp.xls>. Acesso em: 29 ago. 2022.

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE (2022a). **Relatório de Acompanhamento Fiscal. Julho de 2022**. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio> Acesso em: 17 out. 2022.

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE (2022,b). Relatório de Acompanhamento Fiscal. **Agosto de 2022**. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio> Acesso em: 17 out. 2022.

TESOURO NACIONAL DO BRASIL (2021).**Nota metodológica**n.1. Disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:42075 Acesso em: 17 out. 2022.

TESOURO NACIONAL. **Resultado do Tesouro Nacional**. junho de 2022. Publicado em: 28/07/2022. Disponível em:<<https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/boletim-resultado-do-tesouro-nacional-rtn/2022/6>>. Acesso em: 13 ago. 2022. (2022)

TESOURO NACIONAL. **Resultado do Tesouro Nacional. Estatísticas, série histórica.** Disponível em

<<https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/boletim-resultado-do-tesouro-nacional-rtn/2022/6>> Acesso em: 13 ago. 2022

TESOURO NACIONAL. (2022 b) **Relatório de Avaliação do cumprimento de metas fiscais- 2º quadrimestre de 2022.** Disponível em

https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:44855

Acesso em: 30 set. 2022

TESOURO NACIONAL. (2022 b) **Tabela de dados anexo ao Relatório de Avaliação do cumprimento de metas fiscais - 2º quadrimestre de 2022.** Disponível em

https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:44855

Acesso em: 30 set. 2022