

POLÍTICA FISCAL

Panorama Fiscal: destaques de 2023 e perspectivas

Sumário

O quadro fiscal de 2023 foi marcado, no âmbito federal, pela combinação de queda real de arrecadação, após forte crescimento observado em 2021 e 2022, e expressivo aumento real da despesa. Do lado da receita, observou-se, de acordo com nossa estimativa preliminar, queda real de 21,1% para as receitas não administradas pela Receita Federal do Brasil (RFB) e de 1,1% para as administradas, levando a uma queda de 2,9% para a receita total. Pelo lado da despesa, registrou-se crescimento real de 12,9%, ou R\$ 247 bilhões, em reais de dezembro de 2023, com destaque para as despesas obrigatórias com controle de fluxo (alta de R\$ 105,2 bilhões, ou 45,2%, muito impactadas pelo crescimento das despesas com o programa Bolsa Família, com aumento real de R\$ 48,1 bilhões, ou 40,6%), créditos extraordinários (aumento de R\$ 46 bilhões, ou 92,3%, sob o impacto da decisão do Supremo Tribunal Federal – STF para pagamento imediato dos passivos com precatórios no valor de R\$ 92,4 bilhões), despesas com benefícios previdenciários (aumento de R\$ 38,8 bilhões, ou 4,6%) e despesas discricionárias (aumento de R\$ 24,4 bilhões, ou 15,2%). Nesse contexto, o resultado primário no ano registrou déficit de R\$ 234,3 bilhões, a preços de dezembro de 2023, correspondente a cerca de 2,1% do produto interno bruto (PIB).

Para 2024, a meta de resultado primário para o governo central é igual a zero, podendo o referido resultado ter um intervalo de tolerância de R\$ 28,8 bilhões para mais ou para menos (equivalente a 0,25% do PIB estimado para o ano). O atingimento dessa meta é um objetivo desafiador, uma vez que irá requerer uma expansão da arrecadação muito superior ao padrão histórico. O crescimento real da receita líquida implícito no Autógrafo da Lei Orçamentária Anual (LOA) de 2024 é de 11,3%, muito acima da taxa média de crescimento real observada no período de 1997 a 2023 (4,3%) e, também, muito superior às expectativas de crescimento real do PIB em 2024. Nesse sentido, o governo federal tem buscado viabilizar um amplo pacote de medidas de expansão da arrecadação, com impacto fiscal potencial da ordem de R\$ 168 bilhões. O efeito final das medidas propostas é, porém, incerto. As expectativas de mercado apontam a melhora do resultado primário do governo central em relação a 2023, mas ainda indicam déficits substanciais (da ordem de R\$ 86 bilhões no Prisma Fiscal/Secretaria de Política Econômica – SPE e de 0,8% do PIB na Pesquisa Focus/Banco Central do Brasil – BCB).

No que se refere ao endividamento público, nota-se que, após aumentar fortemente em razão da pandemia, quando a dívida bruta do governo geral (DBGG) atingiu 86,9% do PIB em dezembro de 2020, a razão dívida-PIB caracterizou-se por tendência de queda, fechando 2022 no patamar de 72,9%. No período mais recente, contudo, a DBGG voltou a crescer, atingindo 73,8% do PIB em novembro de 2023. As expectativas de mercado para a DBGG apontam o aumento da razão dívida-PIB

Marco A.F.H. Cavalcanti

Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea

marco.cavalcanti@ipea.gov.br

Sergio Fonseca Ferreira

Analista de Planejamento e Orçamento na Dimac/Ipea

sergio.ferreira@ipea.gov.br

Felipe dos Santos Martins

Pesquisador do Programa de Pesquisa para o Desenvolvimento Nacional (PNPD) na Dimac/Ipea

felipe.martins@ipea.gov.br

Wellington Charles L. Nobrega

Pesquisador do PNPD na Dimac/Ipea

wellington.nobrega@ipea.gov.br

Divulgado em 19 de janeiro de 2024.

no triênio 2024-2026; de acordo com os relatórios mais recentes, a razão DBGG/PIB deverá passar para cerca de 78% ao final de 2024, entre 80% e 81% em 2025 e chegando em torno de 83% em 2026.

1 Resultado primário do governo central em 2023

O quadro fiscal de 2023 foi marcado, no âmbito federal, pela combinação de queda real de arrecadação (-2,9%), após forte crescimento observado em 2021 e 2022, e expressivo aumento real da despesa (+12,9%), conforme estimativa preliminar do resultado primário do governo central divulgada este mês na Carta de Conjuntura.¹ Com relação à arrecadação, o maior destaque durante 2023 foi a queda das receitas não administradas pela Receita Federal do Brasil (RFB), que haviam sido impactadas positivamente em 2022 por receitas extraordinárias, especialmente aquelas obtidas com o pagamento de concessões e permissões, dividendos e exploração de recursos naturais. As receitas administradas também apresentaram queda real em 2023, principalmente em relação aos tributos pagos pelas empresas sobre o lucro apurado – Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). De acordo com a referida estimativa preliminar do resultado primário do governo central, reproduzida na tabela 1, a queda real acumulada em 2023, em comparação com 2022, foi de 21,1% para as receitas não administradas e de 1,1% para as administradas, levando a uma queda de 2,9% para a receita total (cerca de R\$ 72,3 bilhões a preços de dezembro de 2023).

Por sua vez, as despesas de 2023 foram impactadas pela elevação das dotações orçamentárias viabilizada pela Emenda Constitucional (EC) nº 126, de dezembro de 2022, que, entre outras medidas, aumentou o teto de gastos da União no ano em R\$ 145 bilhões e definiu novas categorias de despesas não sujeitas ao teto. Foram impactadas ainda pela decisão do Supremo Tribunal Federal (STF), que determinou o pagamento imediato dos precatórios acumulados a partir do disposto nas ECs nºs 113 e 114/2021, pagos por meio da abertura de créditos extraordinários no valor de R\$ 93,1 bilhões, sendo R\$ 0,7 bilhão de despesas financeiras e R\$ 92,4 bilhões de despesas primárias sem impacto no teto de gastos e no cálculo para o cumprimento da meta de resultado primário contida na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO). Vale destacar que as mudanças no teto de gastos implementadas pela EC nº 126 permitiram acomodar o aumento de despesas obrigatórias associadas ao reajuste do salário mínimo, dos vencimentos dos servidores públicos federais e dos benefícios do programa Bolsa Família, bem como a recomposição das dotações orçamentárias das despesas discricionárias. Conforme mostra a tabela 1, a despesa total cresceu 12,9% em termos reais no acumulado até dezembro (ou R\$ 247 bilhões, em valores desse mês), em comparação com 2022.

TABELA 1

Governo central: resultado primário (preços constantes de dez./2023)

Período	Mensal (preços constantes, R\$ milhões de dez./2023)		Taxa de variação (%)	Janeiro-dezembro (preços constantes, R\$ milhões de dez./2023)		Taxa de variação (%)
	dez./2022	dez./2023		2022	2023	
1-Receita Total	227.517	233.138	2,5	2.460.968	2.388.679	-2,9
1.1 - Receita Administrada pela RFB	124.903	133.010	6,5	1.480.028	1.463.512	-1,1
1.2 - Incentivos Fiscais	-4	-	-	-59	-61	-2,4
1.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	72.727	75.205	3,4	569.227	600.257	5,5
1.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	29.891	24.923	-16,6	411.772	324.971	-21,1
2. Transf. Por Repartição de Receita	47.336	49.913	5,4	486.209	460.961	-5,2
3. Receita Líquida (1-2)	180.181	183.225	1,7	1.974.759	1.927.718	-2,4
4. Despesa Total	175.530	302.613	72,4	1.915.024	2.162.054	12,9
4.1 Benefícios Previdenciários	65.771	68.453	4,1	846.913	885.684	4,6
4.2 Pessoal e Encargos Sociais	38.010	40.254	5,9	359.250	356.730	-0,7
4.3 Outras Despesas Obrigatórias	25.703	118.711	361,9	314.833	395.964	25,8
4.4 Despesas do Poder Executivo Sujeitas à Programação Financeira	46.046	75.194	63,3	394.028	523.676	32,9
5. Resultado Primário Governo Central - Acima da linha (3 - 4)	4.651	-119.388	-2667,1	59.735	-234.336	-492,3

Fonte: Resultado do Tesouro Nacional da Secretaria do Tesouro Nacional (RTN/STN); e Sistema Integrado de Administração Financeira (Siafi).

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dimac/Ipea).

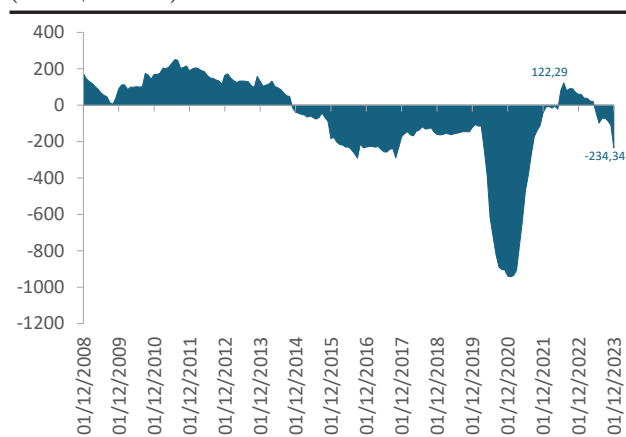
Obs.: RGPS – Regime Geral de Previdência Social.

1. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/wp-content/uploads/2024/01/240112_cc_62_nota_1.pdf.

Em consequência da queda da receita e do aumento da despesa, o resultado primário no ano registrou déficit de R\$ 234,3 bilhões, em contraste com o superávit de R\$ 59,7 bilhões observado em 2022 (diferença de R\$ 294,1 bilhões, a preços constantes). O gráfico 1 mostra a evolução do resultado primário do governo central acumulado em doze meses, a preços constantes, desde 2014. Observa-se que, após registrarem saldos positivos durante o breve intervalo de junho de 2022 a maio de 2023, tendo chegado a atingir um superávit de R\$ 122,3 bilhões em julho de 2022, as contas federais voltaram a apresentar déficit a partir de junho de 2023.

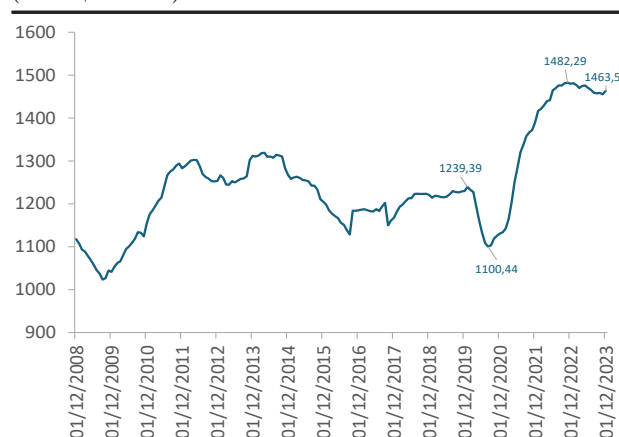
O gráfico 2 mostra a evolução da receita administrada pela RFB acumulada em doze meses, a preços constantes de dezembro de 2023, entre janeiro de 2014 e dezembro de 2023. Observa-se que, após a forte queda observada no auge da pandemia, quando a arrecadação caiu de R\$ 1.232 bilhões em janeiro de 2020 para R\$ 1.100 bilhões em agosto do mesmo ano, a receita apresentou forte recuperação durante 2021 e 2022, chegando a atingir R\$ 1.482 bilhões em novembro de 2022. Durante 2023, a arrecadação apresentou tendência de queda, conforme já citado, e atingiu R\$ 1.463 bilhões no acumulado em doze meses em dezembro.

GRÁFICO 1
Resultado primário do governo central acumulado em doze meses (preços constantes de dez./2023)
 (Em R\$ bilhões)



Fonte: STN e Siafi.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 2
Receitas administradas pela RFB: valores acumulados em doze meses (preços constantes de dez./2023)
 (Em R\$ bilhões)



Fonte: RTN e Siafi.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

A análise mais detalhada da receita do governo central (tabela 2) mostra que a queda das receitas administradas em 2023, em comparação com o ano anterior, ocorreu em diversas aberturas, com destaque para a redução da arrecadação da CSLL (R\$ 17,7 bilhões, ou -10,4%), do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) (R\$ 3,5 bilhões, ou -5,5%) e do Imposto de Importação (R\$ 7,7 bilhões, ou -12,3%). Outras categorias apresentaram elevação no período, com destaque para a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins) – crescimento de R\$ 3,3 bilhões (+1,1%) – e outras receitas administradas pela RFB – aumento de R\$ 10,7 bilhões (+36,1%). Nas receitas não administradas, os destaques negativos foram as receitas de concessões e permissões (queda de R\$ 40,8 bilhões no acumulado até setembro, ou -82,2%), de dividendos e participações (queda de R\$ 41,2 bilhões, ou -44,8%) e de exploração de recursos naturais (queda de R\$ 26,6 bilhões, ou -18,9%).

A tabela 3 e o gráfico 3 analisam a evolução recente da receita administrada separada em quatro grupos: A – tributos sobre consumo; B – tributos sobre renda corporativa; C – tributos sobre renda de pessoa física e retidos na fonte; e D – tributos sobre serviços financeiros e demais receitas. Observa-se, na tabela 3, que o grupo B apresentou a maior queda de arrecadação no acumulado do ano até setembro, com o IRPJ e a CSLL apresentando, em conjunto, uma queda real de arrecadação no acumulado do ano de R\$ 56 bilhões (-11,8%).

TABELA 2
Principais componentes da receita do governo central (preços constantes de dez./2023)

Período	Mensal (preços constantes, R\$ milhões de dez./2023)		Taxa de variação (%)	Janeiro-dezembro (preços constantes, R\$ milhões de dez./2023)		Taxa de variação (%)
	dez./2022	dez./2023		2022	2023	
1-Receita Total	227.517	233.138	2,5	2.460.968	2.388.679	-2,9
1.1 - Receita Administrada pela RFB	124.903	133.010	6,5	1.480.028	1.463.512	-1,1
1.1.01 Imposto de Importação	4.890	4.454	-8,9	62.865	55.140	-12,3
1.1.02 IPI	5.060	6.204	22,6	63.807	60.283	-5,5
1.1.03 Imposto de Renda	66.024	72.055	9,1	710.304	708.247	-0,3
1.1.04 IOF	5.459	5.652	3,5	62.828	62.936	0,2
1.1.05 Cofins	25.421	27.549	8,4	294.401	297.685	1,1
1.1.06 PIS/Pasep	7.129	7.969	11,8	85.136	86.109	1,1
1.1.07 CSLL	8.690	7.092	-18,4	169.300	151.625	-10,4
1.1.09 CIDE Combustíveis	13	312	2254,3	1.791	1.216	-32,1
1.1.10 Outras Receitas Administradas pela RFB	2.215	1.723	-22,2	29.596	40.271	36,1
1.2 - Incentivos Fiscais	-4	-	-	-59	-61	-2,4
1.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	72.727	75.205	3,4	569.227	600.257	5,5
1.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	29.891	24.923	-16,6	411.772	324.971	-21,1
1.4.1 Concessões e Permissões	3.959	2.022	-48,9	49.681	8.860	-82,2
1.4.2 Dividendos e Participações	7.036	4.880	-30,6	91.937	50.783	-44,8
1.4.3 Contr. Plano de Seguridade Social do Servidor	1.640	1.633	-0,4	18.370	17.671	-3,8
1.4.4 Receitas de Exploração de Recursos Naturais	6.731	5.696	-15,4	141.099	114.459	-18,9
1.4.5 Receitas Próprias (fontes 50, 81 e 82)	1.884	685	-63,6	22.424	20.301	-9,5
1.4.6 Contribuição do Salário Educação	3.971	4.323	8,9	28.999	31.284	7,9
1.4.7 Complemento para o FGTS (LC nº 110/01)	91	102	12,0	91	102	12,0
1.4.8 Demais Receitas Não Administradas pela RFB	4.578	5.581	21,9	59.170	81.511	37,8
2. Transf. Por Repartição de Receita	47.336	49.913	5,4	486.209	460.961	-5,2
3. Receita Líquida (1-2)	180.181	183.225	1,7	1.974.759	1.927.718	-2,4

Fonte: RTN/STN e Siafi.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

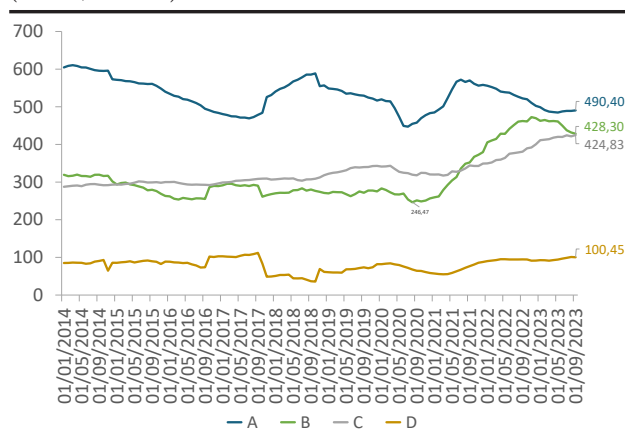
Obs.: IOF – Imposto sobre Operações Financeiras; PIS/Pasep – Programa de Integração Social/Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público; Cide – Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico; FGTS – Fundo de Garantia por Tempo de Serviço; LC – lei complementar.

O grupo A, composto pela arrecadação do Imposto de Importação, IPI, Cofins, PIS/Pasep e Cide-Combustíveis, apresentou queda real de R\$ 7,6 bilhões (-1,5%) no acumulado do ano, ainda sob o impacto das medidas de desoneração adotadas em 2022 e parcialmente mantidas em 2023.

Os outros dois grupos, por sua vez, apresentaram um expressivo aumento de arrecadação no acumulado do ano de R\$ 36,3 bilhões (+9%) para o grupo C (Imposto de Renda sobre Pessoa Física – IRPF e retido na fonte) e R\$ 10,8 bilhões (+11,7%) para o grupo D (IOF e outras receitas).

O gráfico 3 mostra que, após a queda da arrecadação observada no auge da pandemia, todos os grupos de receita apresentaram recuperação, com destaque para o aumento observado no grupo B, que, após ter atingido R\$ 249

GRÁFICO 3
Receitas administradas pela RFB, por grupos de receitas: valores acumulados em doze meses (preços constantes de dez./2023)
(Em R\$ bilhões)



Fonte: RTN e Siafi.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

bilhões em agosto de 2020, chegou a R\$ 478 bilhões em novembro de 2022 (aumento de 92%); mesmo com a queda observada no período recente, que levou a arrecadação desse grupo a R\$ 419 bilhões no acumulado em doze meses em dezembro de 2023, a receita ainda se encontra 68,3% acima do nível mínimo observado durante a pandemia.

TABELA 3

Receitas administradas pela RFB (preços constantes de dez./2023)

(Em R\$ bilhões)

	2022	2023	Variação	
	(a)	(b)	Em R\$ bilhões	Em %
1.1 - Receita Administrada pela RFB	1.480,0	1.463,5	-16,5	-1,1
A - Tributo sobre consumo	508,0	500,4	-7,6	-1,5
1.1.01 Imposto de Importação	62,9	55,1	-7,7	-12,3
1.1.02.1 IPI - Fumo	7,2	3,9	-3,3	-45,7
1.1.02.2 IPI - Bebidas	2,7	3,0	0,3	12,0
1.1.02.3 IPI - Automóveis	4,3	7,0	2,7	62,9
1.1.02.4 IPI - Vinculado a importação	26,1	23,0	-3,1	-12,0
1.1.02.5 IPI - Outros	23,5	23,4	-0,1	-0,6
1.1.05 Cofins	294,4	297,7	3,3	1,1
1.1.06 PIS/Pasep	85,1	86,1	1,0	1,1
1.1.09 CIDE Combustíveis	1,8	1,2	-0,6	-32,1
B - Tributos sobre renda corporativa	474,9	418,8	-56,0	-11,8
1.1.03.2 I.R. - Pessoa Jurídica	305,6	267,2	-38,4	-12,6
1.1.07 CSLL	169,3	151,6	-17,7	-10,4
C - Tributo sobre renda - pessoa física e retido na fonte	404,8	441,1	36,3	9,0
1.1.03.1 I.R. - Pessoa Física	61,7	59,9	-1,8	-3,0
1.1.03.3.1 IRRF - Rendimentos do Trabalho	163,2	168,0	4,8	2,9
1.1.03.3.2 IRRF - Rendimentos do Capital	102,8	125,7	22,8	22,2
1.1.03.3.3 IRRF - Remessas ao Exterior	58,9	67,7	8,8	15,0
1.1.03.3.4 IRRF - Outros Rendimentos	18,1	19,8	1,7	9,5
D - Tributo sobre serviços financeiros e outras receitas	92,4	103,2	10,8	11,7
1.1.04 IOF	62,8	62,9	0,1	0,2
1.1.10 Outras Receitas Administradas pela RFB	29,6	40,3	10,7	36,1

Fonte: RTN/STN e Siafi.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

O box 1 discute alguns dos fatores explicativos do desempenho da arrecadação federal ao longo de 2023.

BOX 1**Condicionantes do resultado da arrecadação das receitas federais em 2023**

A estimativa preliminar da arrecadação federal realizada pelo Ipea aponta que 2023 deverá registrar queda real de 2,9% ante o ano anterior, totalizando 21,5% do PIB. Essa queda deve-se a diversos fatores, entre os quais destacam-se: i) o recuo na cotação de importantes *commodities* ligadas à atividade doméstica; ii) a normalização de entradas excepcionais; iii) a acomodação do ritmo de crescimento da atividade econômica após a recuperação pós-covid; e, por fim, iv) o arrefecimento inflacionário.

No que se refere às receitas não administradas, a forte contração em 2023 é explicada, em boa medida, pelo recuo em termos reais de 82,1% na rubrica concessões e permissões, que acumulou apenas R\$ 8,9 bilhões em 2023 ante R\$ 46,8 bilhões no ano anterior. O recuo expressivo decorre de duas entradas de receitas atípicas ocorridas em 2022 sem contrapartida em 2023: a primeira, de cerca de R\$ 11,2 bilhões, referente à segunda rodada da cessão onerosa (Campos de Sépia e Atapu); e a segunda relativa ao recebimento de R\$ 26,6 bilhões decorrentes da privatização da Eletrobras.

Além disso, destaca-se também a queda nas receitas de exploração de recursos naturais, que haviam se beneficiado ao longo dos dois anos anteriores da escalada no preço do petróleo no mercado internacional – pressionado, em um primeiro momento, pela alta demanda chinesa na retomada pós-covid e, posteriormente, pela eclosão do conflito bélico na Ucrânia, tendo atingido o pico de US\$ 117,6 em junho de 2022 (crescimento de 111% em relação a fevereiro de 2020). Com a queda da ordem de 34% na cotação do petróleo desde o ápice em meados de 2022, as receitas de exploração de recursos naturais em 2023 registraram queda real de 18,9% em relação ao ano anterior.

Outra rubrica diretamente afetada pelo comportamento dos preços internacionais das *commodities* foi a arrecadação com dividendos e permissões, a qual registrou queda real de 44,8% na passagem de 2022 para 2023, caindo de R\$ 87 bilhões para R\$ 49,9 bilhões em valores correntes. Esse desempenho deveu-se primordialmente ao recuo de 58,1% no pagamento de dividendos pela Petrobras – que, além do efeito de devolução na cotação do petróleo, foi impactado pela antecipação de R\$ 43,7 bilhões que havia sido concedida pela empresa em 2022, a ser abatida do ano fiscal de 2023. Também apresentaram recuos no ano os pagamentos de dividendos por Banco do Brasil (-2,7%), Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) (-46,5%), Caixa Econômica Federal (-52,8%) e Eletrobras (-61,8%).

Em relação às receitas administradas, um dos principais vetores de arrefecimento foram as reduções na arrecadação de tributos relacionados à CSLL, com queda real de 10,44% em 2023, após dois anos consecutivos de forte alta (33,71% em 2021 e 26,80% em 2022). O recuo da rubrica em 2023 é explicado por uma normalização após receitas atípicas de ao menos R\$ 32 bilhões em 2022 sem contrapartida em 2023, em sua maior parte oriundas de pagamentos atípicos de empresas ligadas ao setor de *commodities* (40,6%) e de alienações de participação societárias por algumas empresas (37,5%).

Cabe notar que é notória a existência de elevada correlação positiva entre os preços internacionais de *commodities* e o nível de atividade no Brasil. Isso significa que, além dos impactos diretos desses preços na atividade e na rentabilidade das empresas produtoras e exportadoras de *commodities*, há também efeitos indiretos nas demais atividades domésticas e, portanto, na arrecadação de tributos ligados à atividade econômica em geral. Desta forma, a queda em 2023 dos preços de *commodities*, e do petróleo em particular, pode explicar parcialmente também a desaceleração no ritmo de arrecadação das receitas administradas.²

Outro tributo que apresentou queda importante em 2023 foi o Imposto de Importação. Após crescer 25% em 2021 e ter marcado R\$ 62 bilhões (o maior montante arrecadado da série histórica a preços correntes) na esteira da recuperação econômica após a fase mais aguda de restrições à mobilidade da pandemia da covid-19, a arrecadação de receitas decorrentes da incidência do Imposto de Importação registrou recuo de 12,7% na passagem de 2021 para 2022, em termos reais. Ao longo de 2023, a rubrica acumulou R\$ 55,1 bilhões, apresentando nova contração de 12,3% a preços constantes.

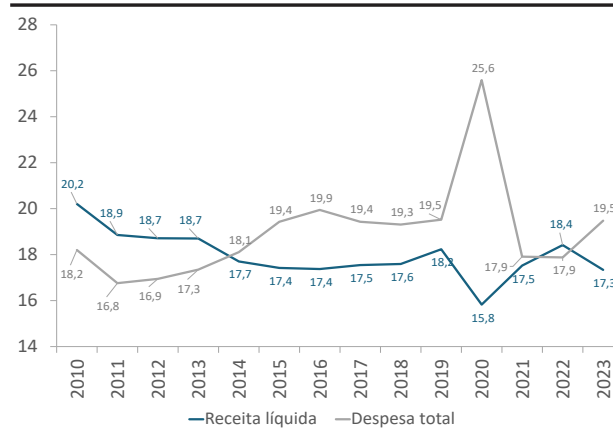
Vale destacar que, em direção oposta aos fatores elencados, outros elementos contribuíram positivamente para a evolução das receitas federais em 2023 – impedindo, assim, queda ainda maior da receita total no ano. Entre esses fatores, cabe mencionar: i) a entrada de recursos não sacados do PIS/Pasep (conforme previsto na EC nº 126/2022) no montante de R\$ 26 bilhões em setembro de 2023, ingressando na rubrica demais receitas e propiciando crescimento real de 37,8% no período analisado; e ii) o crescimento de 5,51% da arrecadação líquida para o RGPS em 2023 (R\$ 0,597 tri), decorrente da resiliência do mercado de trabalho que, de acordo com

2. Este tópico foi discutido em box da Visão Geral da Conjuntura divulgada em setembro de 2023. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/wp-content/uploads/2023/09/231003_cc_60_nota_33_visao_geral.pdf.

informações do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged), acumulou cerca de 1,82 milhão de novos postos formais até novembro. Isto, associado ao arrefecimento da inflação, impulsionou o crescimento de 8% da massa salarial real (até novembro de 2023), refletindo positivamente na arrecadação da rubrica.

Pelo lado da despesa, a tabela 4 mostra que em 2023 registrou-se um crescimento real de 12,9%, ou R\$ 247 bilhões, em R\$ de dezembro de 2023, com destaque para as despesas obrigatórias com controle de fluxo (alta de R\$ 105,2 bilhões, ou 45,2%, muito impactadas pelo crescimento das despesas com o programa Bolsa Família, com aumento real de R\$ 48,1 bilhões, ou 40,6%), créditos extraordinários (aumento de R\$ 46 bilhões, ou 92,3%, sob o impacto da decisão do STF para pagamento imediato dos passivos com precatórios no valor de R\$ 92,4 bilhões), despesas com benefícios previdenciários (aumento de R\$ 38,8 bilhões, ou 4,6%), e despesas discricionárias (aumento de R\$ 24,4 bilhões, ou 15,2%). Vale notar que o aumento das despesas discricionárias em 2023 representou uma ruptura da tendência de queda observada desde 2014 (box 2).

GRÁFICO 4
Receita líquida e despesa primária do governo central (Em % do PIB)



Fonte: STN e SIAFI.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Para 2023, usa-se valor do PIB projetado pela Dimac.

TABELA 4
Principais componentes da despesa do governo central (preços constantes de dez./2023)

Período	Mensal (preços constantes, R\$ milhões de dez./2023)		Taxa de variação (%)	Janeiro-dezembro (preços constantes, R\$ milhões de dez./2023)		Taxa de variação (%)
	dez./2022	dez./2023		2022	2023	
4. Despesa Total	175.530	302.613	72,4	1.915.024	2.162.054	12,9
4.1 Benefícios Previdenciários	65.771	68.453	4,1	846.913	885.684	4,6
4.2 Pessoal e Encargos Sociais	38.010	40.254	5,9	359.250	356.730	-0,7
4.3 Outras Despesas Obrigatórias	25.703	118.711	361,9	314.833	395.964	25,8
4.3.01 Abono e Seguro-Desemprego	3.213	4.252	32,3	68.754	74.170	7,9
4.3.02 Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV	7.043	8.207	16,5	83.811	93.760	11,9
4.3.03 Créditos Extraordinários (exceto PAC)	5.981	93.877	1469,5	49.940	96.019	92,3
4.3.04 Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0	0	-	3.327	0	-100,0
4.3.05 FUNDEB (Complem. União)	2.940	3.075	4,6	35.029	38.190	9,0
4.3.06 Legislativo/Judiciário/MPU/DPU (Custeio e Capital)	2.661	2.882	8,3	15.901	17.573	10,5
4.3.07 Lei Kandir (LC nº 87/96 e 102/00) e LC nº 176 de 2020	348	332	-4,4	4.242	4.054	-4,4
4.3.08 Sentenças Judiciais e Precatórios (Custeio e Capital)	411	395	-3,7	18.316	20.355	11,1
4.3.09 Subsídios, Subvenções e Proagro	1.251	4.583	266,3	16.361	22.200	35,7
4.3.10 Impacto Primário do FIES	161	0	-100,0	782	1.440	84,1
4.3.11 Demais Despesas Obrigatórias	1.694	1.108	-34,6	18.370	28.202	53,5
4.4 Despesas do Poder Executivo Sujeitas à Programação Financeira	46.046	75.194	63,3	394.028	523.676	32,9
4.4.1 Obrigatórias com Controle de Fluxo	23.258	37.751	62,3	232.961	338.198	45,2
4.4.2 Despesas Discricionárias	22.788	37.443	64,3	161.067	185.478	15,2

Fonte: RTN/STN e SIAFI.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Loas – Lei Orgânica de Assistência Social; RMV – renda mensal vitalícia; PAC – Programa de Aceleração do Crescimento; Fundeb – Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação; MPU – Ministério Público da União; DPU – Defensoria Pública da União; Proagro – Programa de Garantia da Atividade Agropecuária; e Fies – Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior.

A tabela 5 apresenta, para o período de 2010 a 2023, a evolução do resultado primário do governo central, detalhado por grandes grupos de receitas e despesas, em percentual do PIB. Observa-se que a piora do resultado primário em 2023, que deve atingir déficit de 2,1% do PIB, representou um desvio em relação ao padrão de melhora gradual observado desde 2016 – com exceção do ano atípico de 2020, impactado pela eclosão da pandemia da covid-19. Conforme a tabela 5 e o gráfico 4 deixam claro, a deterioração do resultado primário em 2023 decorreu tanto da queda da receita líquida, que atingiu o segundo menor valor do período analisado (17,3% do PIB), quanto da expansão da despesa, que, com 19,5% do PIB, voltou a patamar próximo do observado nos anos que precederam a pandemia. A partir de 2024, as contas federais se deparam com o duplo desafio de recuperar arrecadação e controlar as despesas.

TABELA 5
Evolução do resultado primário do governo central (2010-2023)
(Em % do PIB)

Discriminação	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1. Receita Total	23,6	22,6	22,3	22,1	21,1	20,8	21,0	21,0	21,3	22,1	19,3	21,4	23,0	21,5
1.1 - Receita Administrada pela RFB	13,7	14,4	13,4	13,5	12,8	12,8	13,1	12,7	12,9	12,8	11,8	13,3	13,8	13,2
1.2 - Incentivos Fiscais	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
1.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	5,5	5,6	5,7	5,8	5,8	5,8	5,7	5,7	5,6	5,6	5,3	5,1	5,3	5,4
1.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	4,5	2,6	3,1	2,8	2,5	2,2	2,2	2,7	2,8	3,7	2,2	3,0	3,8	2,9
2. Transf. por repartição de receita	3,4	3,7	3,6	3,4	3,4	3,4	3,6	3,5	3,7	3,9	3,5	3,9	4,5	4,1
3. Receita Líquida (1-2)	20,2	18,9	18,7	18,7	17,7	17,4	17,4	17,5	17,6	18,2	15,8	17,5	18,4	17,3
4. Despesa Total	18,2	16,8	16,9	17,3	18,1	19,4	19,9	19,4	19,3	19,5	25,6	17,9	17,9	19,5
4.1 - Benefícios Previdenciários	6,6	6,4	6,6	6,7	6,8	7,3	8,1	8,5	8,4	8,5	8,7	7,9	7,9	8,0
4.2 - Pessoal e Encargos Sociais	4,3	4,1	3,9	3,8	3,8	4,0	4,1	4,3	4,3	4,2	4,2	3,7	3,4	3,2
4.3 - Outras Despesas Obrigatórias	2,3	2,3	2,4	2,7	3,0	4,1	3,4	3,0	2,9	2,6	9,5	3,4	2,9	3,6
4.4.1 - Obrigatórias com Controle de Fluxo	1,7	1,8	1,8	1,8	1,9	1,9	2,1	1,9	2,0	1,9	1,8	1,6	2,2	3,0
4.4.2 - Despesas Discricionárias	3,3	2,1	2,3	2,3	2,5	2,1	2,3	1,8	1,8	2,2	1,4	1,4	1,5	1,7
5 - Resultado Primário	2,0	2,1	1,8	1,4	-0,4	-2,0	-2,6	-1,9	-1,7	-1,3	-9,8	-0,4	0,5	-2,1

Fonte: RTN/STN e Siafi.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Para 2023, usa-se valor do PIB projetado pela Dimac.

Obs.: Para 2023, usa-se valor do PIB projetado pela Dimac.

BOX 2

Despesas discricionárias (2010-2023)

Entre 2014 e 2022, as despesas discricionárias do Poder Executivo apresentaram significativa tendência de queda. Conforme mostrado na tabela 1, as despesas discricionárias que, a partir de 2017, estiveram sujeitas ao teto de gastos da União, passaram, em valores constantes de 2023, de R\$ 238,34 bilhões em 2014 para R\$ 133,9 bilhões em 2022 – menor valor desde 2010.³ A redução das dotações orçamentárias e do volume de pagamentos das despesas discricionárias atingiram principalmente os investimentos, como pode ser observado na tabela 2 deste box, saindo de um valor máximo de R\$ 114 bilhões em 2014 para atingir em 2022 o valor de R\$ 39 bilhões.

3. No valor de 2022, não está incluído o encontro de contas com o governo de São Paulo relativo ao Campo de Marte, no montante de R\$ 25,1 bilhões, pois este foi realizado fora do teto de gastos.

Essa tendência de queda é explicada pela necessidade de ajuste das contas públicas em um contexto de relativa rigidez das despesas obrigatórias – que compõem a maior parte do orçamento –, de modo que o maior peso do ajuste recaía principalmente no controle das despesas discricionárias. A Emenda Constitucional nº 126, de dezembro de 2022, representou uma ruptura dessa tendência, propiciando significativo aumento das despesas discricionárias do Poder Executivo. Como mostram as tabelas citadas, as despesas discricionárias totais sujeitas ao teto de gastos passaram de R\$ 133,9 bilhões em 2022 para R\$ 183,9 bilhões em 2023 (alta de 37,3%), com destaque para a expansão dos investimentos da ordem de R\$ 31,5 bilhões, ou 80,5%.

TABELA B.1

Despesas discricionárias: ajustadas à regra do teto de gastos da União

(Em R\$ bilhões de 2023)

Despesa Discricionária	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1-Transferências	45,43	40,21	55,78	44,41	49,80	34,94	47,25	38,92	44,21	40,39	34,49	37,39	40,38	61,87
1.1-Transferências para E/M	36,66	33,33	46,12	32,40	37,34	26,81	36,76	30,05	35,97	34,20	29,35	31,14	31,94	48,03
1.2-Outras Transferências	8,77	6,87	9,66	12,01	12,46	8,13	10,49	8,87	8,23	6,18	5,14	6,26	8,44	13,84
2-Aplicações Diretas	140,92	148,90	152,49	169,03	188,54	148,33	143,00	120,20	123,13	115,12	101,48	97,17	93,52	122,08
2.1 - Despesas de Funcionamento	43,61	39,97	41,79	47,72	49,81	45,03	47,55	44,43	43,85	42,23	37,77	36,13	36,92	38,02
2.2 - Outras Despesas Correntes	39,60	54,19	57,54	47,90	52,85	51,85	46,10	38,04	39,92	36,96	33,74	31,97	30,59	38,33
2.3 - Investimentos - Desp. de Capital	57,71	54,74	53,16	73,40	85,88	51,46	49,35	37,73	39,37	35,93	29,97	29,06	26,01	45,73
Total	186,35	189,11	208,27	213,44	238,34	183,27	190,25	159,13	167,33	155,50	135,98	134,56	133,91	183,95

Fonte: Siafi.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA B.2

Despesas discricionárias: investimentos - ajustadas à regra do teto de gastos da União

(Em R\$ bilhões de 2023)

Despesa Discricionária	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1-Transferências	26,70	25,78	36,66	23,63	28,36	20,45	25,92	16,88	19,37	15,42	18,33	14,19	13,14	24,93
1.1-Transferências para E/M	25,50	24,72	35,14	21,72	26,60	19,14	24,24	15,63	18,70	14,50	17,55	13,56	12,05	23,16
1.2-Outras Transferências	1,21	1,07	1,52	1,91	1,76	1,31	1,67	1,25	0,67	0,91	0,78	0,62	1,10	1,77
2-Aplicações Diretas	57,71	54,74	53,16	73,40	85,88	51,46	49,35	37,73	39,37	35,93	29,97	29,06	26,01	45,73
2.3 - Investimentos - Desp. de Capital	57,71	54,74	53,16	73,40	85,88	51,46	49,35	37,73	39,37	35,93	29,97	29,06	26,01	45,73
Total	84,41	80,53	89,81	97,03	114,24	71,91	75,27	54,62	58,73	51,34	48,30	43,25	39,15	70,66

Fonte: Siafi.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

2 Perspectivas para o resultado primário do governo central em 2024

A partir do exercício orçamentário de 2024, a política fiscal no âmbito federal passou a ser pautada pelo novo arcabouço de regras implementado pela LC nº 200, de 30 de agosto de 2023. O novo arcabouço possui quatro elementos centrais:

- (i) Definição de metas de resultado primário do governo central na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), para o exercício a que se refere a lei e para os três exercícios seguintes, com intervalos de tolerância de 0,25 pontos percentuais (p.p.) do PIB para mais e para menos.
- (ii) Limites ao crescimento das despesas primárias do governo central.

- (iii) Mecanismos de correção de desvios em relação às metas fiscais.
- (iv) Piso e estímulo ao investimento público.

Em linha com o novo arcabouço, a LDO de 2024 estabeleceu que a meta de resultado primário para o governo central em 2024 é igual a zero, podendo o referido resultado ter um intervalo de tolerância de R\$ 28,8 bilhões para mais ou para menos (equivalente a 0,25% do PIB estimado para o ano). Esse intervalo está em conformidade com o disposto no art. 4º, § 5º, inciso IV, da Lei de Responsabilidade Fiscal, modificada pela LC nº 200/2023. Dessa forma, o Projeto de Lei Orçamentária Anual para 2024 (PLOA 2024) estabeleceu superávit primário de R\$ 2,8 bilhões no ano, dentro do intervalo de tolerância estabelecido na LDO. No Autógrafo da Lei Orçamentária Anual (LOA) 2024, que aguarda sanção presidencial, houve pequenas mudanças nas estimativas de receitas e despesas, de modo que o resultado primário do governo central ficou definido como um superávit de R\$ 3,5 bilhões, também dentro do referido intervalo de tolerância (tabela 6).

TABELA 6

Resultado primário: LOA 2024 – valores correntes

(Em R\$ milhões)

Discriminação	Realizado		PLOA	Autógrafo	Diferença b-a	(a/b)-1
	2022	2023 (a)	2024	2024 (b)		
1. Receita Total	2.313,3	2.348,7	2.709,5	2.721,8	373,1	15,9%
1.1 - Receita Administrada pela RFB	1.390,0	1.438,3	1.758,8	1.760,2	321,9	22,4%
1.2 - Incentivos Fiscais	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	12,3%
1.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	535,7	590,8	632,4	632,4	41,6	7,0%
1.4 - Receitas não Administradas pela RFB	387,7	319,7	318,4	329,3	9,6	3,0%
2. Transf. por repartição de receita	457,2	453,3	518,3	528,6	75,2	16,6%
3. Receita Líquida (1-2)	1.856,1	1.895,4	2.191,2	2.193,2	297,8	15,7%
4. Despesa Total	1.802,0	2.129,4	2.188,4	2.189,7	60,3	2,8%
5. Resultado Primário Governo Central (3 - 4)	54,1	-234,0	2,8	3,5	237,5	-101,5%

Fonte: RTN/STN, Siafi e Autógrafo da LOA 2024.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

O atingimento da meta de resultado primário no ano é certamente um objetivo desafiador, pois irá requerer uma melhora da ordem de R\$ 234 bilhões (ou 2,1% do PIB de 2023) relativamente ao déficit observado em 2023. A tabela anterior revela que a estratégia de política fiscal para a consecução desse objetivo está baseada principalmente no aumento da receita, mas também pressupõe certo controle sobre o crescimento da despesa. No que se refere à receita total, o Autógrafo da LOA apresenta crescimento nominal esperado de 15,9% em relação a 2023; considerando-se uma inflação média no ano (pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA) em torno de 4,0% – que parece consistente com a expectativa de inflação acumulada em 2024 constante do Autógrafo (3,5%) –, isso representaria um crescimento real da receita da ordem de 11,4%. A hipótese para a evolução da despesa primária total em 2024, por sua vez, é de aumento de 2,8% em termos nominais, ou queda de 1,2% em termos reais.

Cabe notar que o objetivo de aumentar a receita na proporção indicada é desafiador. De fato, observa-se que o crescimento real da receita líquida implícito no Autógrafo da LOA é de 11,3%, muito acima da taxa média de crescimento real observada no período de 1997 a 2023 (4,3%) e, também, muito superior às expectativas de crescimento real do PIB em 2024 – sendo 1,6% o crescimento esperado pela mediana das expectativas Focus em 12 de janeiro de 2024, e 2,3% a projeção do Ministério da Fazenda que embasou a LDO. Isso significa que o cenário para a receita constante da LOA depende de uma expansão da arrecadação muito superior ao padrão histórico.

No intuito de buscar o cumprimento da meta de primário, o governo federal tem buscado viabilizar um amplo pacote de medidas de expansão da arrecadação. Entre essas medidas, destacam-se: as leis referentes à tributação da renda auferida mediante aplicações financeiras em fundos fechados e *offshores* (PL⁴ nº 4.173/2023, transformado na Lei nº 14.754/2023) e à recuperação de créditos advindos do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais – Carf (PL nº 2.384/2023, que gerou a Lei nº 14.689/2023); o novo regime de tributação simplificada sobre importações (Instrução Normativa RFB nº 2.146/2023); o PL que regulamenta as apostas esportivas (PL nº 3.626/2023), encaminhado para sanção presidencial; a medida provisória referente ao fim da dedutibilidade dos juros sobre capital próprio (JCP) e à regulamentação da apuração de crédito fiscal mediante subvenção para investimentos concedido por ente federativo, aguardando sanção presidencial (MP⁵ nº 1.185/2023); e a MP nº 1.202/2023, que traz a reoneração parcial da folha de pagamentos de 17 setores da economia.

Caso as expectativas do governo federal em relação a essas medidas se confirmassem, seu impacto fiscal total seria da ordem de R\$ 168 bilhões. É importante destacar, porém, que o efeito das medidas propostas é bastante incerto, tendo em vista o possível impacto adverso de algumas delas sobre suas respectivas bases tributárias, bem como sobre a atividade econômica em geral, e a possibilidade de judicialização de alguns desses dispositivos – em especial, de alguns aspectos da MP nº 1.185 –, entre outros fatores.

No que tange à despesa primária, a LC nº 200/2023 estabeleceu, de forma similar ao teto de gastos da União da EC nº 95/2016, limites individualizados para o montante global das dotações orçamentárias para cada poder ou órgão da União, a serem respeitados na elaboração dos projetos da LDO e da LOA. A principal diferença em relação ao antigo teto é que o novo limite de despesas crescerá em termos reais no intervalo entre 0,6% e 2,5% ao ano (a.a.) – ao passo que, no antigo teto, o crescimento real era zero. Dentro desse intervalo, a taxa de crescimento real dos limites poderá ser igual a 70,0% ou a 50,0% do crescimento real da receita primária apurada nos termos da lei, dependendo de a meta de resultado primário no exercício anterior ter (ou não) sido cumprida. Com base nessas regras, os limites para as despesas primárias da União no PLOA 2024 foram calculados conforme tabela 7.

TABELA 7
Cálculo dos limites das despesas primárias do governo central (2024)

Órgão	Limite 2023 (R\$ bilhões)	Acréscimo pela variação do IPCA jun/22-jun/23 (3,16%)	Acréscimo pela variação real da receita jun/22-jun/23 (1,7% = 0,7 x 2,43%)	Limite 2024 (R\$ bilhões)
Poder Executivo	1.886,2	59,6	33,1	1.978,9
Demais poderes e órgãos	77,9	2,5	1,4	81,7
Total	1.964,1	62,1	34,4	2.060,6

Fonte: Consultoria de Orçamento e Fiscalização Financeira da Câmara dos Deputados (Conof/CD) e Consultoria de Orçamentos, Fiscalização e Controle do Senado Federal (Conorf/SF).

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Vale destacar que o art. 4º, §§ 1º e 2º, da LC nº 200/2023 autoriza a ampliação do limite individualizado do Poder Executivo, por meio da abertura de crédito suplementar, em função da diferença entre a variação do IPCA acumulada no final de 2023 e a taxa utilizada para reajustar o limite, calculada com base na variação acumulada em 12 meses até junho. Essa diferença havia sido estimada no PLOA 2024 em 1,69 p.p. (com base na estimativa de 4,85% para a inflação no ano), e a expansão correspondente das dotações orçamentária do Poder Executivo, estimada em R\$ 32,4 bilhões (= 1.886,2 x 0,0169 x 1,017), já havia sido incluída nas dotações orçamentárias a título de despesas condicionadas. Contudo, a inflação efetivamente observada em 2023 foi de 4,62%, o que ensejaria a ampliação do limite individualizado do Poder Executivo em R\$ 28 bilhões, e não R\$ 32,4 bilhões. Dessa forma, as dotações orçamentárias relativas a despesas condicionadas na LOA 2024 deverão ser ajustadas em R\$ 4,4 bilhões.

4. Projeto de Lei.

5. Medida Provisória.

Conforme citado anteriormente, o cenário fiscal apresentado no Autógrafo da LOA pressupõe certo controle das despesas primárias, que devem cair 1,2% em termos reais, em relação a 2023. Vale notar que a efetivação desse cenário para as despesas é facilitada pela base inflada de 2023, caracterizada, como visto na seção anterior, por forte crescimento das despesas, inclusive despesas de caráter extraordinário em volume expressivo (pagamento dos precatórios acumulados). Em contrapartida, deve-se notar que o elevado volume de restos a pagar inscritos em 2024 deve pressionar o limite financeiro no exercício corrente, gerando dificuldades adicionais para acomodar as pressões por gastos e para o atingimento da meta de resultado primário no ano (box 3).

BOX 3

Restos a pagar em 2024: despesas primárias

A inscrição de restos a pagar para o exercício de 2024 totalizou o montante de R\$ 255,6 bilhões, contra uma inscrição de R\$ 233 bilhões em 2023, em valores correntes, ou seja, houve crescimento de 9,7%. O maior volume foi de restos a pagar não processados, isto é, despesas que foram empenhadas em 2023, mas não foram liquidadas e pagas, gerando um valor de inscrição de R\$ 122,5 bilhões em 2024, contra um valor inscrito em 2023 de R\$ 110,5 bilhões, crescimento de 10,9%. Com relação à inscrição de restos a pagar processados – despesa empenhada e liquidada –, a inscrição em 2024 foi de R\$ 83,9 bilhões, contra R\$ 75,4 bilhões inscritos em 2023, crescimento de 11,2% (tabela 1).

O expressivo volume de restos a pagar inscritos em 2024 deverá pressionar o limite financeiro no exercício corrente, gerando dificuldades adicionais para o atingimento da meta de resultado primário fixada na LDO e para o planejamento da execução orçamentária do orçamento corrente. Vale destacar, contudo, que a referida inscrição de restos a pagar não irá pressionar os limites estabelecidos no novo arcabouço fiscal, considerando que estes recaem apenas sobre as dotações orçamentárias, ao passo que os restos a pagar irão pressionar apenas o financeiro.

TABELA B.1

Restos a pagar inscritos – despesas primárias – valores correntes

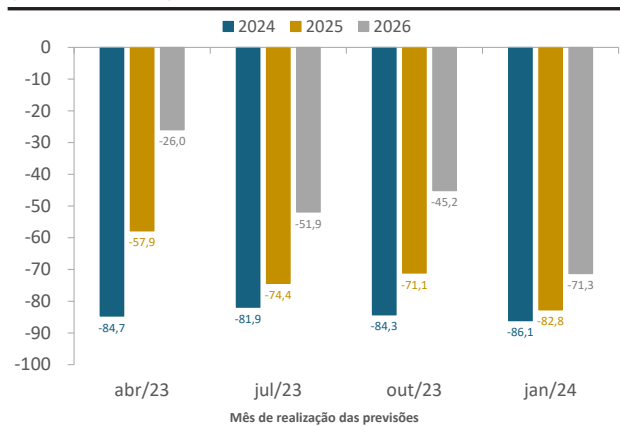
Ano	RaP Processados	RaP Proc. Reinsc.	RaP Não Proc.	RaP Não Proc. Reinsc.	Total
2024 (R\$ bilhões)	83,87	4,86	122,50	44,40	255,62
2023 (R\$ bilhões)	75,39	5,36	110,45	41,80	233,00
Variação (%)	11,2	-9,2	10,9	6,2	9,7

Fonte: Siafi.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

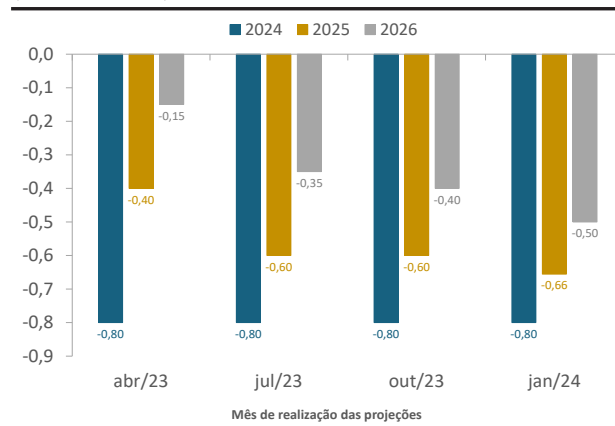
Os gráficos 5 e 6 apresentam as previsões de mercado para o resultado primário do governo central no triênio 2024-2026 realizadas entre abril de 2023 e janeiro de 2024 e divulgadas no Boletim Focus/BCB e no relatório Prisma Fiscal/SPE. Para 2024, dois fatos chamam atenção: i) as previsões de mercado mostraram grande estabilidade no período em questão; ii) essas previsões apontam a melhora do resultado primário em relação a 2023, mas ainda indicam déficits substanciais (da ordem de R\$ 86 bilhões no Prisma Fiscal e de 0,8% do PIB na Focus, segundo os relatórios de janeiro). Para 2025 e 2026, os agentes de mercado também esperam melhora gradual do resultado primário, mas saldos ainda deficitários. Vale destacar que, entre outubro de 2023 e janeiro de 2024, as expectativas de mercado apresentaram certa deterioração para esses anos.

GRÁFICO 5
Expectativa mediana de mercado para o resultado primário do governo central: *Prisma Fiscal* (Em R\$ bilhões)



Fonte: *Prisma Fiscal* /SPE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 6
Expectativa mediana de mercado para o resultado primário do governo central: *Focus* (Em % do PIB)



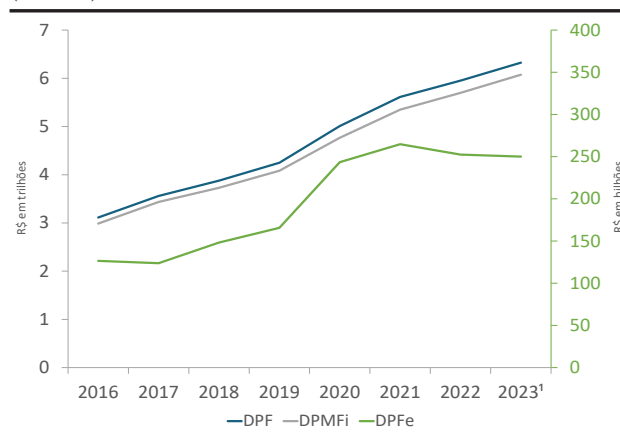
Fonte: *Focus* /BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

3 Dívida pública federal: evolução recente

O gráfico 7 apresenta a evolução da dívida pública federal (DPF) no período recente. Em novembro de 2023, a DPF em poder do público somou R\$ 6,325 trilhões, aproximadamente R\$ 374 bilhões acima do registrado ao final de 2022. Desse total, 96,0%, ou R\$ 6,075 trilhões, se referem à Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi) e 4,0%, ou R\$ 250 bilhões, à Dívida Pública Federal externa (DPFe). Vale destacar que a trajetória de queda da DPFe vem desde 2021.

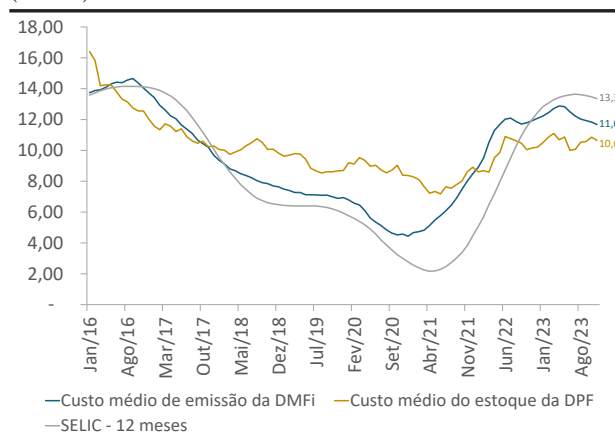
O gráfico 8 apresenta o custo médio do estoque da DPF, o custo de emissão da DMFi e a taxa Selic no período acumulado em doze meses. Nota-se que o custo médio de emissão, que tem seguido de forma aproximada a evolução da taxa Selic, registrou alta significativa entre o início de 2021 e abril de 2023, quando atingiu 12,89% a.a., e depois passou a retroceder gradualmente, chegando a 11,68% a.a. em novembro de 2023. Por sua vez, o custo do estoque da DPF apresentou alta relevante entre meados de 2021 e meados de 2022 – tendo passado de 7,18% a.a. em junho de 2021 para 10,90% a.a. em junho de 2022. Desde então, esse custo tem mostrado relativa estabilidade, oscilando em torno de 10,5% a.a. e atingindo, em novembro, 10,65% a.a.

GRÁFICO 7
Evolução da DPF (Em R\$)



Fonte: Relatório Mensal da Dívida (RMD) da STN.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Nota: ¹ Em novembro de 2023.

GRÁFICO 8
Custo médio do estoque da DPF, da emissão da DMFi e da taxa Selic média no período de doze meses (Em %)

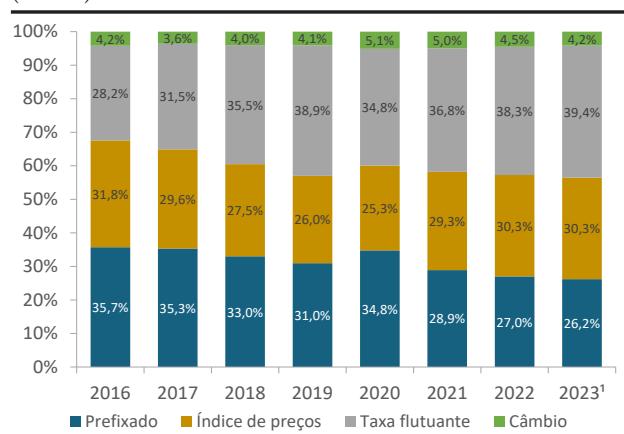


Fonte: STN.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

O gráfico 9 apresenta a composição da DPF por indexador. É possível observar, nos últimos anos, crescimento relevante da participação de títulos com taxa flutuante e de papéis atrelados ao índice de preços, que saíram de 34,8% e 25,3% ao final de 2020 para 39,4% e 30,3% em novembro de 2023, respectivamente. A contrapartida tem sido a redução na participação de títulos prefixados, que caiu de 34,8% em 2020 para 26,2% em novembro de 2023. Os títulos atrelados ao câmbio também registraram queda nesse período, compondo apenas 4,2% do total em novembro de 2023.

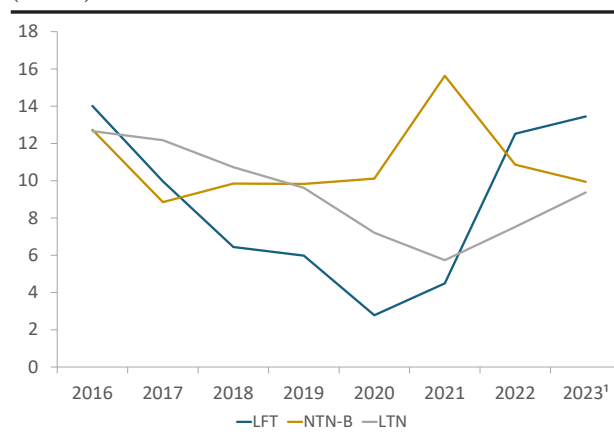
O gráfico 10 apresenta o custo médio acumulado em doze meses da Letra do Tesouro Nacional (LTN), ou Tesouro Prefixado, da Letra Financeira do Tesouro (LFT), ou Tesouro Selic (título pós-fixado atrelado à taxa Selic), e da Nota do Tesouro Nacional (NTN-B) – série B: indexado à inflação. Nota-se que o custo da LTN, que apresentou queda entre 2016 e 2021 – quando atingiu 5,74% a.a. –, passou a aumentar desde então, chegando a 9,37% a.a. em novembro de 2023. O custo médio da LFT, que também vinha em queda até 2020, passou a aumentar a partir de 2021, em consonância com o ciclo de alta da Selic, atingindo 13,56% em outubro de 2023. Por sua vez, o custo da NTN-B registrou seu ponto de máxima recente em 2021, quando chegou a 15,63% a.a., influenciado diretamente pela inflação elevada do ano; desde então, esse custo apresentou retração, registrando 9,94% a.a. em novembro de 2023.

GRÁFICO 9
Composição da DPF por indexador
(Em %)



Fonte: STN.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Nota: ¹ Em novembro de 2023.

GRÁFICO 10
Custo médio, acumulado em doze meses, de títulos da DPMFi selecionados
(Em %)



Fonte: STN.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Nota: ¹ Em novembro de 2023.

Em relação ao prazo médio dos títulos vencidos da dívida pública, nota-se relativa estabilidade (gráfico 11). O estoque da DPF tem vencimento médio de quatro anos, superior ao observado no final dos três últimos anos e no mesmo patamar registrado em 2019. O prazo médio da DPMFi é ligeiramente inferior ao da DPF, registrando 4,04 anos, ao passo que os títulos da DPFe possuem prazo médio em torno de 6,78 anos, pouco abaixo da média dos últimos cinco exercícios (7,4 anos).

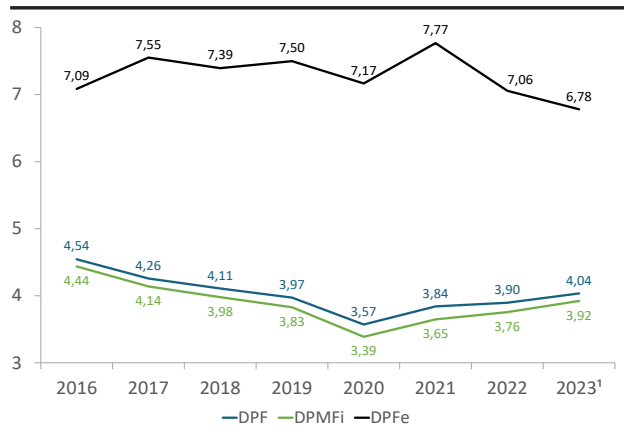
O gráfico 12 apresenta o prazo médio de vencimento da dívida mobiliária decomposta por indexador. A partir dele, é possível observar leve trajetória de elevação do prazo médio dos títulos indexados ao índice de preços e taxas flutuantes desde 2020, alcançando 6,86 e 3,09 anos em novembro de 2023, respectivamente. Por seu turno, os títulos que possuem o câmbio como indexador registraram significativa redução no prazo de vencimento, chegando a 1,19 ano em outubro 2023, queda de quase cinco anos quando comparado a 2016. Por fim, o

prazo médio dos títulos prefixados vem apresentando leve aumento quando comparado ao ano imediatamente anterior, mantendo-se, porém, estável quando confrontado com a média dos últimos cinco anos (1,86 ano).

GRÁFICO 11

Prazo médio do vencimento da DPF

(Em anos)



Fonte: STN.

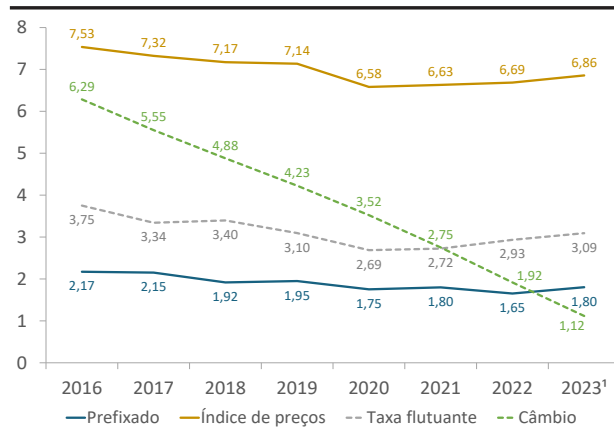
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota: ¹ Em novembro de 2023.

GRÁFICO 12

Prazo médio do vencimento da DPMFi, por indexador da dívida

(Em anos)



Fonte: STN.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota: ¹ Em novembro de 2023.

4 Resultados para o setor público consolidado

A tabela 8 apresenta os resultados para o setor público consolidado no período de 2019 a 2023, este último ano referente ao acumulado em doze meses terminados em novembro. No caso do resultado primário, nota-se que, após apresentar melhora entre 2020 e 2022, houve deterioração no período recente, com resultado para o setor público caindo de um superávit de 1,2% do PIB em 2022 para déficit de 1,2% do PIB no acumulado em doze meses até novembro de 2023. Tal resultado é fruto tanto da queda de 1,7 p.p. do PIB no primário do governo federal (passando de superávit de 0,5% para déficit de 1,2% do PIB) como dos entes subnacionais (queda de 0,6 p.p. do PIB no período). Somado a isso, o gasto líquido com juros ampliou-se de 5,8% para 6,6% do PIB, impactando diretamente o resultado nominal do setor público consolidado, cujo déficit aumentou de 4,6% do PIB em 2022 para 7,8% do PIB em doze meses terminados em novembro de 2023.

TABELA 8

Setor público consolidado: resultado primário, juros líquidos e resultado nominal (2019-2023)

(Em % do PIB)

Ano	Primário				Juros				Nominal			
	Setor público consolidado	Federal	Subnacional	Estatais	Setor público consolidado	Federal	Subnacional	Estatais	Setor público consolidado	Federal	Subnacional	Estatais
2019	-0,8	-1,2	0,2	0,2	-5,0	-4,2	-0,7	-0,1	-5,8	-5,4	-0,5	0,1
2020	-9,2	-9,8	0,5	0,0	-4,1	-3,5	-0,5	-0,1	-13,3	-13,3	0,0	0,0
2021	0,7	-0,4	1,1	0,0	-5,0	-4,5	-0,4	-0,1	-4,3	-4,9	0,7	0,0
2022	1,2	0,5	0,6	0,1	-5,8	-5,0	-0,8	0,0	-4,6	-4,4	-0,1	0,0
2023 ¹	-1,2	-1,2	0,0	0,0	-6,6	-5,7	-0,9	-0,1	-7,8	-6,9	-0,9	-0,1

Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota: ¹ Valores referentes ao acumulado em doze meses terminados em novembro.

Obs.: ¹. O nível federal inclui governo federal e BCB.

². Valores negativos indicam déficit.

O gráfico 13 apresenta a evolução da DBGG e da DLSP, em percentual do PIB, entre novembro de 2017 e de 2023. No caso da DBGG, nota-se que, após apresentar leve crescimento até dezembro de 2019, quando atin-

giu 74,4% do PIB, e aumentar fortemente em razão da pandemia, chegando a 86,9% do PIB em dezembro de 2020, a razão dívida/PIB caracterizou-se por tendência de queda, fechando 2022 no patamar de 72,9%. No período mais recente, contudo, a DBGG voltou a crescer, atingindo 73,8% do PIB em novembro de 2023.

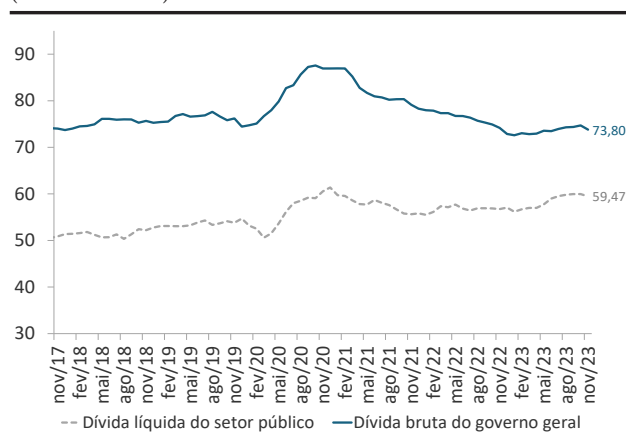
A evolução da razão DLSP/PIB, também no gráfico 13, apresentou padrão similar no período: aumentou de 50,1% para 54,7%, respectivamente, entre outubro de 2017 e dezembro de 2019, e depois para 61,4% em dezembro de 2020; caiu para 57,1% em dezembro de 2022; e, no período mais recente, voltou a subir para 59,47%, em novembro de 2023. Vale ressaltar que, apesar do aumento recente da razão dívida/PIB sob ambas as medidas, no caso da DBGG o valor observado em novembro de 2023 ainda se encontra 0,3 p.p. abaixo do patamar registrado um ano antes (74,1% do PIB); no caso da DLSP, em contrapartida, houve aumento de 2,7 p.p. do PIB em relação ao observado em outubro de 2022 (56,74%).

O gráfico 14 apresenta a evolução da taxa de juros implícita da DBGG e da DLSP. Nota-se que, desde o início de 2021, há uma trajetória ascendente na taxa implícita de juros em ambas as séries de dívida, em linha com o aperto de política monetária no período recente. Com o final do ciclo de alta da taxa Selic, também há a estabilização da taxa implícita da dívida. Em novembro de 2023, a taxa implícita da DLSP encontrava-se em 12,7%, cerca de 1,1 p.p. acima do observado em dezembro de 2022. No mesmo período, a taxa implícita de juros da DBGG estava em 11,3%, ou seja, 0,6 p.p. acima do observado em dezembro de 2022.

Os gráficos 15 e 16 lançam luz sobre os principais fatores condicionantes da evolução da dívida pública (em porcentagem do PIB) no período de 2017 a 2023 e, em particular, no período mais recente. No caso da DBGG (gráfico 15), nota-se que, no acumulado dos doze meses terminados em novembro de 2023, o efeito dos juros no sentido de elevar a relação dívida/PIB aumentou, ao passo que diminuíram as contribuições das emissões líquidas e do crescimento do PIB na redução dessa relação. O saldo líquido desses movimentos ainda resultou em redução da razão DBGG/PIB em relação a novembro de 2022. Contudo, diante da deterioração do resultado primário e dos juros elevados, é razoável esperar que, ao longo do ano, esses fatores continuem atuando e a razão dívida/PIB apresente variação positiva no acumulado em doze meses.

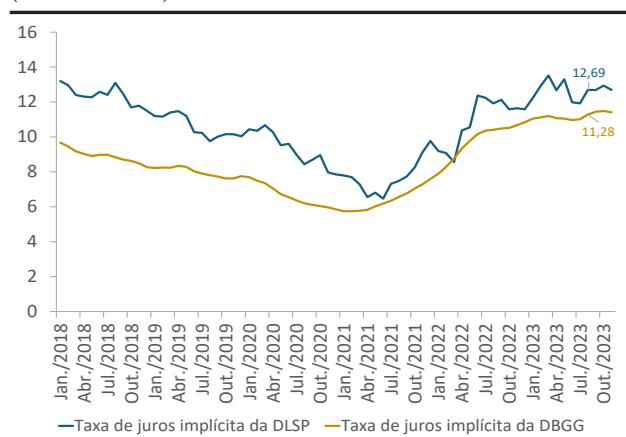
No tocante à DLSP (gráfico 16), a evolução de basicamente todos os principais fatores condicionantes contribuiu para a elevação recente da razão dívida/PIB no acumulado em doze meses, com destaque para as variações dos efeitos dos juros (de 5,9 p.p. em dezembro de 2022 para 6,84 p.p. em novembro de 2023) e do resultado primário (de -1,3 p.p. para +0,7 p.p. em igual período).

GRÁFICO 13
Trajetória da DBGG e da DLSP
(Em % do PIB)



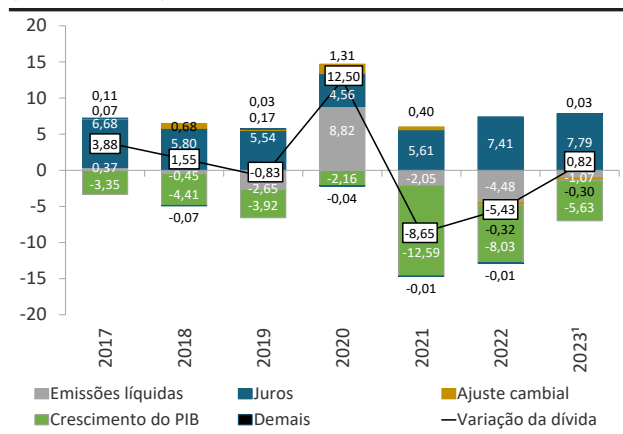
Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 14
Trajetória da taxa de juros implícita da DBGG e da DLSP
(Em % do PIB)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 15
Variação da DBGG e fatores condicionantes
 (Em % do PIB)

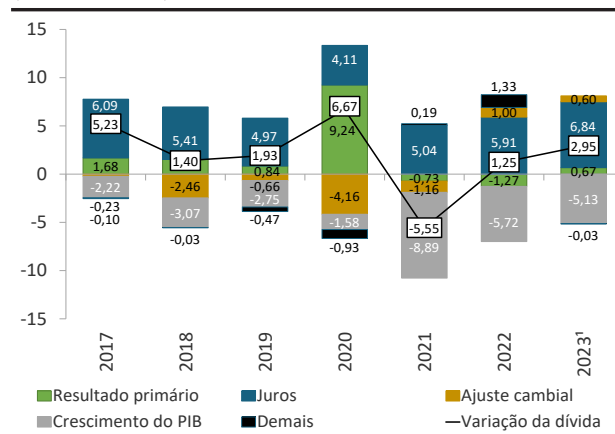


Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota: ¹Variação no acumulado em doze meses até novembro.

GRÁFICO 16
Variação da DLSP e fatores condicionantes
 (Em % do PIB)



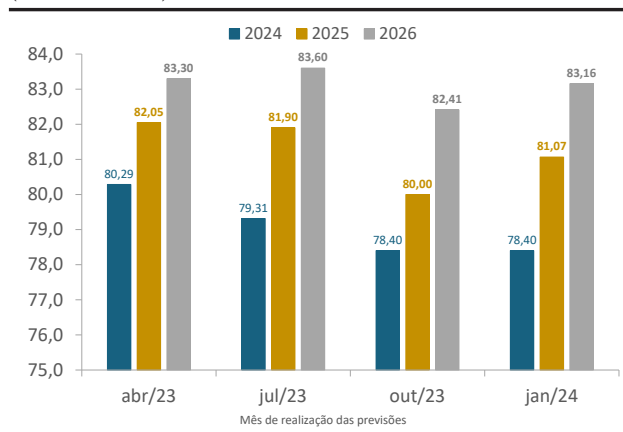
Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota: ¹ Variação no acumulado em doze meses até novembro.

Os gráficos 17 e 18 apresentam a expectativa de mercado para a DBGG no triênio 2024-2026 publicadas no Boletim Focus e no Prisma Fiscal. Os resultados dos dois relatórios são semelhantes. Em ambos os casos, observa-se que, entre abril de 2023 e janeiro de 2024, toda a trajetória esperada da razão dívida/PIB para os próximos anos foi deslocada para baixo. Dois fatores principais explicam esse fenômeno: i) evolução mais favorável do que o esperado da razão dívida/PIB ao longo de 2023, principalmente por conta do crescimento do PIB no ano (em termos nominais e reais) acima das expectativas originais; ii) revisão (para cima) dos dados do PIB nominal pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), divulgada em setembro de 2023. Contudo, ambos os relatórios apontam o aumento da razão dívida-PIB no triênio; de acordo com os relatórios mais recentes, a razão DBGG/PIB deverá passar do nível atual (73,8% em novembro de 2023) para cerca de 78% ao final de 2024, entre 80% e 81% em 2025 e chegando em torno de 83% em 2026.

GRÁFICO 17
Expectativa de mercado para a DBGG: Boletim Focus
 (Em % do PIB)

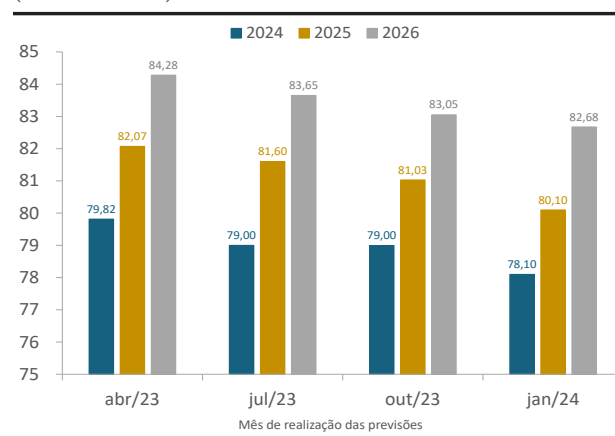


Fonte: Focus.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: A informação de cada mês se refere ao último dia útil.

GRÁFICO 18
Expectativa de mercado para a DBGG: Prisma Fiscal
 (Em % do PIB)



Fonte: Prisma Fiscal.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac):

Claudio Roberto Amitrano (Diretor)

Mônica Mora y Araujo (Coordenadora-Geral de Estudos e Políticas Macroeconômicas)

Corpo Editorial da Carta de Conjuntura:

Julia de Medeiros Braga (Editora)

Estêvão Kopschitz Xavier Bastos

José Ronaldo de Castro Souza Júnior

Leonardo Mello de Carvalho

Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti

Maria Andréia Parente Lameiras

Mônica Mora y Araujo

Sandro Sacchet de Carvalho

Sergio Fonseca Ferreira

Pesquisadores Visitantes:

Andreza Aparecida Palma

Cristiano da Costa Silva

Debora Mesquita Pimentel

Felipe dos Santos Martins

Sidney Martins Caetano

Equipe de Assistentes:

Alexandre Magno de Almeida Leão

Caio Rodrigues Gomes Leite

Camilla Santos de Oliveira

Diego Ferreira

Izabel Nolau de Souza

Marcelo Lima de Moraes

Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira

Design/Diagramação:

Augusto Lopes dos Santos Borges

Leonardo Simão Lago Alvite

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério do Planejamento.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas..