

À PROCURA DE UMA NOVA ÂNCORA FISCAL

Em 2022, chegamos ao segundo ano consecutivo com superávit fiscal do Setor Público Consolidado, resultado das maiores arrecadações da história do Brasil. Como em uma miragem, o cenário de paz fiscal deve desaparecer, isso porque o governo eleito insiste em fazer a dissociação: responsabilidade fiscal e combate às mazelas sociais.

Se fossemos caracterizar em uma só palavra a desenvoltura das contas públicas no ano de 2022 seria “surpresa”. Nesse mesmo período do ano passado, imaginávamos que o resultado primário do Setor Público Consolidado seria deficitário em 2,5% do PIB em 2022, resultado do próprio ciclo político-econômico que nos remete a maiores níveis de gasto público em anos eleitorais. As medidas de estímulo até que ocorreram, houve uma ampliação nas parcelas do Auxílio Brasil em quase R\$ 400,00 e uma série de “bondades” – Auxílio Gás, Caminhoneiro e Taxista – foram distribuídas para diferentes grupos sociais, todos eles com dias contados: o último dia útil de dezembro.

Mesmo com a elevação das despesas totais, em 2,0% para ser preciso, o Governo Central obteve seu primeiro superávit primário após 8 anos consecutivos em situação deficitária. A melhora fiscal foi resultado do processo de abertura da economia pós-pandemia, bem como da excepcionalidade da Guerra no Leste Europeu, que impulsionaram o movimento inflacionário. A elevação dos preços ajudou na arrecadação de impostos e no pagamento de dividendos das Estatais. Adicionalmente, as medidas de restrições de gastos adotadas durante a COVID-19 (em especial a PEC Emergencial) continuam reverberando sobre as contas públicas em 2022, principalmente sobre a Despesa de Pessoal, rubrica que detém um dos maiores pesos sobre o orçamento. Por esse motivo, e auxiliado pela continuidade da trajetória superavitária das contas regionais, esperamos que o Setor Público Consolidado encerre 2022 em superávit primário de 1,0%.

No entanto, o ambiente de “paz fiscal” só reinou até a segunda semana após as eleições. Com o resultado das urnas em mãos, iniciou-se o processo de transição para o novo governo e com ela acenderam-se as discussões sobre como encaixar em um Teto de Gastos as inúmeras promessas eleitorais. A saída do governo eleito foi criar uma Proposta de Emenda à Constituição (PEC), autorizando a retirada de quase R\$ 200 bilhões e pondo final na principal regra fiscal brasileira. Como era esperado, o mercado não reagiu bem, o câmbio passou a se desvalorizar e o risco país entrou em trajetória de alta, contaminando as expectativas de inflação e colocando em xeque a queda dos juros que se projetava para o ano que vem. O cenário para 2023 ainda é incerto, não há muita clareza quanto ao tamanho do *waiver* fiscal, nem como serão seus prazos. Acreditamos que o congresso brasileiro deve editar o atual projeto e deixá-lo em montante inferior ao que foi redigido inicialmente. De toda forma, projetamos que haverá déficit fiscal no ano que vem, na ordem de 1,0% do PIB.

Seguindo a mesma tendência nacional, as contas públicas do Rio Grande do Sul também apresentaram bom desempenho em 2022. Mesmo em um cenário de retração da arrecadação, resultante do corte de impostos e fim da majoração das alíquotas, as sucessivas privatizações e reformas foram responsáveis pelos bons números do Rio Grande do Sul. O desafio está sobre 2023, principalmente, quanto ao fluxo de caixa necessário para o pagamento das parcelas da dívida com a União, o qual exigirá do Estado melhores números para o crescimento econômico.

Setor Público Consolidado: segundo ano consecutivo em superávit

Pelo segundo ano consecutivo o Setor Público Consolidado¹ obteve superávit primário no acumulado de janeiro a setembro, enquanto em 2021 o montante total foi de R\$ 17,3 bilhões (+0,2% do PIB), em 2022 somou-se R\$ 134,4 bilhões (+1,9% do PIB). A última vez que o Setor Público angariou superávit acima dos R\$ 100,0 bilhões no acumulado dos nove primeiros meses do ano foi em 2012, ou seja, há 11 anos atrás. A diferença entre os resultados positivos dos dois últimos anos está em sua composição, conforme será discutido nos próximos parágrafos.

Em 2021, os números positivos do primário do Setor Público Consolidado só foram vistos pelo resultado das contas Regionais, que no acumulado dos nove primeiros meses do ano foram superavitárias em R\$ 101,8 bilhões, compensando o déficit de R\$ 89,4 bilhões do Governo Central². Neste ano de 2022, os Estados e Municípios também obtiveram superávit primário, em montante igual a R\$ 92,3 bilhões (+1,3% do PIB) no acumulado de janeiro a setembro, uma redução real de 9,3% em relação ao resultado primário positivo obtido no mesmo período do ano anterior. Essa retração já era esperada, dado a promulgação da PLP 18/2022 em junho de 2022, o qual definiu, para fins de tributação, a essencialidade de combustíveis, energia elétrica, comunicação e transporte coletivo, impondo a alíquota modal para esses bens, fazendo as UFs perderem mais de R\$ 50,0 bilhões nesses últimos meses do ano. As contas públicas dos Estados vêm surpreendendo positivamente há 3 anos, primeiramente, porque durante a pandemia de COVID-19 foram favorecidos pelo Auxílio Emergencial, que permitiu a manutenção das receitas em patamares superiores a 2019 e, nos dois últimos anos, a forte arrecadação, resultado do crescimento da atividade econômica pós-pandemia e do movimento inflacionário, impulsionaram os números positivos.

Tabela 7.1. Resultado Primário do Setor Público Consolidado

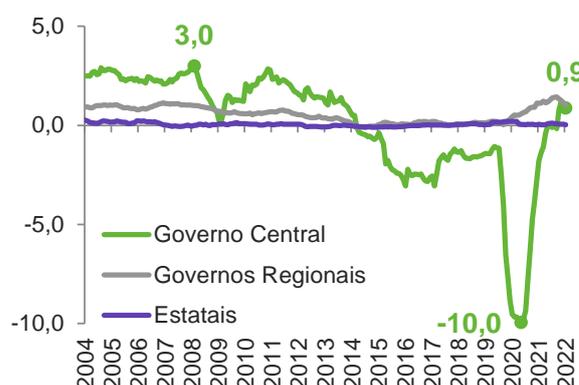
(Acumulado jan-set | Em R\$ bilhões constantes | IPCA set/21)

	2021	2022
Governo Central	-89,4	37,3
Federal	-88,8	37,6
Federal s/ INSS	160,8	270,4
INSS	-249,6	-232,8
Banco Central	-0,6	-0,3
Governos Regionais	101,8	92,3
Estatais	4,9	4,9
Setor Público Consolidado	17,3	134,4

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: FIERGS/UEE.

Gráfico 7.1. Resultados Primários do Setor Público Consolidado

(Acumulados em 12 meses | Em % do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: FIERGS/UEE.

A grande surpresa de 2022 está sendo o Governo Central, após 91 meses (mais de 8 anos) consecutivos de primário deficitário, desde o mês de junho de 2022 a conta está em território positivo no acumulado em 12 meses (vide Gráfico 7.1). Em um curto espaço de tempo, o Governo Central saiu de um déficit primário de 886,4 bilhões (-10,0% do PIB) ocorrido em 2020,

¹ O Setor Público Consolidado representa o setor público não financeiro do país, sendo a junção do Governo Federal (com INSS), Governos Regionais, Empresas estatais regionais e federais (exceto Eletrobrás e Petrobrás) e o Banco Central.

² O Governo Central é a junção do Governo Federal, INSS e Banco Central.

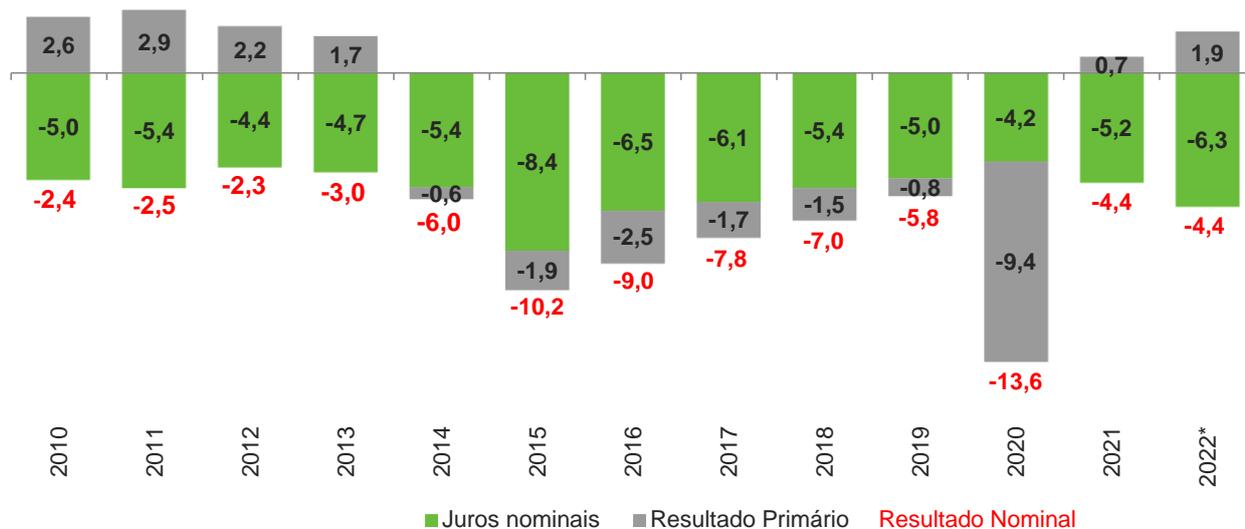
para um superávit de R\$ 86,2 bilhões no acumulado em 12 meses até set./2022. No ano, conforme descrito na Tabela 7.1, o superávit primário foi de R\$ 37,3 bilhões (+0,5% do PIB), enquanto no mesmo período do ano passado o Governo Central enfrentava déficit de R\$ 89,4 bilhões (-1,3% do PIB). Os números do ano de 2022 foram resultado tanto da queda do déficit do INSS, que no acumulado dos nove meses do ano chegou ao patamar de R\$ 232,8 bilhões (-3,2% do PIB), ante R\$ 249,6 bilhões (-3,5% do PIB) do ano anterior, quanto do esforço do Governo Federal em elevar o nível do superávit primário em R\$ 109,6 bilhões, saindo de R\$ 160,8 bilhões (+2,3% do PIB) no acumulado de janeiro a setembro de 2021 para R\$ 270,4 bilhões (+3,8% do PIB) no mesmo período de 2022. Devido ao caráter extraordinário dos números, a próxima seção será dedicada a entender as razões pelas quais observamos esse bom desempenho.

De maneira geral, o resultado primário do Setor Público Consolidado deve continuar em trajetória positiva até o final do ano de 2022, atingindo com folga a meta de resultado primário estabelecida na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) que era de um déficit de 177,49 bilhões (-2,0% do PIB). Só a título de visualização, no acumulado em 12 meses até setembro de 2022, a rubrica já conta com um superávit de R\$ 181,4 bilhões (+1,9% do PIB).

Com relação ao resultado nominal do Setor Público Consolidado, que nada mais é do que a soma do resultado primário e as despesas com juros, no acumulado em 12 meses até set/22 foi deficitário em R\$ 411,5 bilhões (-4,3% do PIB), magnitude menor do que o déficit de R\$ 451,7 bilhões (-4,8% do PIB) vistos no mesmo período do ano passado. Pelo Gráfico 7.2 é possível notar que esse resultado negativo é resultado do pagamento de juros da dívida, que atingiu R\$ 599,3 bilhões (6,3% do PIB) no acumulado em 12 meses até setembro de 2022, cifra 52,9% maior, em termos reais, do que o gasto no mesmo período de 2021. O cenário de juros altos é resultado do ciclo de aperto monetário, que foi iniciado em patamar de 2,0% em janeiro de 2021, em setembro do mesmo ano já estava em 6,25% e, atualmente (set/2022) a taxa básica encontra-se em dois dígitos – 13,75%. Veja que, a magnitude menor do déficit nominal é resultado dos números do primário, uma vez que, os juros são superiores aos vistos no ano passado.

Gráfico 7.2. Resultados Fiscais do Setor Público Consolidado

(Acumulados em 12 meses | Em % do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: FIERGS/UEE. *Acumulado em 12 meses até setembro.

Governo Central: o impulso das receitas foi a chave para os bons resultados de 2022

O Governo Central conseguiu organizar a “casa” em 2022 e fechará o ano em superávit primário³ após 8 anos consecutivos angariando sucessivos déficits. No acumulado até setembro, houve superávit de R\$ 36,0 bilhões, após um déficit de R\$ 88,5 bilhões no mesmo período de 2021. De forma geral, as contas públicas apresentaram recuperação em forma de “V” após o período pandêmico: em 2019 o Estado havia sido deficitário em R\$ 88,3 bilhões nos 9 primeiros meses do ano, dois anos depois (2021) o Estado já conseguia retornar a esse mesmo patamar de gasto público, como bem ilustrado no Gráfico 7.3. Diante dos números lapidados, a perspectiva é que o ano de 2022 termine com resultado primário superavitário em torno de R\$ 115 bilhões.

As razões para o número positivo estão ilustradas no Gráfico 7.4: enquanto as despesas primárias expandiram-se em apenas 2,2% em termos reais, as receitas líquidas cresceram em patamares muito superiores, em 12,4%. Importante observar que a Receita Líquida, ao longo da série histórica iniciada em 1997, nunca havia atingido patamares tão altos nos primeiros nove meses do ano. No acumulado até setembro chegou a R\$ 1,39 trilhão, frente aos R\$ 1,24 trilhão de 2021 e R\$ 1,15 trilhão de 2019. A despesa primária melhorou consideravelmente em relação a 2020 (ano da pandemia), no entanto, é a maior da série histórica se desconsiderarmos o ano atípico. No ano, o valor da despesa primária chegou a R\$ 1,36 trilhão, enquanto para o mesmo período de 2021 e 2019 esse valor foi de R\$ 1,33 e R\$ 1,24 trilhão, respectivamente, considerando que todos os valores foram deflacionados para set/2022.

Gráfico 7.3. Resultado Primário do Governo Central

(Acumulado de jan/set | Em R\$ bilhões constantes | IPCA set/22)

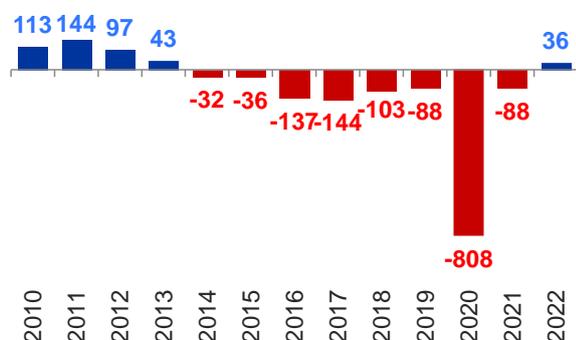
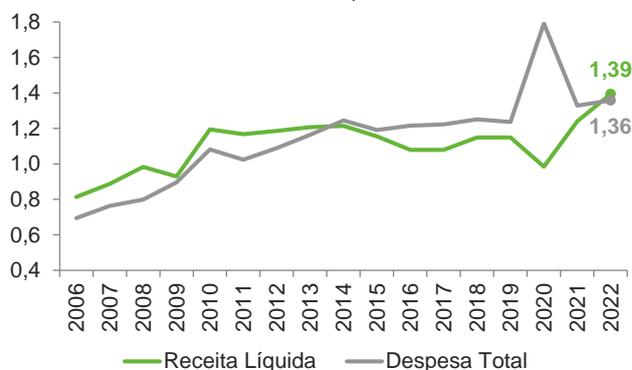


Gráfico 7.4. Evolução da Despesa Primária e Receita Líquida

(Acumulado de jan/set | Em R\$ trilhões constantes | IPCA set/22)



Fonte: STN. Elaboração: FIERGS/UEE.

Vale destacar que entre os componentes da Receita Central, que estão descritos na Tabela 7.2, as administradas pela Receita Federal aumentaram 8,4% em termos reais no acumulado de janeiro a setembro de 2022, sendo que o total arrecadado foi de R\$ 1.040,9 bilhões. Por outro lado, as receitas não administradas, que são aquelas que envolvem, principalmente, os dividendos das estatais, aumentaram 51,9% no período, gerando aos cofres públicos um total de R\$ 311,5 bilhões. Todo o impulso fiscal visto até aqui, veio em um contexto em que ocorreram sucessivas desonerações fiscais ao longo desse ano, tais como: redução da alíquota tributária do IPI, redução a zero das alíquotas de PIS e COFINS e Imposto de Importação sobre o Etano, entre outras. A expansão da atividade econômica, em especial as vendas de

³ O resultado primário do Governo Central é a diferença entre a receita líquida (somatório de todas as receitas tributárias deduzidos os valores transferidos para estados e municípios) e a despesa primária total.

serviços, as surpresas vindas do mercado de trabalho, que fizeram a massa salarial crescer nesse ano, a inflação que ficou acima de dois dígitos no acumulado em 12 meses e a taxa de câmbio que se manteve em níveis elevados, foram os responsáveis por impulsionar a arrecadação no ano e compensar as reduções de imposto observadas.

No entanto, é preciso chamar atenção para um fator atípico que esteve presente intensamente no decorrer de 2022 e que, dentre todos os itens já citados, foi o que mais explicou o crescimento de 12,4% da Receita Líquida entre janeiro e setembro de 2022. Esse item foi a elevação do preço do petróleo, que desde 2020 vêm apresentando forte tendência de alta e que em 2022 foi acentuado devido à eclosão da guerra entre Rússia e Ucrânia (vide Gráfico 7.5). Nos 9 primeiros meses deste ano, o preço da cotação do barril de petróleo Brent cresceu 13,3%, em consequência disso, houve o aumento do faturamento das empresas e várias rubricas das receitas do Governo Central foram impulsionadas.

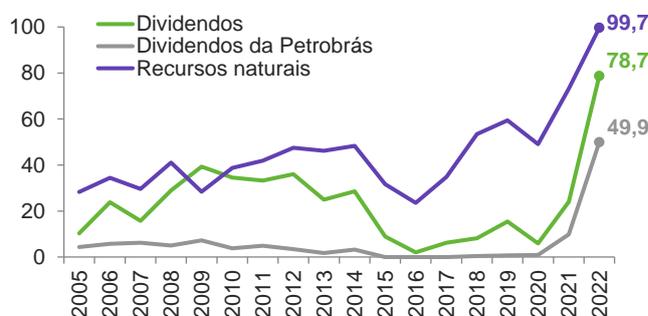
Dentre os principais impostos que compõem o “caixa” do Governo Central, destacam-se o Imposto de Renda de Pessoa Jurídica e o CSLL – Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, que juntos representaram 33,5% das Receitas Totais do ano, acumulando R\$ 349,2 bilhões para os cofres públicos. Desse montante, R\$ 54,0 bilhões vieram de empresas do ramo de combustíveis e extração de petróleo e gás natural, sendo que no mesmo período do ano passado o valor total arrecadado por essas empresas foi de R\$ 7,8 bilhões. Ainda nas receitas federais, as relacionadas com exploração de recursos naturais (dos quais 85% são referentes aos *royalties* de petróleo), o qual estão ilustradas no Gráfico 7.6, atingiram recorde histórico em 2022, com participação de 7,3% da receita líquida total e montante de R\$ 99,7 bilhões no acumulado dos 9 primeiros meses do ano, valor 67,7% superior (em termos reais) ao período pré-pandemia (2019) e 36,1% em relação à 2021.

Por fim, vale destacar as receitas de Dividendos e Participações, que saltaram de R\$ 6,0 bilhões e R\$ 24,0 bilhões no acumulado de janeiro a setembro de 2020 e 2021, respectivamente, para um valor total de R\$ 78,7 bilhões em 2022. O crescimento mais expressivo ocorreu na conta relacionada ao Petróleo, como se pode observar no Gráfico 7.6 os Dividendos da Petrobras neste ano foram os maiores da série história, o incremento anual aos cofres públicos foi de R\$ 49,9 bilhões, ou seja, 63,3% do total de Dividendos. Vale chamar a atenção do leitor para um ponto em específico, diferentemente do que ocorreu em legislaturas anteriores, nesses últimos quatro anos, as estatais brasileiras não sofreram com nenhum tipo de administração compulsórias dos preços, o que também ajudou na saúde financeira dessas empresas.

Gráfico 7.5. Preço Internacional do Petróleo Brent
(US\$/Barril)



Gráfico 7.6. Receitas do Governo Central
(Acumulado de jan/set | Em R\$ bilhões constantes | IPCA set/22)



Fonte: Investing. Tesouro Nacional. Elaboração: FIERGS/UEE.

Os bons números da Receitas também impulsionaram um volume maior de gasto público nesse ano, no acumulado de janeiro a setembro de 2022 as despesas totais cresceram 2,2% em relação ao mesmo período de 2021. A principal elevação ocorreu da migração do Bolsa Famílias para o Auxílio Brasil, mudança promulgada em outubro de 2021 que fez com que o atual programa de distribuição de renda passasse por dois incrementos de R\$ 200 em um intervalo de 13 meses (a parcela média no Bolsa família era de R\$ 120,00, atualmente o Auxílio Brasil está em R\$ 600,00). Além dessa mudança de valor, houve elevação no número de famílias beneficiadas, que passou de 14,7 milhões em outubro de 2021 para 21,5 milhões em novembro de 2022. Pelos motivos apresentados, o dispêndio do Auxílio Brasil no acumulado dos 9 primeiros meses do ano se elevou 286,0% em termos reais na comparação com o mesmo período do ano passado, saindo de R\$ 17,1 bilhões em 2021 para algo em torno de R\$ 66,2 bilhões. Outra rubrica que impulsionou a elevação do gasto público foram as despesas discricionárias, conta diretamente relacionada aos investimentos públicos. No acumulado de janeiro a setembro deste ano foram gastos R\$ 115,4 bilhões, enquanto no mesmo período de 2021 o total despendido foi de R\$ 78,6 bilhões.

Tabela 7.2. Resultado Primário do Governo Central
(Acumulado de jan-set | Em bilhões de R\$ constantes | IPCA set/22)

Discriminação	2021	2022	Variação (%)
RECEITA TOTAL	1.520,1	1.731,8	13,9
Receitas administradas pela RFB	960,2	1.040,9	8,4
Imposto de Importação	50,7	44,1	-13,0
IPI	57,9	46,0	-20,5
Imposto de Renda	414,3	492,1	18,8
<i>Pessoa Física</i>	48,3	45,8	-5,1
<i>Pessoa Jurídica</i>	177,0	224,6	26,9
<i>Retido na Fonte</i>	189,0	221,6	17,2
IOF	37,1	44,0	18,5
COFINS	221,2	206,2	-6,8
PIS/PASEP	61,7	60,5	-1,9
CSLL	93,7	124,5	32,9
CIDE Combustíveis	1,3	1,7	25,4
Outras	22,3	21,8	-2,3
Arrecadação Líquida para o RGPS	354,9	379,5	6,9
Receitas não Administradas pela RFB	205,1	311,5	51,9
Dividendos e Participações	354,9	379,5	6,9
<i>Petrobrás</i>	9,8	49,9	406,8
Receitas de Exploração de Recursos Naturais	73,2	99,7	36,1
TRANSFERÊNCIAS AOS ESTADOS E MUNICÍPIOS	279,8	337,9	20,7
RECEITA LÍQUIDA	1.240,3	1.394,0	12,4
DESPESA TOTAL	1.328,7	1.358,0	2,2
Despesas Obrigatórias	1.137,5	1.081,4	-4,9
Benefícios Previdenciários	604,5	612,3	1,3
Pessoal e Encargos Sociais	266,5	247,1	-7,3
Outras Despesas Obrigatórias	266,4	222,1	-16,6
<i>Abono e Seguro Desemprego</i>	41,6	54,5	31,1
<i>Financiamento de Campanhas Eleitorais</i>	0,0	4,9	-
<i>Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV</i>	56,4	59,2	5,0
<i>Subsídios, Subvenções e Proagro</i>	5,8	13,0	122,9
<i>Demais</i>	162,6	90,4	-44,4
Despesas Obrigatórias com Controle de Fluxo	112,7	161,2	43,0
Bolsa Família/Auxílio Brasil	17,1	66,2	286,0
Demais	95,6	95,0	-0,6
Despesas Discricionárias	78,6	115,4	46,8
RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL	-88,5	36,0	-140,6
RESULTADO RGPS	-249,6	-232,8	-6,7

Fonte: STN. Elaboração: FIERGS/UEE.

A principal rubrica que veio na direção de reduzir o montante de gasto público foi a conta de Pessoal e Encargo Sociais, responsável por quase 20,0% do orçamento federal. Entre janeiro/setembro foram economizados R\$ 19,4 milhões com pessoal, uma redução real de 7,3% no acumulado de 2022 em relação a 2021. Essa rubrica já chegou a representar 5,9% do PIB em 2015, reduzindo para 4,1% em 2021 e deve encerrar 2022 no menor patamar da série histórica, em torno de 3,6% do PIB. Diferentes motivos explicam essa redução, o primeiro deles foi a quantidade de vínculos ativos dos servidores federais, o qual vem reduzindo ano após ano, entre 2019 e 2021, o montante de servidores públicos federais declinou 9,1%: passando de 1.075,3 milhões em 2019, para 990,6 milhões em 2022. Esse fator foi acentuado pela ação da PEC Emergencial, o qual proibiu a União, Estados e os Municípios a criarem cargos, admirem pessoal e realizarem concursos durante o período de calamidade pública até o fim de 2021. Além do mais, nesses últimos quatro anos, o funcionalismo não passou por nenhum reajuste amplo, algo que fez parte do discurso dos últimos governos.

Deve-se ter em mente que todas as melhorias fiscais demonstradas até aqui, não refletem ganhos estruturais. O impulso observado durante o decorrer de 2022 foi resultado, principalmente, do processo inflacionário, consequência da Guerra no Leste Europeu, mercado de trabalho aquecido e do processo de reabertura da economia que impulsionaram de forma mais intensa o setor de serviços. Em 2023, esses eventos atípicos devem ser atenuados e a inflação deve arrefecer (como já discorrido neste documento, esperamos que o IPCA chegue ao patamar de 5,2% no acumulado em 12 meses no ano que vem), conseqüentemente, os números da arrecadação não devem colaborar no resultado primário. Em soma a isso, a agenda política do governo que assumirá é voltada para a expansão de gasto público, o que deve representar o retorno ao déficit estrutural, ou seja, quando o Estado não dispõe de uma estrutura tributária suficiente para fazer jus às despesas determinadas em lei, cenário presente no Brasil entre 2014 e 2020. A agenda de reformas estruturantes bem como da consolidação fiscal é o único caminho que proporcionará taxas de crescimento sustentadas e é por essa via que o Brasil precisa trilhar nos próximos anos.

Dívida Pública: o retorno aos patamares pré-pandemia

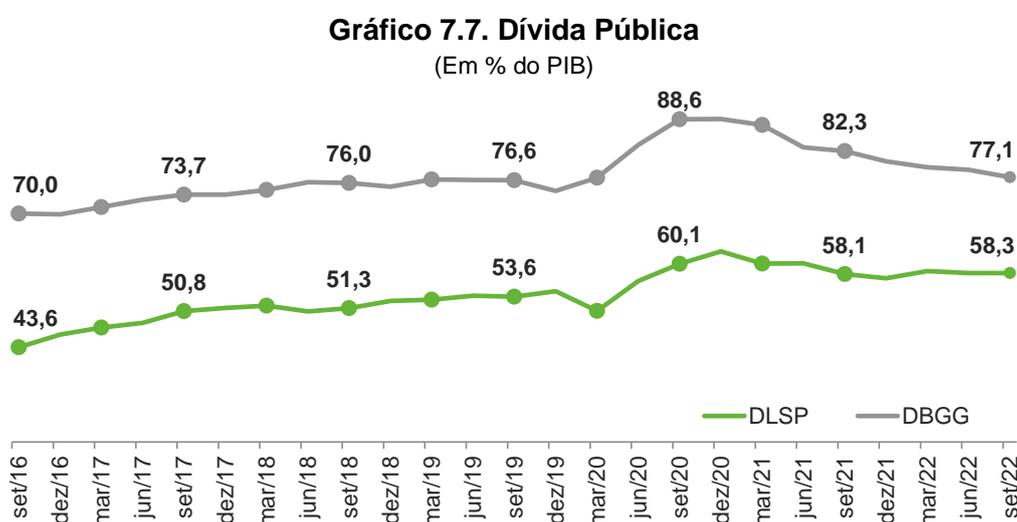
As duas principais medidas de endividamento público do país são a Dívida Bruta do Governo Geral⁴ (DBGG) e a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP). A diferença entre ambas está relacionada às duas principais características: enquanto os ativos do setor público são considerados na DBGG, eles não entram no cômputo da DLSP; e, de forma contrária, as contas do Banco Central são consideradas na DLSP, mas não na DBGG. Por tais motivos, a grande diferença entre o nível desses indicadores se dá pelas reservas internacionais.

A razão dívida/PIB evolui ao longo do tempo conforme o comportamento de quatro fatores: resultado primário, juros, inflação e crescimento econômico. Em 2022, todos os quatro colaboraram para redução do endividamento brasileiro, houve forças que aumentaram o denominador, enquanto outras reduziram o numerador. Primeiramente, durante o decorrer do primeiro semestre, a atividade cresceu acima do esperado. A título de curiosidade, no final do ano passado, esperávamos que o PIB fosse crescer 1,0% em 2022, atualmente nossa projeção é de 2,8%. O aumento do PIB nominal (denominador) também ocorreu pela resiliência da inflação, que mesmo apresentando patamares menores aos vistos em 2021, dado os efeitos das medidas tributárias sobre os combustíveis, a média dos núcleos (no acumulado em 12 meses)

⁴ O Governo Geral é composto pelo Governo Federal (com INSS) e dos Governos Regionais.

permaneceram acima de 10,0% até o mês de set/22. O Banco Central projetava em ago/2021 um PIB nominal de R\$ 8,3 tri, um ano depois, esse valor era de R\$ 9,3 tri. Por outro lado, a redução do numerador ocorreu em consonância com os sucessivos superávits primários, os quais deram vazão para o governo emitir títulos de dívida em magnitude menor. No acumulado de janeiro a setembro de 2022 foram emitidos R\$ 861,7 bilhões de Dívida Pública Federal (DPF), enquanto no mesmo período do ano passado, o total emitido foi de R\$ 1.331,1 bilhões, ou seja, retração de 35,3% em 1 ano. O único fator que apontou em direção contrária à queda do endividamento público foram os juros, que permaneceram acima de dois dígitos durante 11 dos 12 meses do ano.

Em setembro de 2022, a DLSP alcançou 58,3% do PIB, equivalente a R\$ 5,5 trilhões, aumento de 0,1 p.p. do PIB em relação ao mês anterior e 0,2 p.p. do PIB com relação a setembro de 2021. De maneira geral, a DLSP manteve-se estável durante o ano, isso porque os juros em patamares superiores aos vistos no ano passado fizeram o endividamento elevar em 4,6 p.p., enquanto o resultado primário e o PIB nominal foram as forças contrárias desse movimento, reduzindo a razão DLSP/PIB em 1,4 p.p. e 4,5 p.p., respectivamente.



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: FIERGS/UEE.

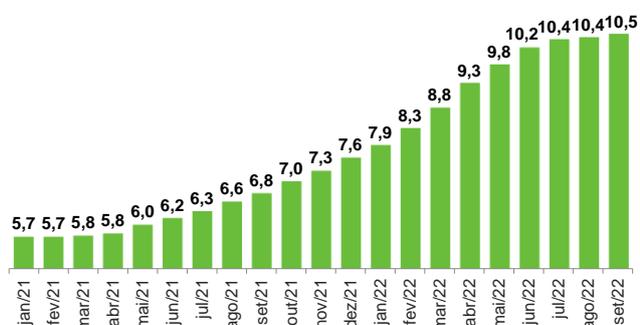
A DBGG mostrou desempenho superior no decorrer deste ano, atingiu 77,1% do PIB (R\$ 7,3 trilhões), equiparando-se a março de 2020 quando se iniciou o período da pandemia e a dívida atingia o patamar de 77,0% do PIB. O endividamento bruto chegou a ficar seis meses (set/20 a fev/21) acima de 88,0% do PIB e em 20 meses declinou 11,9 p.p., nem as melhores previsões conseguiram antever esse resultado. Por que conseguimos reduzir tão rapidamente a razão dívida/PIB? Como já redigido em parágrafos anteriores, 2020 e 2021 foram marcados pelos altos valores do PIB nominal, esse fator reduziu a razão DBGG/PIB em 4,5 p.p. nesse ano. Além disso, os bons números do primário, impulsionados por uma arrecadação forte, dado às diferentes pressões inflacionárias ao decorrer do ano, fizeram o endividamento cair 1,4 p.p..

Por outro lado, o pagamento de juros foi o principal componente de aumento do endividamento, responsável pela expansão de 4,6 p.p. no ano. Como já discutido no decorrer desse documento, o cenário externo mais adverso – EUA com elevações de juros, Guerra entre Rússia e Ucrânia, política “Covid zero” na China – e um cenário doméstico em processo eleitoral e com dados fortes de atividade e mercado de trabalho, impulsionaram as expectativas de inflação para longe da meta e o Comitê de Política Monetária foi obrigado a continuar com o ciclo de aperto monetário iniciado em março de 2021, deixando a taxa básica em dois dígitos ao longo de todo o 2022. Com uma taxa básica mais alta, há uma elevação do custo médio da dívida e um

encarecimento da emissão de novos títulos públicos. Como se pode observar no Gráfico 7.8, no acumulado em 12 meses, a taxa de juros implícita da DBGG atingido seu menor patamar (5,7%) em fev/21 quando a Selic estava em 2%, no entanto, com o decorrer do ciclo de aperto monetário, chegou a 10,4% em julho de 2022 e assim se manteve no decorrer dos últimos meses.

Gráfico 7.8. Taxa de Juros Implícita na DBGG

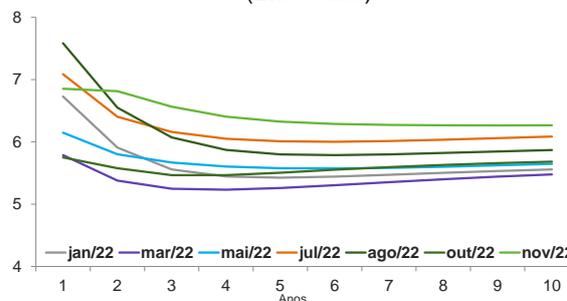
(Em % acumulada em 12 meses)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: FIERGS/UEE.

Gráfico 7.9. Taxa de juros dos títulos públicos

(Em % a.a.)



Fonte: Anbima. Elaboração: FIERGS/UEE.

O que esperar daqui para a frente? O cenário para 2023 ainda é nebuloso. Após as eleições, as discussões acerca do orçamento para o ano que vem e, principalmente, sobre a possibilidade de rompimento do atual arcabouço fiscal, tem trazido fortes ruídos ao cenário. Os mercados não têm reagido bem ao tamanho da licença para gastar solicitada pela equipe de transição, se observarmos a estrutura a termo da taxa de juros real⁵ do dia 23 de novembro, vide Gráfico 7.9, tanto nos vértices mais curtos como nos mais longos, os juros dos títulos públicos cresceram em relação a outubro. Houve aumento de 1,10 p.p para prazos de 1 ano, saindo de uma taxa de 5,75% em outubro para 6,85% nos vinte primeiros dias de novembro. Para 10 anos, o crescimento foi de 0,58 p.p., passando de 5,68% em outubro para 6,27% em novembro. Portanto, a maior intensidade de gasto público a ser efetuado no ano que vem, somados a expectativas de juros acima de dois dígitos, faz com que a nossa perspectiva para 2023 seja de uma DLSP de 57,6% do PIB e a DBGG 77,2% do PIB.

Perspectivas para 2023: Fiscal à deriva

O tema que ganhou repercussão sobre os mercados nos últimos dias foi as discussões acerca do arcabouço fiscal que irá vigorar nos próximos anos no Brasil ou, talvez, a ausência dele. O cenário fiscal para 2023 ainda é nebuloso, a única certeza que temos é que da presença de um déficit fiscal em 2023, independentemente do tamanho da “licença para gastar” que será direcionada para o novo governo. Claro que esse assunto não é banal, a depender do tamanho do *waiver* fiscal, o déficit pode se perpetuar por inúmeros anos, fazendo o Brasil retornar à situação de déficit Estrutural, inaugurado em 2014 e a maior magnitude foi atingida em 2016 (-1,9% do PIB). Esse déficit ocorre quando o Estado deixa de dispor de uma base tributária crível para arcar com a contrapartida de despesa pública determinada em lei. E, sob esse conceito, não estamos falando daqueles tipos de gastos que são transitórios, mas, os determinados em lei ou emendas constitucionais.

⁵ A estrutura a termo da taxa de juros real nos mostra a relação entre a taxa de juros corrente para cada um dos prazos da dívida. Ela é uma boa métrica para verificar as expectativas de crescimento da despesa com juros e a provável retomada de alta da razão dívida/PIB que está por vir.

A versão original da PEC de transição apresentada ao congresso prevê a retirada do Teto de Gastos um valor de R\$ 199,8 bilhões (2,0% do PIB de 2023). A maior parte dessa conta diz respeito ao Auxílio Brasil, que será mantido em R\$ 600 a um custo total de R\$ 158,8 bilhões, os R\$ 16,0 bilhões restantes dizem respeito a um Auxílio adicional de R\$ 150 que serão destinados a famílias com crianças de até seis anos. É importante destacar que no projeto orçamentário de 2023 já estavam programadas sobre o Teto de Gastos R\$ 105,7 bilhões referente ao pagamento de R\$ 400,00 do Auxílio Brasil, ou seja, a PEC libera todo esse montante do Teto para ser gastos como quiser. Adicionalmente, também estão programados um total de R\$ 22,0 bilhões que serão destinados a investimentos públicos e cerca de R\$ 3,0 bilhões para as despesas com investimentos que também deixarão de ser computadas como gasto primário.

Veja que, além dos R\$ 200 bilhões, ainda há outros R\$ 23,5 bilhões de gasto potencial pela não atualização dos parâmetros de inflação estimados na PLOA 2023. Durante a escrita da peça orçamentária, o Ministério da Economia previa que o IPCA encerraria 2022 em 7,2%, o que levaria o Teto de Gastos para R\$ 1.800,3 bilhões. No entanto, dado os três meses de deflação ocorridos entre julho e setembro, a inflação ao consumidor deve encerrar o ano em 5,8%, o que faria o Teto se estabelecer em nível menor do que o planejado.

No pior dos cenários, em que se considera, além dos R\$ 200 bilhões de extra-teto, outros R\$ 129,2 bilhões de abertura de margem fiscal, em razão dos eventos discorridos nos parágrafos acima, o tamanho da licença para gastar em 2023 seria de R\$ 329,2 bilhões, que em cinco anos significariam uma expansão de gasto público de R\$ 1,6 trilhões. O Estado teria que administrar 3,2% do PIB de 2023 em novas despesas, sem contar o pagamento de juros pela emissão de novos títulos necessários para financiar esse *waiver* fiscal.

Entre as consequências imediatas do rompimento da âncora fiscal está a pressão inflacionária, tanto pelo canal da demanda (devido à expansão do gasto público), quanto pelo aumento do risco país, que acarreta uma depreciação cambial e, conseqüentemente, aumento dos preços de bens importados. Além disso, o desajuste fiscal acaba por contaminar as expectativas de inflação para horizontes mais relevantes. Dessa forma, com preços em alta e expectativas descoradas, o Comitê de Política Monetária não deve hesitar em retornar para o ciclo de aperto monetário e, a redução de juros que se esperava no início do ano que vem, deve ser postergada para os meses finais do ano.

Ciclo vicioso do gasto público



Uma segunda consequência do rompimento da âncora fiscal, diz respeito a elevação da taxa neutra de juros, aquela de equilíbrio da economia, a qual mantém a inflação estável e a

economia girando em pleno potencial. Como a taxa neutra depende fundamentalmente de determinantes estruturais, tais como: crescimento do produto potencial, taxa de crescimento da população, perspectivas de longo prazo da política fiscal, níveis de poupança da população etc., romper com o Teto de Gastos, da maneira como ele está hoje, é ter a certeza de que os ganhos estruturais serão interrompidos. O resultado já é conhecido: trajetória da dívida pública em patamares desafiadores, dificultando ainda mais o quadro das contas públicas. Portanto, há fortes sinalizações sobre a possibilidade de o Brasil entrar em “ciclo vicioso do gasto público” nos próximos anos, cenário que se fez presente em 2014 e que acarretou a maior crise da história brasileira.

Devido a todos os itens apresentados, nossa expectativa é que o resultado primário de 2023 seja deficitário em 1,0% do PIB. Nessa mesma tendência, o resultado nominal se comportaria de forma deficitária em 8,7% do PIB. Esse cenário foi estimado considerando os parâmetros macro apresentados no decorrer desse documento. Além disso, para 2023 esperamos que haja um retorno das alíquotas dos impostos federais, PIS/COFINS e Cide combustíveis, que o Auxílio Brasil seja de R\$ 600 e haja Auxílio adicional de R\$ 150 por criança até 6 anos.

Tabela 7.3. Projeções para 2022 e 2023 – Brasil
(Em % do PIB)

	2021	2022*	2023*
Resultado Primário	0,8	1,0	-1,0
Juros Nominais	-5,2	-7,4	-7,7
Resultado Nominal	-4,4	-6,4	-8,7
Dívida Líquida do Setor Público	57,2	57,6	61,0
Dívida Bruta do Governo Geral	80,3	77,2	83,1

Fonte: Banco Central do Brasil. *Previsão: FIERGS/UEE.
Obs.: Os resultados referem-se ao Setor Público Consolidado.

Rio Grande do Sul: entre o compromisso fiscal e a insolvência

Nos primeiros oito meses do ano, as contas públicas gaúchas apresentaram superávit orçamentário de R\$ 4,3 bilhões, superando os valores positivos na ordem de R\$ 1,7 bilhões ocorridos no mesmo período do ano passado. O número do ano já é superior ao previsto na Lei Orçamentário Anual, que previa um déficit de R\$ 3,2 bi. Com relação ao Primário, o Estado apresentou superávit de R\$ 3,5 bi no acumulado de janeiro a agosto. Dentre os 26 Estados + DF, o RS ocupa a sétima colocação entre as UFs que apresentaram o maior superávit primário nessa mesma base de comparação, perdendo somente para São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Paraná, Mato Grosso e Pernambuco. Diferentemente do que ocorreu no ano passado, as receitas não exerceram o papel principal para a formação do superávit primário, neste ano, o que ocorreu foi uma retração tanto das despesas quanto das receitas, no entanto, a queda dos gastos públicos foi muito maior do que a arrecadação.

A Receita Total Efetiva (que exclui as receitas intraorçamentárias) somou R\$ 37,0 bilhões entre janeiro e agosto de 2022, queda real de 4,1% em relação ao mesmo período do ano passado. A retração deveu-se ao declínio das Receitas Correntes (-6,9%), em especial de Tributos e Taxas (-9,8%). O imposto que mais colaborou para a queda observada foi o ICMS, que retraiu, nos oito primeiros meses do ano, 12,7%, acumulando valor de R\$ 29,6 bilhões, frente aos R\$ 33,9 bilhões do mesmo período do ano passado. A queda nas Receitas Correntes foi parcialmente compensada pelo aumento das Receitas de Capital, que passou de R\$ 157 mi no

acumulado de janeiro a agosto de 2021 para R\$ 1,2 bi em 2022. O incremento na conta Capital foi decorrente da privatização da Sulgás em janeiro deste ano, que rendeu R\$ 955 milhões aos cofres públicos.

Tabela 7.4. Receita Total Efetiva

(Acumulado jan-ago | Em R\$ milhões constantes | Receita Realizada ex. Intraorçamentárias)

	2021	2022	Var. %
Receitas Correntes (I)	38.428	35.786	-6,9
Tributárias e Taxas	40.590	36.610	-9,8
ICMS	33.912	29.595	-12,7
IPVA	2.498	2.677	7,2
ITCD	625	791	26,5
IRRF	2.127	2.043	-4,0
Taxas	1.429	1.505	5,4
Transferências Municípios	-9.716	-8.737	-10,1
FUNDEB	-5.903	-5.352	-9,3
Contribuições	2.464	3.386	37,4
Receita Patrimonial	735	788	7,2
Transferências Correntes	7.919	8.122	2,6
FUNDEB	4.020	3.774	-6,1
Cota-Parte FPE	1.973	2.212	12,1
IPI-Exportação	363	286	-21,0
CIDE	12	27	116,6
Outras Transferências Correntes	1.550	1.822	17,5
Demais Receitas Correntes	2.337	968	-58,6
Receitas de capital (II)	157	1.218	673,9
Receita Total Efetiva (I+II)	38.585	37.004	-4,1

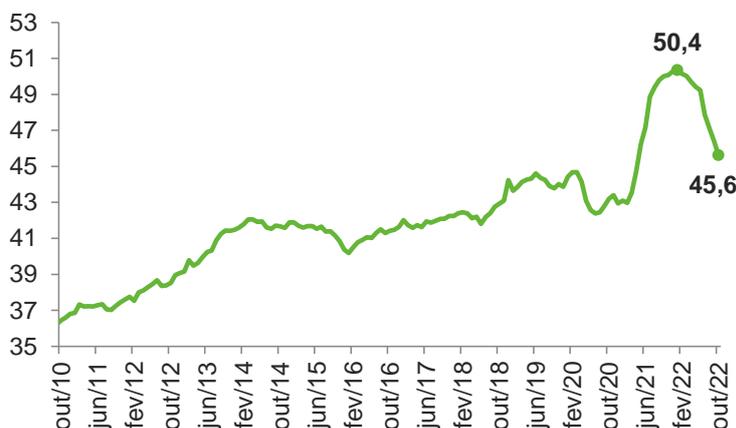
Fonte: RREO – Cage/RS. Elaboração: FIERGS/UEE.

A queda na arrecadação do ICMS, com relação ao ano passado, tem três razões principais: (i) fim do ciclo de alíquotas majoradas de ICMS, depois de seis anos de vigência: somente nos três primeiros meses do ano a arrecadação retraiu 1,9%, o Estado deixou de ter em caixa cerca de R\$ 223,2 milhões; (ii) Promulgação da PEC dos Combustíveis: ao eleger os combustíveis, gás natural, energia elétrica, comunicações e transporte coletivo como bens essenciais houve queda das alíquotas para o nível modal (de 25,0% para 17,0%), somente entre julho e agosto as perdas reais foram de 23,1% em relação a 2021, segundo os cálculos do Governo Estadual, a perda estimada para 2022 é de R\$ 2,5 bilhões, enquanto que para 2023 o montante é de R\$ 4,4 bilhões; (iii) Nos oito meses do ano passado, nas receitas de ICMS estavam inclusas R\$ 2,6 bilhões referentes a regularização da dívida da CEEE-D, fruto da privatização da companhia, no entanto sem efeito sobre o caixa do Estado. Toda essa retração no aspecto tributário reverberou nas Transferências Municipais (-10,3%) e do FUNDEB (-9,3%), isso porque, parte da arrecadação de ICMS é distribuída para os municípios de maneira obrigatória.

Pelo lado da Despesa Efetiva, o total empenhado até ago/2022 foi de R\$ 35,1 bilhões, valor 8,4% menor (em termos reais) do que o ano anterior. Dentre as categorias de despesas, destaca-se a estabilidade do pagamento de Pessoal e encargos sociais, fato ocorrido pelos reajustes salariais em níveis menores do que a inflação, bem como pelo controle no quantitativo de vínculos, tanto ativos quanto inativos, o qual se encontra em estabilidade desde 2019. O

número de vínculos do funcionalismo público ativos no Estado está em torno de 140 mil, enquanto os inativos em 173 mil, números que só foram possíveis pelas reformas administrativas e previdenciárias que ocorreram no Estado, bem como pelos efeitos da LC 173/2020, que proibiu os Estados criarem cargos, admitirem pessoal e realizarem concursos durante o período de calamidade pública encerrado em dezembro/2021.

Gráfico 7.10. Arrecadação de ICMS no RS
(Em bilhões | Série mensal com ajuste sazonal | Valores de out/22)



Fonte: Receita Dados. Elaboração UEE/FIERGS.

Em relação aos gastos com a Dívida do Estado, o total empenhado nos oito primeiros meses do ano com relação aos pagamentos de Juros e Encargos foi de R\$ 202,8 milhões, enquanto as Amortizações ficaram na ordem de R\$ 231,0 milhões. Diferentemente do que vinha ocorrendo até o ano passado, todos esses valores foram pagos em sua totalidade, reflexo da assinatura do Regime de Recuperação Fiscal, que permitiu ao Estado retornar com seus compromissos financeiros com a União, suspensa desde 2017. Além disso, o novo contrato de refinanciamento permitiu algumas benesses ao RS, tal como a suspensão (durante o 1º ano) do serviço da dívida com terceiros e o refinanciamento do saldo acumulado das parcelas não pagas, que reduziram drasticamente o pagamento de juros e encargos nesse ano (de R\$ 1,7 bi de janeiro/2021 para apenas R\$ 202,8 milhões em 2022). Outro ponto de destaque é o grande salto nas despesas com investimentos nos primeiros oito meses do ano, que passou de R\$ 807,1 mi em 2021 para R\$ 2,4 bi em 2022, evidências do Programa Avançar, com destaque aos valores destinados a obras de conservação de rodovias e pavimentação (R\$ 305,6 milhões até jun/2022).

Tabela 7.5. Despesa Total Efetiva
(Acumulado jan-ago | Em R\$ milhões constantes | Despesa Empenhada ex. Intraorçamentárias)

	2021	2022	Var. %
Despesas Correntes (I)	32.551	32.235	-1,0
Pessoal e Encargos	21.765	21.770	0,0
Dívida (Juros e Encargos)	1.743	203	-88,4
Outras Despesas Correntes	9.043	10.262	13,5
Despesas de Capital (II)	5.731	2.827	-50,7
Amortizações de Dívida	1.379	231	-83,2
Inversões Financeiras	3.545	194	-94,5
Investimentos	807	2.402	197,6
Despesas Totais Efetivas (I+II)	38.282	35.062	-8,4

Fonte: RREO – Cage/RS. Elaboração: FIERGS/UEE.

Daqui para frente, **o que podemos esperar das contas públicas do RS em 2023?** Vamos nos embasar na PLOA 2023 para responder esse questionamento. No orçamento de 2023 está projetado um déficit orçamentário de R\$ 3,8 bi, parte do valor negativo se refere a perda (estimada) de R\$ 4,4 bi na arrecadação de ICMS (R\$ 3,3 bi ao Estado e R\$ 1,1 bi aos municípios) e o pagamento das parcelas da dívida com a União, o qual em 2023 será pago o equivalente a 1/9 da prestação anual devida. Sobre os Investimentos para o próximo ano, está previsto um gasto total de R\$ 1,7 bi, valor 19,4% menor do que o orçado em 2022. Com relação às despesas com pessoal, o montante planejado para o ano é de R\$ 35,5 bi, R\$ 3,1 bi a mais do que o previsto para 2022.

O desafio do Governo do Estado no próximo ano é tentar equilibrar três pilares: receitas, que não virão em magnitude igual ao observado nos últimos dois anos, demandas da população, em especial de reajuste de pessoal e, principalmente, o pagamento das parcelas da dívida firmados no RRF. Vale destacar que esse também é o desafio de outros entes da federação. A queda na inflação esperada para 2023 deve trazer outra realidade para as receitas dos Estados, enquanto as despesas devem crescer. A nossa aposta é que o aumento de carga tributária será discutido em 2023 para vigorar em 2024 e a Reforma Tributária poderá ser o ambiente utilizado para isso. Dessa maneira, projetamos que a arrecadação de ICMS do Estado entre 2022 e 2023 deve ser na ordem de R\$ 43,1 bilhões e R\$ 45,0 bilhões, respectivamente.

Tabela 7.6. Projeções para 2022 e 2023 – Rio Grande do Sul
(Em R\$ bilhões)

	2021	2022*	2023*
Arrecadação de ICMS	45,7	43,1	45,0
Varição Nominal	26,3%	-5,9%	4,4%

Fonte: Receita Dados/RS. *Previsão FIERGS/UEE.