

FINANÇAS PÚBLICAS ESTADUAIS

Análise do desempenho em 2021

Sumário

As finanças públicas estaduais em 2021 foram afetadas por transformações estruturais, decorrentes de leis complementares e emendas constitucionais, e por questões conjunturais e, eventualmente, transitórias.

Transformações estruturais podem ser atribuídas à Emenda Constitucional nº 109, de 15 de março de 2021, e à Lei Complementar nº 178, de 13 de janeiro de 2021, pois estas atuaram sobre as discrepâncias existentes nos registros contábeis realizados pelos governos estaduais e instituídos pela Lei de Responsabilidade Fiscal como mecanismo de monitoramento e controle do gasto com pessoal. Essa mudança institucional contribuiu para a realização de análises comparativas entre os governos estaduais e intertemporalmente, além do acompanhamento da situação das finanças públicas estaduais.

Eventos de caráter transitório permitiram o crescimento da receita, seja por meio de elevação da arrecadação ou aumento das transferências federais para estados e municípios. Paralelamente, a impossibilidade legal de reajustar o funcionalismo em 2020 e 2021, mesmo em um cenário de inflação crescente, permitiu a contenção de um importante componente da despesa subnacional. A redução do peso das despesas obrigatórias no orçamento teve como contrapartida um aumento do dispêndio com investimento. A conjunção desses fatores conjunturais em 2021 levou a um dos maiores superávits primários da história dos governos estaduais.

Convém mencionar que a trajetória ascendente do superávit primário começou em 2020 e intensificou-se em 2021, inclusive contrariamente aos prognósticos iniciais. O fim das transferências compensatórias, que colaboraram para o aumento das receitas em 2020, sugeria uma queda do primário. Entretanto, a elevação da arrecadação do Imposto sobre Circulação de Mercadorias, Bens e Serviços (ICMS) em 2021 permitiu não só manter o superávit, como também contribuiu para aumentá-lo.

A melhora do resultado primário permitiu a obtenção de um superávit nominal expressivo, algo inédito na história dos estados, e, nesse cenário, observou-se o crescimento das disponibilidades de caixa. O aumento das disponibilidades de caixa permitiu que estados como o Rio de Janeiro e Minas Gerais fechassem 2021 sem incorrer em insuficiência financeira (situação em que os restos a pagar são superiores à disponibilidade de caixa bruta). Assim, praticamente, todos os estados adentram 2022 com recursos em caixa.

Mônica Mora

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

monica.mora@ipea.gov.br

Divulgado em 17 de março de 2022.

O espaço fiscal gerado tende a ser absorvido por reajustes ao funcionalismo e/ou maiores investimentos. Convém mencionar que o funcionalismo teve, em muitas Unidades da Federação, uma redução nominal do salário disponível em decorrência da reforma previdenciária (reflexo dos efeitos da emenda constitucional sobre as finanças subnacionais) e queda do rendimento real associada à aceleração inflacionária. Perante isso, dificilmente a pressão por alguma reposição salarial deixará de ser atendida. Espera-se, no entanto, que parcela significativa dos recursos em caixa sejam alocados ao aumento do investimento, especialmente quando se considera que 2022 será um ano de disputa eleitoral.

1 Introdução

As finanças públicas estaduais apresentaram importante melhora em 2021, resultante de transformações estruturais e questões de caráter mais conjuntural. Essa melhora se refletiu na geração de um dos maiores superávits primários da história dos governos estaduais, bem como na obtenção de um superávit nominal expressivo. Nesse cenário, observou-se o forte crescimento das disponibilidades de caixa em praticamente todas as Unidades da Federação. O objetivo desta nota é apresentar e discutir alguns dos aspectos dessa melhora recente das finanças estaduais.

2 As finanças públicas sob a ótica da dívida

A dívida consolidada das Unidades da Federação cresceu de 12,5% do produto interno bruto (PIB) para 13,4% do PIB entre 2019 e 2020 e, depois, decaiu para 11,6% do PIB em 2021. Esses movimentos foram, contudo, exacerbados pela própria dinâmica do PIB. Se analisado o comportamento da dívida em termos reais, deflacionada pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e em valores de dezembro de 2021, a dívida caracterizou-se por uma ligeira queda entre seja quando se compara 2021 a 2019 ou a 2020, passando de 1,06 trilhões em 2019 para 1,01 trilhões em reais de dezembro de 2021 (tabela 1).

O comportamento da dívida consolidada das Unidades da Federação, em termos agregados, foi pautado pela dívida contratual, dado peso dessa no total (91% em dezembro de 2021). Os precatórios vencidos e não pagos (inclusos na Dívida Consolidada) decresceram 6% entre 2020 e 2021, mantendo uma participação no total de aproximadamente 8% da dívida consolidada ao longo do período observado.

De fato, a análise do passivo estadual teve uma alteração significativa associada ao movimento de queda acentuado no conceito de dívida consolidada líquida de 18% em termos reais. Essa redução esteve associada primordialmente ao crescimento acentuado das disponibilidades de caixa brutas, que, em 2021, quando comparadas a 2019 e 2020, aumentaram 95% e 41%, e à queda dos restos a pagar processados, impactando positivamente as disponibilidades de caixa líquidas (com um aumento de 163% em 2021, *vis-à-vis* 2019).

Em termos agregados, o aumento das disponibilidades de caixa bruta e a redução dos restos a pagar, assim como os precatórios (posteriores a 2020 e inclusos na dívida consolidada), sugerem melhora da situação fiscal. Entretanto, a situação das Unidades da Federação é heterogênea, levando à existência de padrões diferenciados em nível subnacional.

A dívida consolidada manteve-se virtualmente estável entre 2020 e 2021 em grande parte das Unidades da Federação. Em algumas Unidades da Federação, mais especificamente Piauí, Ceará, Distrito Federal Para e Rio Grande do Norte, houve aumento real da dívida consolidada entre 2019 e 2021 superior a 10%, quando se compara o resultado de 2021 a 2019. Nas demais, o período caracterizou-se por uma relativa estabilidade (tabela 2).

Já o comportamento da dívida consolidada líquida distinguiu-se pela queda acentuada quando se compara dezembro de 2021 com 2019 (tabelas 1 e 3). Pode-se atribuir isso ao comportamento das disponibilidades de caixa que cresceram expressivamente entre 2019 e 2021. Houve redução do endividamento líquido em todas as Unidades da Federação, sendo que em algumas, como o Mato Grosso, o aumento das disponibilidades de caixa tornou negativa a dívida consolidada líquida (ou seja, as disponibilidades de caixa seriam mais do que suficientes para quitar a dívida consolidada). Já em outras, como Minas Gerais e Rio Grande do Sul, a redução da dívida consolidada líquida foi marginal (com uma queda de aproximadamente 4%).

TABELA 1

Dívida consolidada líquida

(Em R\$ bilhões de dez./2021)

	2019	2020	2021	Variação	
	(a)	(b)	(c)	(c)/(a)	(c)/(b)
Dívida Consolidada	1.063.207	1.098.282	1.007.441	-5,2%	-8,3%
Dívida Mobiliária	7	9	8	20,7%	-2,4%
Dívida Contratual	969.606	1.006.640	917.233	-5,4%	-8,9%
Empréstimos	837.209	595.942	444.023	-47,0%	-25,5%
Reestruturação da Dívida de Estados e Municípios	76.212	350.702	418.382	449,0%	19,3%
Financiamentos	35.536	39.545	37.770	6,3%	-4,5%
Parcelamento e Renegociação de Dívidas	16.553	16.307	13.270	-19,8%	-18,6%
De Tributos	857	792	1.724	101,1%	117,8%
De Contribuições Previdenciárias	8.297	6.807	4.789	-42,3%	-29,6%
De Demais Contribuições Sociais	5.412	4.766	3.348	-38,1%	-29,8%
Do FGTS	6	4	3	-41,5%	-14,4%
Com Instituição Não Financeira	1.981	3.939	3.406	71,9%	-13,5%
Demais Dívidas Contratuais	4.096	4.143	3.787	-7,5%	-8,6%
Precatórios Posteriores a 05/05/2000 (inclusive) Vencidos e Não Pagos	82.409	84.859	79.794	-3,2%	-6,0%
Outras Dívidas	11.185	6.774	10.405	-7,0%	53,6%
Deduções (II)	125.362	166.166	240.479	91,8%	44,7%
Disponibilidade de Caixa	74.612	119.892	196.285	163,1%	63,7%
Disponibilidade de Caixa Bruta	134.860	186.291	263.520	95,4%	41,5%
(-) Restos a Pagar Processados	86.758	79.587	72.929	-15,9%	-8,4%
Demais Haveres Financeiros	50.750	46.275	44.194	-12,9%	-4,5%
Dívida Consolidada Líquida (DCL) (III) = (I - II)	937.845	932.115	766.962	-18,2%	-17,7%
Receita Corrente Líquida - RCL (IV)	-	811.031	877.746		8,2%
(-) Transferências Obrigatórias da União Relativas às Emendas Individuais (art. 166-A, § 1º, da CF) (V)	-	514	354		-31,0%
Receita Corrente Líquida ajustada para para cálculo dos limites de endividamento (VI) = (IV - V)	-	810.517	877.391		8,3%
% da DC sobre a RCL ajustada (I/VI)	-	0	0		-21,9%
% da DCL sobre a RCL ajustada (III/VI)	-	0	0		-37,7%
Limite definido por resolução do Senado Federal	1.530.556	1.567.677	1.698.563	11,0%	8,3%
Limite de alerta (inciso III do § 1º do art. 59 da LRF)	1.377.500	1.410.909	1.528.707	11,0%	8,3%
Outros Valores					
Precatórios Anteriores a 05/05/2000	5.453	2.476	1.249	-77,1%	-49,6%
Precatórios Posteriores a 05/05/2000 (Não incluídos na DC)	3.513	5.523	3.641	3,6%	-34,1%
Passivo Atuarial	2.421.747	1.930.761	1.749.814	-27,7%	-9,4%
Insuficiência Financeira	26.510	13.187	5.694	-78,5%	-56,8%
Depósitos e Consignações Sem Contrapartida	42.219	36.746	38.713	-8,3%	5,4%
RP Não-Processados	30.454	32.353	43.240	42,0%	33,7%
Antecipações de Receita Orçamentária - ARO	-	-	-		
Dívida Contratual de PPP	3.406	5.511	23.856	600,5%	332,9%
Apropriação de Depósitos Judiciais	31.537	27.630	30.228	-4,1%	9,4%

Fonte: RGF.

O comportamento da dívida consolidada líquida reflete a dinâmica recente das disponibilidades de caixa. Na grande maioria das Unidades da Federação houve aumento das disponibilidades de caixa nos últimos dois anos. Em alguns estados, como Goiás e Mato Grosso, elas mais do que quadruplicaram, enquanto Minas Gerais e Rio de Janeiro conseguiram disponibilidades de caixa brutas em 2021 superiores aos restos a pagar processados (ou seja, disponibilidades de caixa líquidas positivas, o que os levou a superar a condição de insuficiência financeira). No Rio Grande do Sul, contudo, a dinâmica da disponibilidade de caixa bruta não permitiu romper com a insuficiência financeira, enquanto no Maranhão as disponibilidades de caixa se reduziram no período.

TABELA 2

Dívida consolidada por Unidade da Federação

(Em R\$ bilhões de dezembro de 2021)

UF	2019	2020	2021	Variação	
	(a)	(b)	(c)	(c)/(a)	(c)/(b)
AC	4.459	4.800	4.176	-6,3%	-13,0%
AL	10.131	10.514	9.430	-6,9%	-10,3%
AM	8.343	7.500	7.258	-13,0%	-3,2%
AP	4.441	4.142	4.938	11,2%	19,2%
BA	29.719	31.495	29.327	-1,3%	-6,9%
CE	17.147	19.573	18.903	10,2%	-3,4%
DF	10.739	11.889	10.280	-4,3%	-13,5%
ES	8.109	8.153	7.384	-8,9%	-9,4%
GO	23.778	24.946	23.030	-3,1%	-7,7%
MA	8.583	8.793	7.563	-11,9%	-14,0%
MG	150.080	155.055	154.382	2,9%	-0,4%
MS	10.383	10.294	9.072	-12,6%	-11,9%
MT	7.431	7.404	6.167	-17,0%	-16,7%
PA	4.973	5.911	5.749	15,6%	-2,7%
PB	5.145	5.134	5.133	-0,2%	0,0%
PE	18.076	18.916	16.953	-6,2%	-10,4%
PI	6.391	7.287	9.047	41,5%	24,1%
PR	31.059	31.997	30.869	-0,6%	-3,5%
RJ	191.937	210.805	184.129	-4,1%	-12,7%
RN	4.111	4.417	4.832	17,5%	9,4%
RO	5.134	5.627	4.881	-4,9%	-13,3%
RR	2.127	2.050	1.820	-14,5%	-11,3%
RS	102.673	102.646	98.328	-4,2%	-4,2%
SC	26.680	26.541	22.973	-13,9%	-13,4%
SE	5.599	5.060	4.696	-16,1%	-7,2%
SP	359.725	361.484	321.370	-10,7%	-11,1%
TO	6.234	5.849	4.754	-23,7%	-18,7%
Total Geral	1.063.207	1.098.282	1.007.441	-5,2%	-8,3%

Fonte: RGF.

O comportamento dos restos a pagar não foi tão côsono, ainda que estes tenham decrescido na grande maioria das Unidades da Federação. Portanto, as disponibilidades brutas foram as principais responsáveis pela dinâmica das disponibilidades líquidas. Destaca-se na tabela 5 o aumento dos restos a pagar processados de São Paulo, mesmo em um contexto de crescimento expressivo das disponibilidades de caixa líquidas. Em 2021, o estado paulista foi responsável por aproximadamente um terço dos restos a pagar processados gerados pelas Unidades da Federação.

A análise da dívida consolidada líquida sugere que houve uma melhora da situação fiscal das Unidades da Federação em 2021. Ainda que não esteja claro o grau de permanência dessa melhora, a ampliação das disponibilidades de caixa permite antecipar, para 2022, o aumento dos investimentos e/ou a concessão de reajustes ao funcionalismo público em grande parte das Unidades da Federação.

TABELA 3

Dívida Consolidada Líquida por Unidade da Federação

(Em R\$ bilhões de dezembro de 2021)

UF	2019	2020	2021	Variação	
	(a)	(b)	(c)	(c)/(a)	(c)/(b)
AC	3.585	3.673	2.848	-20,6%	-22,5%
AL	7.367	6.398	4.758	-35,4%	-25,6%
AM	5.049	3.109	2.637	-47,8%	-15,2%
AP	2.224	2.753	-434	-119,5%	-115,7%
BA	24.763	23.676	17.280	-30,2%	-27,0%
CE	12.648	13.178	11.161	-11,8%	-15,3%
DF	9.336	9.017	5.804	-37,8%	-35,6%
ES	2.557	1.558	-153	-106,0%	-109,8%
GO	22.139	20.980	14.468	-34,6%	-31,0%
MA	7.535	7.502	6.677	-11,4%	-11,0%
MG	141.133	146.419	139.628	-1,1%	-4,6%
MS	8.439	6.321	3.383	-59,9%	-46,5%
MT	5.346	966	-5.045	-194,4%	-622,4%
PA	1.874	580	445	-76,2%	-23,2%
PB	2.741	1.358	-400	-114,6%	-129,5%
PE	15.251	14.398	11.326	-25,7%	-21,3%
PI	5.961	4.806	5.369	-9,9%	11,7%
PR	19.580	16.426	10.650	-45,6%	-35,2%
RJ	190.040	208.917	163.821	-13,8%	-21,6%
RN	3.742	4.399	4.225	12,9%	-3,9%
RO	2.487	1.960	-510	-120,5%	-126,0%
RR	1.872	297	-166	-108,9%	-155,8%
RS	102.673	102.646	98.328	-4,2%	-4,2%
SC	23.176	20.936	16.480	-28,9%	-21,3%
SE	4.251	3.703	2.843	-33,1%	-23,2%
SP	306.827	302.566	249.571	-18,7%	-17,5%
TO	5.251	3.573	1.970	-62,5%	-44,9%
Total Geral	937.845	932.115	766.962	-18,2%	-17,7%

Fonte: RGE.

Importante mencionar que o Regime de Recuperação Fiscal, instituído pela Lei Complementar nº 159/2017, foi reformulado pela Lei Complementar nº 178/2021. As mudanças levaram a que estados como Amapá, Goiás, Rio Grande do Sul pleiteassem a adesão ao programa, além do Rio de Janeiro (que já havia aderido à primeira versão do Regime). Goiás teve o seu pleito deferido em 6 de janeiro de 2022, enquanto os pedidos dos estados do Rio de Janeiro e do Rio Grande do Sul estão em análise pelo Ministério da Economia e aguardam deliberação.

TABELA 4

Restos a pagar por UF

(Em R\$ bilhões de dezembro de 2021)

UF	2019	2020	2021	Variação	
	(a)	(b)	(c)	(c)/(a)	(c)/(b)
AC	873	1.125	1.316	50,7%	17,0%
AL	2.144	3.523	4.133	92,8%	17,3%
AM	3.289	4.387	4.617	40,4%	5,3%
AP	2.217	1.387	5.370	142,2%	287,0%
BA	4.047	6.408	10.706	164,5%	67,1%
CE	4.352	6.260	7.602	74,7%	21,4%
DF	808	2.319	3.966	390,7%	71,0%
ES	5.489	6.518	7.380	34,5%	13,2%
GO	1.639	3.966	8.562	422,4%	115,9%
MA	1.036	1.274	863	-16,7%	-32,2%
MG	-	-	10.275		
MS	1.614	3.616	5.332	230,3%	47,4%
MT	1.748	6.000	11.017	530,3%	83,6%
PA	2.972	5.038	4.910	65,2%	-2,5%
PB	2.085	3.457	5.001	139,9%	44,7%
PE	2.729	4.327	5.275	93,3%	21,9%
PI	429	2.478	3.674	756,7%	48,3%
PR	11.285	15.243	19.865	76,0%	30,3%
RJ	-	-	12.514		
RN	369	18	607	64,4%	3245,1%
RO	2.623	3.650	5.375	105,0%	47,3%
RR	157	1.659	1.900	1109,9%	14,5%
SC	3.166	5.301	6.241	97,1%	17,7%
SE	480	928	1.459	203,8%	57,3%
SP	18.082	28.847	45.640	152,4%	58,2%
TO	980	2.162	2.684	173,9%	24,1%
Total Geral	74.612	119.892	196.285	163,1%	63,7%

Fonte: RGF.

TABELA 5

Restos a pagar por UF

(Em R\$ bilhões de dezembro de 2021)

UF	2019	2020	2021	Variação	
	(a)	(b)	(c)	(c)/(a)	(c)/(b)
AC	21	106	43	104,9%	-58,9%
AL	29	22	33	15,9%	48,8%
AM	654	104	18	-97,3%	-83,0%
AP	2.778	3.192	2.142	-22,9%	-32,9%
BA	564	502	429	-24,0%	-14,6%
CE	331	141	221	-33,4%	56,9%
DF	1.478	1.415	1.351	-8,6%	-4,6%
ES	376	312	494	31,3%	58,4%
GO	1.731	972	690	-60,1%	-29,1%
MA	899	707	734	-18,4%	3,9%
MG	17.534	15.070	12.412	-29,2%	-17,6%
MS	435	341	128	-70,5%	-62,4%
MT	1.451	499	138	-90,5%	-72,3%
PA	242	365	602	149,1%	64,8%
PB	196	177	112	-43,0%	-37,0%
PE	1.171	993	1.011	-13,7%	1,8%
PI	1.831	1.168	722	-60,6%	-38,2%
PR	2.028	198	282	-86,1%	42,6%
RJ	20.400	14.757	10.196	-50,0%	-30,9%
RN	1.187	1.656	871	-26,6%	-47,4%
RO	117	148	154	32,4%	4,5%
RR	1.080	572	439	-59,3%	-23,3%
RS	14.224	15.678	15.890	11,7%	1,4%
SC	536	219	387	-27,8%	76,8%
SE	448	171	7	-98,4%	-95,7%
SP	14.418	19.745	23.110	60,3%	17,0%
TO	600	355	313	-47,9%	-11,9%
Total Geral	86.758	79.587	72.929	-15,9%	-8,4%

Fonte: RGF.

Notas: ¹ Deflacionado para valores médios do ano.

² Realizado ajuste nas despesas e receitas de modo a homogeneizar diferentes formas de contabilizar as transferências.

TABELA 6
Receitas e despesas primárias - Unidades da Federação
 (Em R\$ milhões de dezembro de 2021)¹

	2019	2021	Variação %
	(a)	(b)	(b) / (a)
RECEITAS CORRENTES (I)	854.454	975.301	14,1%
Impostos, Taxas e Contribuições de Melhoria	519.455	578.887	11,4%
Contribuições	46.351	53.912	16,3%
Receita Patrimonial	39.127	61.509	57,2%
Aplicações Financeiras (II)	12.365	11.269	-8,9%
Outras Receitas Patrimoniais	26.762	50.240	87,7%
Transferências Correntes	208.597	240.031	15,1%
Cota-Parte do FPE	92.365	106.282	15,1%
Transferências da LC 87/1996	-	1	-
Transferências da LC nº 61/1989	4.307	5.598	30,0%
Transferências do FUNDEB	56.491	70.934	25,6%
Outras Transferências Correntes	55.210	57.004	3,2%
Demais Receitas Correntes	40.923	40.962	0,1%
Outras Receitas Financeiras (III)	431	325	-24,7%
Receitas Correntes Restantes	40.492	40.637	0,4%
RECEITAS PRIMÁRIAS CORRENTES (IV) = (I - II - III)	841.658	963.707	14,5%
RECEITAS DE CAPITAL (V)	23.031	27.883	21,1%
Operações de Crédito (VI)	11.820	11.161	-5,6%
Amortização de Empréstimos (VII)	629	626	-0,4%
Alienação de Bens	1.285	3.521	174,1%
Receitas de Alienação de Investimentos Temporários (VIII)	7	23	236,1%
Receitas de Alienação de Investimentos Permanentes (IX)	397	3.084	677,5%
Outras Alienações de Bens	881	414	-53,0%
Transferências de Capital	3.262	3.809	16,8%
Convênios	2.677	2.247	-16,0%
Outras Transferências de Capital	585	1.561	166,8%
Outras Receitas de Capital	6.036	8.765	45,2%
Outras Receitas de Capital Não Primárias (X)	156	62	-60,1%
Outras Receitas de Capital Primárias	5.879	8.703	48,0%
RECEITAS PRIMÁRIAS DE CAPITAL (XI) = (V - VI - VII - VIII - IX - X)	10.023	12.926	29,0%
RECEITA PRIMÁRIA TOTAL (XII) = (IV + XI)	851.680	976.634	14,7%
DESPESAS CORRENTES (XIII)	780.243	797.380	2,2%
Pessoal e Encargos Sociais	517.842	502.541	-3,0%
Juros e Encargos da Dívida (XIV)	25.063	19.514	-22,1%
Outras Despesas Correntes	237.338	275.324	16,0%
DESPESAS PRIMÁRIAS CORRENTES (XV) = (XIII - XIV)	755.180	777.865	3,0%
DESPESAS DE CAPITAL (XVI)	63.413	95.015	49,8%
Investimentos	33.775	54.176	60,4%
Inversões Financeiras	5.796	14.623	152,3%
Concessão de Empréstimos e Financiamentos (XVII)	512	1.090	112,9%
Aquisição de Título de Capital já Integralizado (XVIII)	-	0	-
Aquisição de Título de Crédito (XIX)	-	-	-
Demais Inversões Financeiras	5.284	13.533	156,1%
Amortização da Dívida (XX)	23.842	26.216	10,0%
DESPESAS PRIMÁRIAS DE CAPITAL (XXI) = (XVI - XVII - XVIII - XIX - XX)	39.059	67.709	73,3%
RESERVA DE CONTINGÊNCIA (XXII)			
DESPESA PRIMÁRIA TOTAL (XXIII) = (XV + XXI + XXII)	794.239	845.575	6,5%
SUPERAVIT PRIMÁRIO	57.441	131.059	128,2%

Fonte: RGE.

Notas: ¹ Deflacionado para valores médios do ano.

² Realizado ajuste nas despesas e receitas de modo a homogeneizar diferentes formas de contabilizar as transferências.

3 Superávit primário

As necessidades de financiamento das Unidades da Federação reduziram-se expressivamente entre 2018 e 2021, revelando uma melhora da situação fiscal segundo o conceito “abaixo da linha” produzido pelo Banco Central do Brasil (BCB). O resultado primário no acumulado dos doze meses alcançou 0,9% do PIB (o segundo melhor da série desde o início dos anos 2000 e significativamente melhor do que aqueles observados nos últimos dez anos), conforme registrado no gráfico 1.

GRÁFICO 1

Resultado fiscal – conceito abaixo da linha (acumulado nos últimos doze meses)

(Em % do PIB)



Fonte: BCB.

Obs.: Acumulado no ano. Entre 2002 e 2020, os dados se referem a dezembro. Os dados de 2021 são dados dos últimos doze meses finalizados em outubro de 2021.

Adicionalmente, constata-se também um resultado nominal expressivo, o melhor da série histórica. Tomadas em conjunto, portanto, as Unidades da Federação não apenas apresentam resultado primário positivo, como continuam superavitárias mesmo após o pagamento dos juros nominais. Esse resultado reforça a existência de espaço fiscal inferida com base nos dados de disponibilidades de caixa.

Nota-se, contudo, a gradual redução do superávit primário no acumulado do ano no segundo semestre de 2021, com uma queda em dezembro. Ou seja, o resultado no acumulado nos últimos doze meses mantém-se muito acima da média histórica, mas, ainda que o esperado seja um resultado negativo em dezembro, as necessidades de financiamento no último mês do ano estão mais próximas àquelas observadas em um ano eleitoral.

A análise no agregado dos estados revela que entre 2021 e 2019 houve um aumento das receitas primárias de 14,1%, enquanto as despesas primárias foram majoradas em 6,5%, levando a um incremento do superávit primário da ordem de 128% (tabela 6). Destaca-se, nesse resultado, a redução em termos reais do gasto com pessoal e a elevação do dispêndio com investimento.

O superávit primário acima da linha, calculado pelos estados com base em dados de receita e despesa primárias, revela uma melhora expressiva do resultado primário entre 2020 e 2021 para o agregado das Unidades da Federação, crescendo de R\$ 70 bilhões para R\$ 131 bilhões. Entretanto, sete estados apresentaram perda de desempenho no período, dos quais Amazonas, Amapá, Pará, Roraima e Tocantins se localizam na Região Norte (tabela 7).

TABELA 7

Resultado primário por Unidade da Federação(Em R\$ bilhões de dezembro de 2021)¹

UF	2019	2020	2021	Variação	
	(a)	(b)	(c)	(c)/(a)	(c)/(b)
AC	793	661	662	-16,5%	0,1%
AL	1.174	1.514	1.597	36,0%	5,5%
AM	1.829	1.401	624	-65,9%	-55,4%
AP	1.258	1.322	1.169	-7,0%	-11,6%
BA	1.183	3.412	6.084	414,2%	78,3%
CE	1.527	1.944	2.312	51,4%	18,9%
DF	205	1.880	2.622	1178,1%	39,4%
ES	2.645	1.608	2.249	-15,0%	39,9%
GO	2.725	3.094	3.548	30,2%	14,7%
MA	807	778	760	-5,8%	-2,4%
MG	5.542	6.713	14.283	157,7%	112,8%
MS	866	2.627	2.333	169,3%	-11,2%
MT	1.714	3.976	5.953	247,4%	49,7%
PA	1.173	1.170	526	-55,2%	-55,0%
PB	873	1.663	2.033	132,8%	22,3%
PE	1.191	2.353	3.400	185,5%	44,5%
PI	-1.165	2.088	120	-110,3%	-94,2%
PR	1.309	23	7.625	482,4%	32820,4%
RJ	2.776	2.583	15.589	461,7%	503,6%
RN	755	167	462	-38,8%	175,7%
RO	1.178	1.864	1.927	63,6%	3,4%
RR	1.458	835	640	-56,1%	-23,4%
RS	785	3.279	4.917	526,4%	49,9%
SC	2.332	3.068	3.848	65,0%	25,4%
SE	349	572	888	154,7%	55,5%
SP	21.494	22.847	44.221	105,7%	93,5%
TO	667	898	667	0,1%	-25,7%
Total Geral	57.441	74.343	131.059	128,2%	76,3%

Fonte: RREO - Anexo 6

Nota: ¹ Deflacionou-se pela média anual do IPCA.

4 Despesa primária

A dinâmica das finanças públicas nas Unidades da Federação é fortemente pautada pelos movimentos observados nos gastos com pessoal. O Brasil caracteriza-se pelo elevado grau de desigualdade social. A Constituição de 1988, também chamada de Constituição Cidadã, buscou assegurar direitos sociais e, mais, por meio de políticas públicas executadas pelos três níveis de governo,¹ reduzir efetivamente a desigualdade. Essas políticas, contudo, são intensivas em pessoal. As Unidades da Federação defrontam-se permanentemente com o dilema de manter uma política de pessoal capaz de assegurar a provisão de serviços básicos à população e, simultaneamente, perseguir o equilíbrio das contas públicas (inclusive para assegurar a provisão intertemporal dos serviços públicos).²

A Lei Complementar nº 173, de maio de 2020, vedou reajustes ao funcionalismo público das Unidades da Federação em 2020 e 2021. A aceleração da inflação (se calculada pelo IPCA, entre maio de 2020 e dezembro de 2021 a alta acumulada nos preços foi de 15,2%) levou a uma redução do salário real pago ao funcionalismo e, conseqüentemente, a uma diminuição do gasto real com funcionalismo. No agregado, a queda com a rubrica foi da ordem de 3,4% (tabela 8).

1. O que foi reforçado por inúmeras leis complementares e emendas constitucionais.

2. Mora, M. As regras fiscais como um instrumento para a autonomia fiscal dos governos estaduais. *Boletim de Análise Político-Institucional*, n. 30, nov. 2021. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/boletim_analise_politico/211123_bapi_artigo_7.pdf>.

O gasto com pessoal se reduziu na grande maioria das Unidades da Federação entre 2021 e 2020, como mostra a Tabela 8. Em muitos, houve uma queda real superior a 5% (como São Paulo, Rio Grande do Sul, Maranhão e Alagoas). Em poucos, houve aumento dos gastos (Rio de Janeiro, Roraima, Rondônia, Amazonas e Amapá), coincidindo algumas vezes com estados cujo superávit primário e/ou a disponibilidade de caixa tiveram um resultado em termos fiscais abaixo do agregado para o Brasil.

Além do gasto com pessoal, o serviço da dívida também representa uma importante componente que enrijece o orçamento. Integra, portanto, também a esfera da despesa não discricionária. O serviço da dívida é composto pelos juros e pelas amortizações. A Lei Complementar nº 173 suspendeu o pagamento da dívida dos governos subnacionais junto ao governo federal no ano de 2020 e também introduziu a possibilidade de os bancos federais adotarem o mesmo procedimento. Com isso, observa-se uma queda do gasto com serviço da dívida em 2020 e a retomada dos gastos em 2021 (tabela 9).

TABELA 8

Pessoal e encargos sociais por Unidade da Federação - Acumulado no ano - 6º Bimestre

(Em R\$ bilhões de dezembro de 2021) ¹

UF	2019	2020	2021	Variação %	
	(a)	(b)	(c)	(c) / (a)	(c) / (b)
AC	4,4	4,4	4,5	2,2%	0,6%
AL	6,0	7,0	6,4	7,4%	-7,6%
AM	9,4	10,1	10,3	9,5%	2,3%
AP	3,0	3,5	3,6	20,1%	2,7%
BA	26,2	26,3	24,5	-6,4%	-6,8%
CE	13,6	13,6	13,0	-4,4%	-4,3%
DF	15,3	15,1	15,1	-1,5%	0,0%
ES	9,0	9,2	9,0	0,9%	-1,9%
GO	20,9	18,9	18,5	-11,6%	-2,1%
MA	10,5	10,5	9,8	-6,4%	-7,0%
MG	55,9	57,3	55,3	-1,2%	-3,5%
MS	9,6	9,8	10,0	4,1%	1,8%
MT	14,3	15,2	13,6	-4,6%	-10,6%
PA	15,0	15,4	15,3	2,1%	-0,6%
PB	7,7	8,4	8,3	7,6%	-1,8%
PE	19,1	18,9	18,3	-4,2%	-3,2%
PI	8,5	7,0	6,9	-19,3%	-1,4%
PR	30,7	30,7	28,4	-7,5%	-7,4%
RJ	48,2	46,7	47,8	-0,9%	2,4%
RN	8,8	9,9	10,3	16,5%	3,5%
RO	5,2	5,2	5,4	3,8%	2,7%
RR	2,8	2,6	3,0	8,2%	15,4%
RS	36,0	35,6	33,3	-7,4%	-6,4%
SC	18,3	18,6	19,0	3,6%	2,0%
SE	6,1	6,5	6,0	-1,4%	-7,1%
SP	106,8	106,8	100,2	-6,1%	-6,1%
TO	6,6	7,0	6,7	1,7%	-4,8%
Total Geral	517,8	520,3	502,5	-3,0%	-3,4%

Fonte: RREO - Anexo 6

Nota: ¹ Deflacionou-se pela média anual do IPCA.

Como a estrutura da dívida é muito diferenciada entre as Unidades da Federação, as medidas da Lei Complementar nº 173 afetaram de modo diferenciado os governos estaduais, pois o saldo da Lei nº 9.496 é fortemente concentrado nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Rio Grande do Sul. Ainda assim, as demais Unidades da Federação em geral desembolsaram menos recursos para o pagamento do serviço da dívida em 2020 e mantiveram um padrão em 2021 similar ao presenciado em 2019.

A melhora da situação fiscal das Unidades da Federação e a redução real de dispêndio em gastos obrigatórios refletiu-se sobre os investimentos, variável discricionária tradicionalmente utilizada como instrumento de ajuste das contas públicas. Na medida em que há maior espaço fiscal, os investimentos tendem a crescer. Corroborando essa hipótese, os investimentos das Unidades da Federação cresceram 57% e 37% em comparação respectivamente a 2019 e 2020 (tabela 10).

TABELA 9

Serviço da dívida por Unidade da Federação - Acumulado no ano - 6º Bimestre

(Em R\$ bilhões de dezembro de 2021)¹

UF	2019	2020	2021	Variação %	
	(a)	(b)	(c)	(c) / (a)	(c) / (b)
AC	0,6	0,4	0,5	-11,5%	22,0%
AL	0,7	0,4	0,7	-4,0%	83,4%
AM	1,1	0,7	1,0	-7,7%	51,4%
AP	0,2	0,2	0,0	-92,1%	-91,9%
BA	2,2	1,7	2,0	-9,4%	18,3%
CE	1,9	1,7	1,8	-2,7%	8,4%
DF	0,7	0,4	0,8	9,8%	91,5%
ES	0,6	0,5	0,7	8,3%	37,3%
GO	1,3	0,1	0,2	-88,5%	53,3%
MA	1,2	0,5	1,2	2,8%	158,3%
MG	0,4	0,3	0,3	-23,4%	-1,1%
MS	0,7	0,3	0,7	0,7%	144,3%
MT	2,3	0,6	1,4	-40,3%	142,0%
PA	0,7	0,5	0,6	-11,9%	27,7%
PB	0,4	0,2	0,3	-15,9%	75,6%
PE	2,0	1,5	1,9	-7,1%	27,8%
PI	1,1	0,7	0,8	-34,3%	13,7%
PR	1,5	0,9	3,1	115,0%	243,8%
RJ	0,8	0,9	1,7	109,7%	81,0%
RN	0,2	0,1	0,1	-38,3%	5,3%
RO	0,4	0,3	0,2	-42,7%	-29,7%
RR	0,3	0,2	0,2	-27,5%	7,4%
RS	1,0	1,0	1,0	-2,8%	2,2%
SC	2,3	1,4	2,5	6,3%	76,2%
SE	0,5	0,4	0,4	-17,9%	10,5%
SP	23,2	7,7	20,8	-10,3%	170,6%
TO	0,6	0,5	0,4	-22,4%	-19,9%
Total Geral	48,9	23,9	45,3	-7,3%	89,7%

Fonte: RREO - Anexo 6.

Nota: ¹ Deflacionou-se pela média anual do IPCA.

O aumento da rubrica de investimento de modo algum foi linear. Ainda que praticamente todas as Unidades da Federação tenham aumentado seu gasto com investimento, a magnitude desse aumento apresentou grande variação entre as Unidades da Federação. Convém mencionar que 2022 será um ano eleitoral e o fechamento de um ciclo das administrações estaduais. Assim, é esperado que alguns investimentos se concentrem ao longo deste ano (o que contribui para explicar o acúmulo de disponibilidades de caixa em 2021).

TABELA 10

Investimentos por Unidade da Federação - 6º Bimestre
(Em R\$ bilhões de dezembro de 2021)¹

UF	2019	2020	2021	Variação %	
	(a)	(b)	(c)	(c) / (a)	(c) / (b)
AC	0,2	0,3	0,5	132,7%	56,0%
AL	0,9	1,0	2,0	127,4%	94,7%
AM	0,9	1,1	1,4	52,7%	28,3%
AP	0,2	0,2	0,3	45,9%	47,0%
BA	2,8	2,6	3,6	27,3%	37,8%
CE	2,3	2,4	2,9	27,1%	23,9%
DF	0,9	0,9	0,8	-4,1%	-4,0%
ES	1,2	1,4	1,9	55,4%	31,2%
GO	0,6	0,9	2,5	307,1%	167,9%
MA	1,2	1,4	2,1	72,9%	53,7%
MG	1,4	2,0	4,9	253,8%	146,6%
MS	1,2	1,1	1,6	30,3%	38,4%
MT	1,0	1,3	2,0	112,1%	58,0%
PA	1,5	2,5	3,2	110,2%	25,6%
PB	0,5	0,5	0,6	15,7%	31,9%
PE	0,8	0,8	1,1	31,1%	40,4%
PI	0,7	0,9	1,2	65,3%	31,0%
PR	2,3	3,7	3,2	37,1%	-14,7%
RJ	1,1	1,1	1,7	55,2%	61,8%
RN	0,7	0,6	0,4	-44,0%	-30,1%
RO	0,4	0,6	0,7	49,1%	10,2%
RR	0,1	0,1	0,2	49,2%	79,4%
RS	1,1	0,8	1,4	23,2%	65,6%
SC	1,1	1,5	1,6	44,3%	7,9%
SE	0,3	0,3	0,4	77,4%	51,9%
SP	8,0	8,3	10,3	29,2%	23,5%
TO	0,3	0,5	0,7	124,6%	50,1%
Total Geral	33,8	38,7	53,1	57,1%	37,2%

Fonte: RREO - Anexo 6.

Nota: ¹ Deflacionou-se pela média anual do IPCA.

5 Receita corrente líquida (RCL)

A RCL e sua composição são disponibilizados no anexo 3 do Relatório Resumido de Execução Orçamentária (RREO). Os dados, diferentemente dos dados apresentados no Anexo 6 (resultado primário) do próprio RREO, são dados integrais sem descontos. Como as deduções variam entre as Unidades da Federação, assim como ao longo da série histórica, optou-se pelo uso do valor pleno.

O impacto da pandemia de covid-19 sobre a economia, bem como os instrumentos utilizados para lidar com seus efeitos sobre as finanças subnacionais, fazem de 2020 um ano anômalo; portanto, nesta seção optou-se pela ênfase na comparação entre 2019 e 2021. A tabela 11 revela que o crescimento real da RCL foi da ordem de 14,4% no agregado entre 2021 e 2019, ou seja, aproximadamente um aumento da receita corrente líquida de R\$ 115 bilhões de reais.

Cabe notar que a composição da RCL entre as Unidades da Federação varia muito, e que a base de arrecadação não é uniforme ao longo do tempo ou mesmo homogênea. Assim, observa-se elevada heterogeneidade no desempenho da RCL entre elas. Por exemplo, entre os estados do Sudeste, observa-se crescimento da RCL entre 2019 e 2021 variando entre 6,7% (Espírito Santo) e 26,3% (Rio de Janeiro).

TABELA 11

RCL por Unidade da Federação

(Em R\$ bilhões de dezembro de 2021)¹

UF	2019	2020	2021	Variação %	
	(a)	(b)	(c)	(c) / (a)	(c) / (b)
AC	6.262	6.476	7.031	12,3%	8,6%
AL	10.005	11.429	13.135	31,3%	14,9%
AM	17.509	18.685	20.030	14,4%	7,2%
AP	6.532	7.159	6.398	-2,1%	-10,6%
BA	40.346	43.004	47.711	18,3%	10,9%
CE	24.404	25.009	26.431	8,3%	5,7%
DF	26.289	28.462	29.648	12,8%	4,2%
ES	18.501	17.757	19.745	6,7%	11,2%
GO	28.668	29.882	33.091	15,4%	10,7%
MA	17.182	18.523	19.163	11,5%	3,5%
MG	74.869	80.141	86.524	15,6%	8,0%
MS	14.033	15.970	16.598	18,3%	3,9%
MT	20.044	23.257	25.786	28,6%	10,9%
PA	25.350	27.468	28.342	11,8%	3,2%
PB	11.977	12.817	13.691	14,3%	6,8%
PE	29.618	30.921	32.884	11,0%	6,3%
PI	11.069	13.362	12.033	8,7%	-9,9%
PR	45.504	45.694	50.217	10,4%	9,9%
RJ	68.467	67.578	86.462	26,3%	27,9%
RN	11.897	12.295	12.857	8,1%	4,6%
RO	9.048	9.907	10.515	16,2%	6,1%
RR	4.909	4.921	5.746	17,0%	16,8%
RS	46.481	47.772	56.533	21,6%	18,3%
SC	29.317	30.491	32.567	11,1%	6,8%
SE	9.413	9.905	10.173	8,1%	2,7%
SP	187.519	187.577	206.946	10,4%	10,3%
TO	9.366	10.183	10.554	12,7%	3,6%
Total geral	804.579	836.643	920.814	14,4%	10,1%

Fonte: RREO - Anexo 3.

Nota: ¹ Deflacionou-se pela média anual do IPCA.

A arrecadação do ICMS, o principal tributo doméstico, cresceu 15,6% em termos reais em 2021 *vis-à-vis* 2019, evidenciando um excepcional resultado para um período ainda marcado pela pandemia de covid-19 (tabela 12). O desempenho do ICMS foi muito superior ao crescimento do PIB no período, o que pode ser atribuído à elevação do preço de produtos e serviços com alíquotas elevadas, impulsionando a receita do tributo.

Houve um aumento expressivo da arrecadação do ICMS em todas as Unidades da Federação em 2021, seja quando se confronta a 2019 ou 2020. De fato, em termos intertemporais, a comparação relevante respeita a relação entre 2019 e 2021, na medida em que os efeitos da pandemia sobre arrecadação tributária tornaram 2020 um ano atípico.

A receita de transferências correntes em 2021 cresceu *vis-à-vis* 2019 e diminuiu quando comparada a 2020 (tabela 13). O comportamento das transferências, quando comparado a 2020, era esperado, dado que as transferências compensatórias turbinaram a RCL em 2020. A comparação com 2019, por sua vez, mostra que essa rubrica também contribuiu para o aumento da RCL em 2021.

A análise regional revela que houve uma dispersão expressiva do aumento observado das transferências, sugerindo que as receitas de transferências federais são heterogêneas e diversificadas. Além disso, o peso das transferências na RCL varia muito. Assim, por exemplo, o aumento de 14,0% observado em São Paulo entre 2019 e 2021 tende a ser muito menos importante para o estado do que os 14,8% realizados no mesmo período para o estado do Ceará.

TABELA 12
ICMS por Unidade da Federação
 (Em R\$ bilhões de dezembro de 2021)¹

UF	2019	2020	2021	Variação %	
	(a)	(b)	(c)	(c) / (a)	(c) / (b)
AC	1.651	1.560	1.784	8,1%	14,4%
AL	5.287	5.332	6.103	15,4%	14,5%
AM	11.770	12.305	13.684	16,3%	11,2%
AP	1.104	1.152	1.343	21,6%	16,6%
BA	28.876	28.273	32.726	13,3%	15,8%
CE	15.359	15.007	17.022	10,8%	13,4%
DF	9.549	9.821	10.373	8,6%	5,6%
ES	13.334	13.533	16.147	21,1%	19,3%
GO	19.890	20.225	24.306	22,2%	20,2%
MA	9.148	9.244	10.431	14,0%	12,8%
MG	60.725	59.627	71.244	17,3%	19,5%
MS	10.638	11.536	13.351	25,5%	15,7%
MT	13.218	14.558	19.529	47,7%	34,1%
PA	14.254	15.701	17.763	24,6%	13,1%
PB	6.874	6.924	7.863	14,4%	13,6%
PE	20.206	19.613	22.058	9,2%	12,5%
PI	5.234	5.363	5.976	14,2%	11,4%
PR	36.096	35.636	40.984	13,5%	15,0%
RJ	43.182	43.950	49.328	14,2%	12,2%
RN	6.707	6.678	7.163	6,8%	7,3%
RO	4.772	5.048	6.098	27,8%	20,8%
RR	1.305	1.408	1.646	26,2%	16,9%
RS	42.678	41.291	49.853	16,8%	20,7%
SC	27.745	27.174	30.465	9,8%	12,1%
SE	4.112	3.972	4.456	8,4%	12,2%
SP	174.164	169.541	197.575	13,4%	16,5%
TO	3.522	3.731	4.399	24,9%	17,9%
Total geral	591.402	588.201	683.671	15,6%	16,2%

Fonte: RREO - Anexo 3.

Nota: ¹ Deflacionou-se pela média anual do IPCA.

Por fim, é importante notar que as transferências compensatórias em 2020 tenderam a beneficiar os estados com maior capacidade de arrecadação. Como a queda da receita não se concretizou na magnitude estimada, essas transferências tenderam a beneficiar os estados com maior base de arrecadação do ICMS.

TABELA 13

Transferências correntes por Unidade da Federação(Em R\$ bilhões de dezembro de 2021)¹

UF	2019	2020	2021	Variação %	
	(a)	(b)	(c)	(c) / (a)	(c) / (b)
AC	5.387	5.607	6.060	12,5%	8,1%
AL	6.331	6.889	7.302	15,3%	6,0%
AM	6.900	7.857	7.947	15,2%	1,1%
AP	5.070	5.660	5.874	15,8%	3,8%
BA	17.925	20.056	20.251	13,0%	1,0%
CE	11.871	13.255	13.622	14,8%	2,8%
DF	7.298	9.380	8.305	13,8%	-11,5%
ES	7.644	7.306	7.696	0,7%	5,3%
GO	6.986	8.422	8.376	19,9%	-0,5%
MA	11.110	12.139	12.355	11,2%	1,8%
MG	18.428	23.008	21.904	18,9%	-4,8%
MS	5.127	6.153	5.995	16,9%	-2,6%
MT	5.800	7.813	7.006	20,8%	-10,3%
PA	11.971	13.975	14.216	18,8%	1,7%
PB	7.177	8.032	8.256	15,0%	2,8%
PE	13.129	14.930	14.933	13,7%	0,0%
PI	7.019	9.353	7.755	10,5%	-17,1%
PR	11.934	14.540	13.664	14,5%	-6,0%
RJ	9.074	11.378	9.704	6,9%	-14,7%
RN	6.700	7.288	7.548	12,6%	3,6%
RO	4.959	5.583	5.639	13,7%	1,0%
RR	3.795	4.169	4.522	19,2%	8,5%
RS	10.361	13.408	11.657	12,5%	-13,1%
SC	6.411	8.349	7.940	23,8%	-4,9%
SE	6.290	6.752	6.902	9,7%	2,2%
SP	14.735	25.871	16.795	14,0%	-35,1%
TO	6.451	7.040	7.196	11,5%	2,2%
Total geral	235.884	284.216	269.420	14,2%	-5,2%

Fonte: RREO - Anexo 3.

Nota: ¹ Deflacionou-se pela média anual do IPCA.

6 Considerações finais

A trajetória ascendente do superávit primário começou em 2020 e intensificou-se em 2021, inclusive contrariamente aos prognósticos iniciais. O fim das transferências compensatórias, que colaboraram para o aumento das receitas em 2020, sugeria uma queda do primário. Entretanto, a elevação da arrecadação do ICMS em 2021 permitiu não só manter o superávit, como também contribuiu para aumentá-lo. Ao longo de 2020 e 2021, a vedação ao reajuste do funcionalismo contribuiu para o desempenho fiscal das Unidades da Federação.

A melhora do resultado primário permitiu a obtenção de um superávit nominal expressivo, algo inédito na história dos estados, e, nesse cenário, observou-se o crescimento das disponibilidades de caixa. Concomitantemente à elevação do primário, houve o aumento do dispêndio com investimento.

O espaço fiscal gerado nesses últimos dois anos tende a ser absorvido por reajustes ao funcionalismo e/ou maiores investimentos em 2022. Convém mencionar que o funcionalismo em muitas Unidades da Federação teve uma redução nominal do salário disponível em decorrência da reforma previdenciária (reflexo dos efeitos da emenda constitucional sobre as Unidades da Federação) e queda do rendimento real associada à aceleração inflacionária. Portanto, dificilmente a pressão por alguma reposição salarial deixará de ser atendida. Espera-se, no entanto, que parcela significativa dos recursos em caixa sejam alocados ao aumento do investimento, especialmente quando se considera que 2022 será um ano de disputa eleitoral.

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac):

José Ronaldo de Castro Souza Júnior (Diretor)
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti (Diretor Adjunto)

Corpo Editorial da Carta de Conjuntura:

José Ronaldo de Castro Souza Júnior (Editor)
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti (Editor)
Estêvão Kopschitz Xavier Bastos
Fábio Servo
Francisco Eduardo de Luna e Almeida Santos
Leonardo Mello de Carvalho
Maria Andréia Parente Lameiras
Mônica Mora Y Araujo de Couto e Silva Pessoa
Sandro Sacchet de Carvalho

Pesquisadores Visitantes:

Ana Cecília Kreter
Andreza Aparecida Palma
Antônio Carlos Simões Florido
Cristiano da Costa Silva
Felipe Moraes Cornelio
Paulo Mansur Levy
Sidney Martins Caetano

Equipe de Assistentes:

Caio Rodrigues Gomes Leite
Diego Ferreira
Felipe dos Santos Martins
Felipe Simplicio Ferreira
Izabel Nolau de Souza
Marcelo Lima de Moraes
Pedro Mendes Garcia
Rafael Pastre
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 da Economia.

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