

Relatório de Acompanhamento Fiscal

28 DE JUNHO DE 2024 • Nº 89

DESTAQUES

- As projeções para o crescimento do PIB em volume são de 2,0% para 2024 e 1,9% para 2025.
- Projeção de crescimento do PIB no médio prazo é elevada de 2,0% para 2,2%.
- Melhora da perspectiva leva em conta algum efeito da implementação da reforma tributária.
- Medidas de arrecadação têm produzido efeito sobre a receita primária.
- As metas de resultado primário não são atingidas no curto prazo, mesmo com o contingenciamento de despesas primárias de acordo com as regras fiscais vigentes.
- Ainda existem incertezas acerca do valor mínimo de despesas discricionárias que devem ser contingenciadas, em função de múltiplas legislações sobre o tema.
- Houve piora generalizada das projeções de despesas e de resultado primário em função das alterações nas variáveis macroeconômicas e do ritmo de crescimento de receitas.
- O ritmo de crescimento de despesas obrigatórias torna o regime fiscal insustentável no médio prazo.
- Dívida bruta assume trajetória crescente no horizonte de projeção, no cenário base.



SENADO FEDERAL

Presidente do Senado Federal

Senador Rodrigo Pacheco (PSD-MG)

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE

Diretor-Executivo

Marcus Vinícius Caetano Pestana da Silva

Diretores

Alexandre Augusto Seijas de Andrade

Vilma da Conceição Pinto

Analistas

Alessandro Ribeiro de Carvalho Casalecchi

Eduardo Jacomo Seraphim Nogueira

Pedro Henrique Oliveira de Souza

Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

Assessora de Comunicação

Carmensita Corso

Estagiários

Bruna Mayra Sousa de Araújo

Gabriela Borges de Mello Leal

Lucas Vinícius Penha Martins Bomfim Leal

Márcio Eduardo Fernandes Domingos

Secretária executiva

Thuane Vieira Rocha

Layout do relatório

COMAP/SECOM e SEFPRO/SEGRAF



Revisão de cenários sugere risco de estrangulamento fiscal*

A Instituição Fiscal Independente (IFI), órgão vinculado ao Senado Federal, publica o Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) nº 89, relativo a junho de 2024, no qual processa a revisão dos cenários de médio prazo (2026 a 2034).

A perspectiva de crescimento médio anual do Produto Interno Bruto (PIB) foi ajustada de 2,0% para 2,2% ao ano em razão, fundamentalmente, dos ganhos de produtividade derivados dos efeitos da Reforma Tributária.

No médio prazo, a IFI acredita que haverá convergência da inflação para níveis muito próximos ao da atual meta inflacionária, ficando, em média, em 3,1% ao ano, embora no curto prazo a projeção para 2024 tenha sido alterada, elevando o índice para 4,0%, em função do cenário internacional, do comportamento do câmbio e dos impactos da tragédia socioambiental ocorrida no Rio Grande do Sul.

O mercado de trabalho permanecerá, na próxima década, em torno dos atuais patamares de desemprego (7,8%), que, para os padrões brasileiros, é considerado baixo. Os efeitos das reformas trabalhista e tributária deverão propiciar uma formalização maior das relações de trabalho, mesmo considerando a nova configuração do mundo do trabalho no Século XXI.

Revisou-se ainda a projeção da taxa básica de juros (SELIC) para 10,5% a.a. no fim de 2024 e 9,5% a.a. em 2025, que anteriormente a IFI estimava em 9,5% a.a. e 8,5% a.a., respectivamente. De 2026 a 2034, a IFI estima uma taxa nominal média de 7,36% a.a. e em juros básicos reais sempre em torno de 4% a.a. Esta alteração de cenário se deu em função (i) da mudança de postura do Comitê de Política Monetária (COPOM), que interrompeu o movimento e queda da Selic; (ii) da manutenção da rigidez da política monetária americana; e (iii) das incertezas em relação à evolução do quadro fiscal brasileiro.

Considerando esses parâmetros macroeconômicos, a IFI revisou as projeções para as variáveis fiscais.

Pelo lado das receitas, as medidas enviadas pelo Governo Federal e aprovadas pelo Congresso Nacional, em 2023, surtiram efeito na arrecadação de 2024 (tributação de fundos fechados, offshores, subvenções econômicas, entre outras). No entanto, muitos dos resultados não são perenes. Além disso, ainda que as receitas tenham registrado crescimento real em relação a 2023, permanecem abaixo dos níveis previstos no Orçamento Geral da União (OGU) de 2024. Portanto, permanece o risco associado ao cumprimento da meta fiscal prevista no novo arcabouço fiscal e na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), de déficit primário zero neste ano.

Quanto às despesas, a IFI identifica uma subestimação nos gastos previdenciários de até R\$ 30 bilhões e no Benefício de Prestação Continuada (BPC) na ordem de R\$ 3 bilhões.

Observando a dinâmica de receitas e despesas nos doze meses até maio de 2024 e em proporção do PIB, tem-se, pelo critério convencional (que inclui eventos não recorrentes), uma receita primária líquida de 18,1% do PIB, uma despesa de 20,4% do PIB, e, portanto, um déficit primário de 2,3% do PIB. Levando-se em conta apenas despesas e receitas recorrentes, verifica-se uma receita primária líquida de 17,6% do PIB, uma despesa de 19,2% do PIB, gerando um déficit primário recorrente de 1,6% do PIB, resultado distante do objetivo de equilibrar as contas públicas.

Considerando-se a projeção para o exercício de 2024, a IFI estima um déficit primário de R\$ 75 bilhões (0,7% do PIB). Excluindo-se da apuração da meta as despesas voltadas à situação de calamidade no Rio Grande do Sul, ainda assim permanece um déficit estimado de 0,5% do PIB, fora do intervalo de tolerância da meta fiscal (déficit de 0,25% do PIB) e muito distante do que a IFI projeta como resultado fiscal anual necessário para estabilizar a relação dívida/PIB (1,4% do PIB). As projeções para os próximos anos prenunciam déficits primários continuados, e, como consequência, um aumento significativo da relação dívida/PIB.

A IFI indica a necessidade de um contingenciamento de R\$ 37 bilhões, se considerados os parâmetros da LDO, e de R\$ 55 bilhões se prevalecer o critério conflitante presente na Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF). O Tribunal de Contas da União deverá, em breve, dirimir a dúvida sobre qual regra prevalecerá. Para alcançar a meta fiscal prevista no novo arcabouço e determinada pela LDO (limite inferior de déficit de 0,25% do PIB) seria necessário um contingenciamento adicional de R\$ 30 bilhões, além dos R\$ 37 bilhões já mencionados.

Por fim, a IFI alerta que mantidas as condições hoje presentes no cenário fiscal, teria-se, em 2027, um estrangulamento orçamentário com as despesas obrigatórias, comprimindo a margem das despesas discricionárias não rígidas ao nível de 0,25% do PIB. A IFI projeta que o nível mínimo de execução de despesas discricionárias não rígidas para manter a máquina governamental funcionando é de 0,7% do PIB (0,4% de custeio operacional somados a 0,3% de investimentos mínimos de manutenção).

Como se vê, o quadro fiscal projetado pela IFI tem desdobramentos insustentáveis e coloca na ordem do dia a necessidade de uma reforma fiscal.

Boa leitura!

Marcus Pestana
Diretor-Executivo da IFI

Alexandre Andrade
Diretor da IFI

* A diretora Vilma Pinto não participou da elaboração deste Relatório de Acompanhamento Fiscal.

Resumo

- O RAF de junho atualizou as projeções de curto e médio prazo para as variáveis macroeconômicas. Comparado ao cenário de 2024 e 2025 apresentado em maio, destacam-se revisões na inflação e na taxa Selic, refletindo um contexto de resiliência na atividade econômica e mercado de trabalho, mas também desafios na condução da política fiscal e condições financeiras globais mais restritivas. Em relação ao cenário de médio prazo de novembro de 2023, houve uma revisão positiva na projeção do crescimento do PIB, de 2,0% para 2,2%, atribuída ao impacto positivo da reforma tributária na produtividade. **(Página 6)**
- As medidas de arrecadação pretendidas pelo Executivo têm gerado efeito sobre as receitas primárias. Por essa razão, a IFI atualizou as estimativas para algumas dessas fontes de receita neste ano e nos próximos. Assim, a projeção para a receita primária líquida do governo central, em 2024, subiu de 18,0% do PIB para 18,5% do PIB. Para 2025, a estimativa para a variável foi alterada de 18,1% do PIB para 18,7% do PIB. **(Página 11)**
- As novas projeções de curto prazo indicam que as metas de resultado primário não serão atingidas, mesmo com o contingenciamento de despesas primárias realizado de acordo com as regras fiscais vigentes. Ainda assim, existem incertezas acerca do valor mínimo de despesas discricionárias que devem ser contingenciadas, em função do conflito entre as legislações sobre o tema. No médio prazo, houve piora em todos os cenários das projeções de despesas e de resultado primário em função das alterações nas variáveis macroeconômicas e do ritmo de crescimento de receitas. O ritmo de crescimento das despesas obrigatórias e das despesas discricionárias rígidas torna o regime fiscal insustentável no médio prazo. **(Página 16)**
- A partir das novas projeções para o resultado primário do governo central e do setor público consolidado, a trajetória esperada pela IFI para a dívida bruta no médio prazo é de elevação em todo o horizonte de projeção (2024 a 2034), no cenário base. Esse desempenho do endividamento, na comparação com a última revisão de cenários feita pela IFI, ocorre, principalmente, pela piora na trajetória dos resultados primários esperados para o setor público consolidado. **(Página 23)**

1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

1.1 Introdução

O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) de junho atualiza as projeções de curto (2024–2025) e médio prazo (2026–2034) para as variáveis macrofiscais, incorporando novos dados realizados e reavaliando premissas para garantir a consistência com o estado atual da economia. O relatório apresenta três cenários (base, otimista e pessimista) para destacar a incerteza das projeções e sua dependência de diferentes configurações da conjuntura. A metodologia detalhada para a elaboração das projeções está descrita no Estudo Especial nº 13¹.

A Tabela 1 sintetiza as projeções macroeconômicas da IFI para o cenário base e os alternativos.

TABELA 1. PROJEÇÕES NOS CENÁRIOS BASE, OTIMISTA E PESSIMISTA

| Versão: Junho de 2024 | Base | | | Otimista | | | Pessimista | | |
|--|--------|--------|-----------|----------|--------|-----------|------------|--------|-----------|
| | 2024 | 2025 | 2026-2034 | 2024 | 2025 | 2026-2034 | 2024 | 2025 | 2026-2034 |
| PIB nominal (R\$ bilhões) | 11.552 | 12.266 | 16.727 | 10.856 | 11.567 | 17.590 | 10.856 | 11.533 | 16.691 |
| PIB – Taxa de variação real (%) | 2,0 | 1,9 | 2,2 | 2,6 | 2,7 | 3,3 | 1,5 | 1,0 | 1,1 |
| Deflator implícito do PIB (%) | 4,3 | 4,2 | 3,8 | 3,9 | 3,7 | 3,7 | 4,7 | 5,1 | 4,9 |
| IPCA (% variação ano contra ano em dezembro) | 4,0 | 3,5 | 3,1 | 3,6 | 3,0 | 3,0 | 4,4 | 4,4 | 4,3 |
| Taxa de desemprego (% da força de trabalho) | 7,8 | 7,8 | 7,8 | 7,3 | 7,3 | 7,3 | 8,2 | 8,5 | 9,2 |
| Selic (% a.a.) | 10,50 | 9,50 | 7,36 | 9,00 | 7,50 | 6,50 | 11,00 | 11,00 | 11,00 |
| Juro real (% a.a.) | 5,3 | 4,8 | 4,0 | 3,9 | 3,3 | 3,4 | 6,9 | 6,4 | 6,3 |

Fonte: IFI.

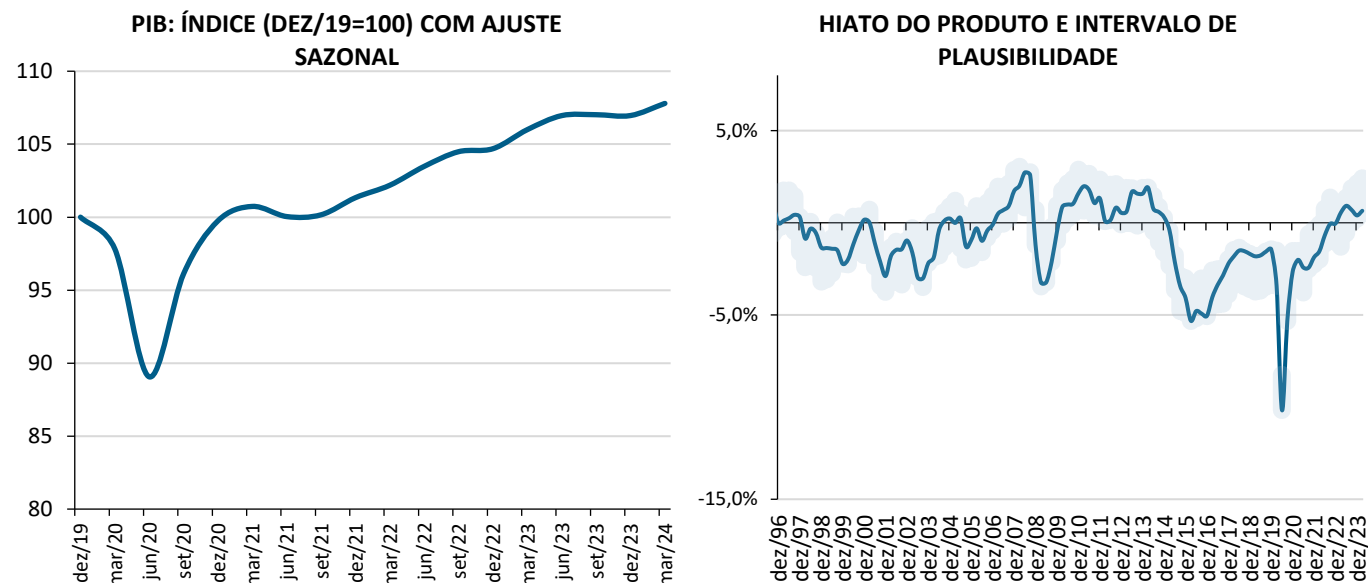
1.2 Projeções de curto prazo

Comparado ao cenário de curto prazo apresentado em maio², mantivemos as projeções para o crescimento do PIB em volume de 2,0% para 2024 e 1,9% para 2025. O PIB do primeiro trimestre superou ligeiramente as expectativas, acelerando após dois períodos de estabilidade. Esse desempenho foi impulsionado, principalmente, pelo avanço do consumo das famílias, devido à robustez do mercado de trabalho (com contratações e aumento salarial), à ampliação de benefícios sociais e ao significativo volume de precatórios pagos entre o final do ano passado e o início deste ano. A resiliência da atividade econômica também é evidenciada pela evolução do hiato do produto, estimado em 0,7% no primeiro trimestre, com uma variação implícita do produto potencial de 1,7%.

¹ Disponível em: <https://tinyurl.com/2saxcrkw>

² Disponível em: <https://tinyurl.com/y2vd96mx>

GRÁFICO 1. PIB E HIATO DO PRODUTO



Fonte: IBGE e IFI.

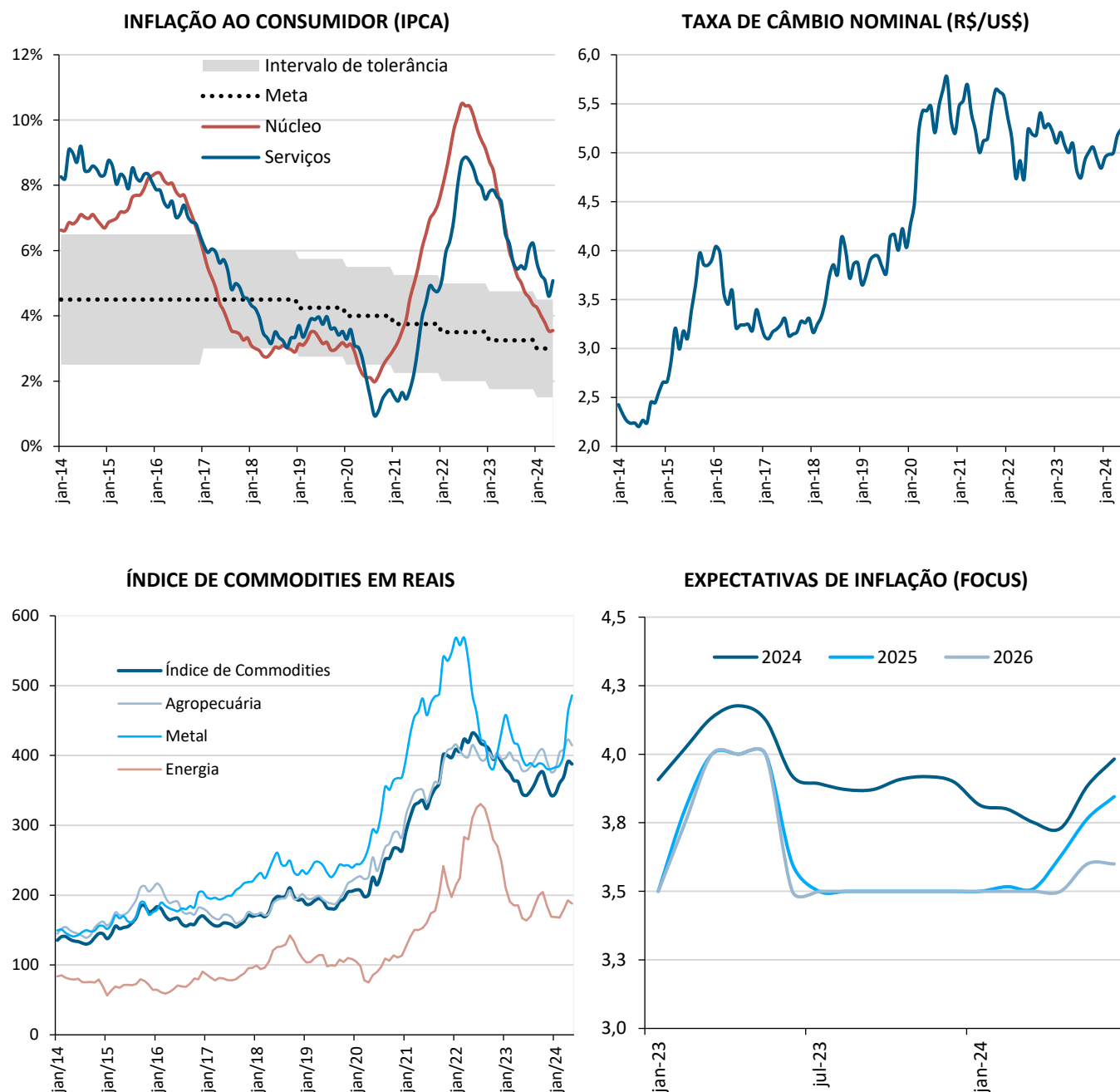
Os indicadores agregados de abril apontam uma desaceleração na atividade econômica no segundo trimestre. Segundo o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), a economia ficou estável em abril, em relação a março, resultando em um carregamento estatístico de -0,1% para o segundo trimestre. O Monitor do PIB da FGV também registrou um recuo de 0,1% na mesma comparação, o que implica um carregamento estatístico negativo de -0,5%.

Os impactos econômicos das enchentes em diversos municípios do Rio Grande do Sul começaram a se refletir nos dados econômicos. O tráfego de caminhões em rodovias pedagiadas, segundo o Índice ABCR, e a produção de veículos automotores, divulgada pela Anfavea, apresentaram quedas significativas entre abril e maio, com variações de -5,0% e -32,4%, respectivamente, considerando a série com ajuste sazonal. Há ainda considerável incerteza no cenário de curto prazo quanto à intensidade da queda da atividade no segundo trimestre e ao ritmo de recuperação subsequente. Estimamos, por enquanto, que o PIB fique praticamente estável no segundo trimestre com uma perspectiva de crescimento médio de 0,6% no segundo semestre.

As projeções para o IPCA em 2024 e 2025 foram revisadas para cima, atingindo 4,0% e 3,5%, respectivamente. Essa revisão reflete o contexto de depreciação da taxa de câmbio, manutenção de preços de *commodities* em patamar elevado e aumento das expectativas de inflação dos agentes econômicos no Boletim Focus (Gráfico 2). Paralelamente, elevamos também a perspectiva para a taxa Selic, que deve ficar em 10,50% a.a. e 9,50% a.a., em 2024 e 2025, após a interrupção do ciclo de redução pelo Banco Central.

A mudança de rota do Comitê de Política Monetária - Copom, após uma sequência de seis reduções nos juros básicos, ocorre em um ambiente mais desafiador para a inflação retornar à meta. Isso se deve à resiliência da atividade econômica e do mercado de trabalho, aos desafios na condução da política fiscal e às condições financeiras globais mais restritivas, influenciadas pela contínua força da economia americana e a revisão, para cima, nas expectativas quanto ao caminho das taxas de juros dos *Fed Funds*. Prospectivamente, à medida que o IPCA desacelera, novos cortes na taxa Selic são esperados.

GRÁFICO 2. TAXA DE CÂMBIO, EXPECTATIVAS DE INFLAÇÃO, COMMODITIES E INFLAÇÃO AO CONSUMIDOR



Fonte: Banco Central, IBGE e IFI.

1.3 Projeções de médio prazo

Comparado ao cenário apresentado em novembro do ano passado³, elevamos as projeções para o crescimento do PIB no médio prazo de 2,0% para 2,2%, considerando algum impacto da reforma tributária na produtividade. Em novembro, esse efeito havia sido considerado apenas no cenário otimista.

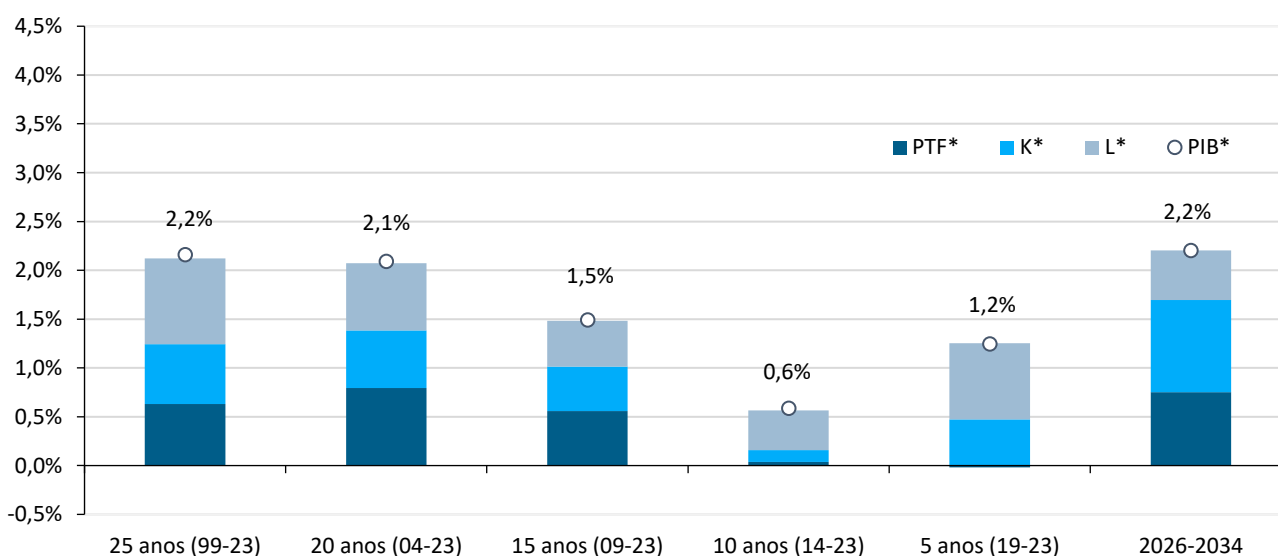
³ Disponível em: <https://tinyurl.com/bddzhy98>

A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE)⁴ destaca que a reforma tributária aproximaria o Brasil das melhores práticas internacionais, reduzindo as distorções associadas à complexidade do atual sistema. Esta mudança é vista como potencialmente benéfica para a produtividade e o crescimento econômico. No entanto, a expansão de exceções e a introdução de alíquotas reduzidas poderiam limitar os ganhos esperados com a reforma. Alguns estudos⁵ sobre os impactos macroeconômicos da reforma no PIB potencial indicam um certo consenso em relação ao efeito positivo sobre o crescimento, embora haja controvérsia quanto à magnitude. As estimativas para o aumento de longo prazo no nível do PIB variam de 2,5% a 20%, o que equivaleria a um acréscimo no crescimento anual de 0,2 p.p. a 1,2 p.p.

Recentemente, tanto a OCDE⁶ quanto o Fundo Monetário Internacional (FMI)⁷ passaram a considerar o efeito da reforma em seus cenários. A OCDE ajustou a projeção do PIB potencial brasileiro de 1,5% para 2,0% (+0,5 p.p. advindo da adoção do novo arcabouço fiscal e da reforma tributária) enquanto o FMI elevou de 2,0% para 2,5% (+0,5 p.p. justificado pela implementação da reforma e pelo aumento da produção de hidrocarbonetos).

No cenário base da IFI, o crescimento médio do produto passa a evoluir em linha com a média histórica dos últimos 25 anos (Gráfico 3). A estimativa do PIB potencial, realizada a partir de uma função de produção, é formada pelas seguintes contribuições: (i) +0,8 ponto percentual (p.p.) da produtividade total dos fatores (PTF), um pouco acima da média histórica de 0,6 p.p.; (ii) +0,9 p.p. do estoque de capital (K), acima da média histórica de 0,6 p.p.; e (iii) +0,5 p.p. do estoque de trabalho (L), abaixo da média histórica de 0,9 p.p., devido à expectativa de um crescimento mais lento da força de trabalho por causa do envelhecimento da população.

GRÁFICO 3. DECOMPOSIÇÃO DA TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB POTENCIAL (P.P.)



Fonte: IFI.

A taxa de desemprego média, no período de 2026 a 2034, é estimada em 7,8% da força de trabalho, assumindo que a população ocupada cresça à mesma taxa da força de trabalho, aproximadamente 1,0% ao ano. Na atualização de novembro, a taxa de desemprego estava convergindo para um patamar mais elevado (8,5%). Essa mudança decorre, principalmente, da revisão para baixo das projeções para os anos de 2024 e 2025, devido às condições relativamente apertadas no mercado de trabalho.

⁴ "Redesigning Brazil's consumption taxes to strengthen growth and equity", disponível em: <https://tinyurl.com/2i9e5v9w>

⁵ Ver a revisão bibliográfica constante no relatório Resultados do Grupo de Trabalho sobre a Reforma Tributária, do Tribunal de Contas da União (TCU), disponível em: <https://tinyurl.com/jercevbs>

⁶ Para mais informações, acesse: <https://tinyurl.com/yybuhr82>

⁷ Para mais informações, acesse: <https://tinyurl.com/839ju9ft>

No médio prazo, assume-se que a inflação se estabilize próxima da meta de 3,0%⁸, enquanto a taxa Selic (7,0%) reflete o valor da taxa de juros nominal natural, composta pela taxa de juros real mais a meta de inflação. Ao longo do horizonte de projeções, a taxa de juros real (4,0%) é derivada por meio da suposição de que a taxa de juros doméstica se equipara à taxa de juros internacional, acrescida do prêmio de risco-país e da depreciação esperada da taxa de câmbio.

A trajetória do risco-país⁹ é definida com base na avaliação e julgamento de premissas sobre os ambientes doméstico e internacional. No cenário base, o prêmio de risco é fixado em 250 pontos, mantido pouco acima do patamar atual, e o nível médio da taxa de câmbio previsto entre 2026 e 2034 é de R\$/US\$ 5,39, com depreciação média de 0,9%. Assume-se que a variação da taxa de câmbio no médio prazo é dada pela diferença entre as inflações doméstica e externa.

Como medida da taxa de juros internacional, considera-se a taxa de juros efetiva praticada pelo *Federal Reserve Bank* (Fed) descontada pela inflação americana, conforme o cenário mais recente apresentado pelo *Congressional Budget Office* (CBO)¹⁰. No cenário base, presume-se que a inflação americana oscile em torno da meta de 2,0% e a taxa de juros nominal nos EUA se aproxime do patamar de 3,0%.

1.4 Cenários alternativos

Os desvios em relação à projeção central resultam de mudanças baseadas em suposições e julgamentos na trajetória das variáveis exógenas, como taxas de crescimento e juros globais, preço de commodities, risco-país e produtividade. Essas mudanças, exibidas na Tabela 2, podem resultar em cenários mais ou menos favoráveis em comparação com o cenário base.

TABELA 2. PREMISSAS: VARIÁVEIS EXÓGENAS

| Cenários | Base | Otimista | Pessimista |
|---------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------|
| Cenário doméstico | | | |
| Produtividade total dos fatores (PTF) | 0,8% | 1,5% | 0,0% |
| Risco-país (Embi-Br) | 250 pontos | 200 pontos | 330 pontos |
| Cenário internacional | | | |
| Crescimento mundial | Cenário base FMI/WEO (3,2%) | Convergência à média histórica (3,9%) | 2,5% |
| Preço de commodities | Retorno gradual à média histórica | Retorno gradual à média histórica | Manutenção do atual patamar |
| Taxa de juros Fed Funds (médio prazo) | 3,0% | 3,0% | 4,0% |

Fonte: IFI, CBO, FMI.

No cenário pessimista, condições mais desfavoráveis no ambiente internacional e no cenário fiscal doméstico poderiam deteriorar a confiança, os preços de ativos financeiros e as expectativas de inflação. Com projeções de inflação persistentemente elevadas, espera-se aumentos da taxa de juros nominal. Esse cenário considera desafios internos na implementação de reformas estruturais, o que acaba por refletir no baixo desempenho da produtividade. Entre 2026 e 2034, a taxa média de crescimento do PIB seria de 1,1%, enquanto a taxa real de juros convergiria para um patamar mais elevado, em torno de 6,3%. No contexto internacional, consideramos que a taxa *Fed Funds* poderia alcançar 4,0%, alinhada com a perspectiva atual de algumas autoridades do Banco Central americano¹¹.

No cenário otimista, antevê-se um ambiente mais propício ao crescimento econômico. A diferença de 1,0 p.p. na média de crescimento do PIB entre 2026 e 2034, comparando com o cenário base, é atribuída ao crescimento mais expressivo da produtividade e do estoque de capital. A projeção de crescimento médio do PIB para esse período é de 3,3%, e a taxa real de juros convergiria para cerca de 3,5%, em um cenário de inflação controlada.

⁸ Assumindo a continuidade das metas de inflação definidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).

⁹ Representado pela variável Embi-Br.

¹⁰ Disponíveis em: <https://tinyurl.com/3t6nxtvc>

¹¹ Ver, por exemplo, <https://tinyurl.com/yvvk92zx>

2. CENÁRIOS FISCAIS

2.1 Cenários para a receita total, as transferências e a receita líquida

A partir das projeções macroeconômicas, apresentadas na seção anterior, atualizaram-se as projeções das receitas primárias do governo central para o período de 2024 a 2034. Nesta seção introdutória, serão discutidos elementos inerentes ao atual contexto da política fiscal e premissas utilizadas para as projeções das receitas.

O primeiro ponto a se mencionar diz respeito às elasticidades receita-PIB consideradas. As projeções de receitas primárias do governo central apoiam-se nos resultados apresentados pela IFI no Estudo Especial (EE) nº 16¹², de novembro de 2021. Em linhas gerais, no curto prazo, as elasticidades receita-PIB podem oscilar em torno de 1; no longo prazo, no entanto, as elasticidades tendem a reverter para 1, de modo que a arrecadação evolua alinhada ao crescimento da economia.

O segundo ponto a destacar é a regulamentação da reforma da tributação sobre o consumo, em tramitação no Congresso. Essa reforma tem o potencial de influenciar o ambiente macroeconômico doméstico, o crescimento potencial da economia e afetar as elasticidades receita-PIB ao longo do tempo. Os efeitos, no entanto, são de difícil mensuração neste momento, pois exigiriam a reforma implementada e uma amostra com informações para a atualização desses parâmetros.

O terceiro ponto a se explicar em relação às projeções das receitas primárias da União diz respeito à desoneração da folha de pagamento de 17 setores da economia e dos municípios de até 156 mil habitantes. A devolução da Medida Provisória (MP) nº 1.227, de 2024, gerou incertezas em relação à obtenção de fontes de compensação para a renúncia de receita de R\$ 26,3 bilhões, segundo estimativa da Secretaria da Receita Federal do Brasil (RFB). A IFI considerou, para efeito de projeção de receitas, a renúncia de R\$ 26,3 bilhões, em 2024, e a reoneração gradual da folha até 2027, com diminuição desse montante na ordem de 25% ao ano. Em 2028, todos os setores e as prefeituras estariam recolhendo a alíquota de 20% de contribuição previdenciária sobre a folha.

O quarto e último ponto relacionado às projeções de receitas primárias do governo central, no horizonte de 2024 a 2034, diz respeito às medidas de aumento da arrecadação constantes da Lei Orçamentária Anual de 2024 (LOA 2024) e da Lei nº 14.873, de 29 de maio de 2024, oriunda da MP nº 1.202, de 2023. apresenta uma atualização dos valores considerados pela IFI para efeito de materialização das medidas¹³ em arrecadação.

¹² Link para acesso ao documento: <https://tinyurl.com/26uzeuw8>.

¹³ Para maiores explicações, ver o RAF nº 82, de novembro de 2023, disponível no seguinte endereço: <https://tinyurl.com/bddy5w24>.

TABELA 3. MEDIDAS APROVADAS OU EM TRAMITAÇÃO NO CONGRESSO COM IMPACTO NA ARRECADAÇÃO DO GOVERNO CENTRAL EM 2024

| Impacto orçamentário em 2024 | | | | | | |
|---|---|--|--|--------------|---|--------------|
| Medida | Tributo | Norma jurídica | Impacto considerado pelo Poder Executivo (R\$ bilhões) | | Impacto considerado pela IFI - cenário base (R\$ bilhões) | |
| | | | 2024 | mai-dez 2024 | 2024 | mai-dez 2024 |
| Receita administradas pela RFB e receitas de contribuição previdenciária | | | 168,3 | 119,4 | 142,7 | 96,3 |
| Subvenções para investimento | IRPJ, CSLL, PIS/Cofins | Lei nº 14.789, de 29 de dezembro de 2023 | 25,9 | 18,1 | 21,2 | 14,1 |
| Aposta de quota fixa | IR, outras receitas administradas | Lei nº 14.790, de 29 de dezembro de 2023 | 0,7 | 0,5 | 0,7 | 0,4 |
| Novo regime de tributação simplificada (RTS) | Imposto sobre Importação | Instrução Normativa RFB nº 2.146, de 29 de junho de 2023 | - | - | - | - |
| Fundos fechados - estoque e fluxo | IR | Lei nº 14.754, de 12 de dezembro de 2023 | 13,3 | - | 13,3 | 1,6 |
| Tributação de ativos financeiros no exterior de PF's (offshores) | IR | Lei nº 14.754, de 12 de dezembro de 2023 | 5,6 | 5,4 | 7,3 | 7,3 |
| Alteração na apuração dos juros sobre o capital próprio | IRPJ, CSLL | Lei nº 14.789, de 29 de dezembro de 2023 | - | - | - | - |
| Carf - voto de qualidade | IR, CSLL, PIS/Cofins, IPI, contrib prev, outros | Lei nº 14.689, de 20 de setembro de 2023 | 55,6 | 49,6 | 36,3 | 30,3 |
| Lei nº 14.789 art. 13 (Transação) | IR, CSLL, PIS/Cofins | Lei nº 14.789, de 29 de dezembro de 2023 | 31,0 | 20,7 | 31,0 | 20,7 |
| Lei nº 14.789 art. 14 (Transação) | IR, CSLL, PIS/Cofins | Lei nº 14.789, de 29 de dezembro de 2023 | 12,2 | 9,2 | 9,0 | 6,0 |
| Limitação da compensação de créditos decorrentes de decisões judiciais | PIS/Cofins | Lei nº 14.873, de 29 de maio de 2024 | 24,0 | 16,0 | 24,0 | 16,0 |

Fonte: LOA 2024 e Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do 2º Bimestre de 2024. Elaboração: IFI.

De acordo com o Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP)¹⁴ do 2º Bimestre de 2024 (pg. 47), as medidas de arrecadação pretendidas pelo Executivo para este ano, e os próximos, têm produzido efeitos sobre as receitas primárias do governo central. Algumas dessas medidas, no entanto, possuem caráter transitório sobre a receita, como a tributação do estoque dos fundos exclusivos e das offshores, das transações previstas na Lei nº 14.789, e a limitação da compensação de créditos tributários oriundos de decisões judiciais (Lei nº 14.873).

Vale ressaltar, no entanto, o caráter de incerteza presente na materialização de algumas das medidas, como mencionado pela IFI em edições passadas deste relatório. Isso porque, as leis que disciplinam algumas das medidas vêm sendo objeto de disputa de teses jurídicas entre os contribuintes e a União, o que pode perdurar por alguns anos. Dessa forma, a IFI entende ser necessária uma postura conservadora em relação à materialização de algumas das medidas de arrecadação apresentadas na Tabela 3.

2.1.1 Projeções de curto prazo: 2024–2025

A Tabela 4 apresenta as novas projeções da IFI para a receita primária do governo central em 2024 e 2025, comparando-as às projeções de fevereiro de 2024, último mês de atualização das estimativas, ainda que a última revisão de cenários tenha ocorrido em novembro de 2023.

TABELA 4. CENÁRIO BASE DA IFI PARA A RECEITA PRIMÁRIA DO GOVERNO CENTRAL EM 2024 E 2025 (R\$ BILHÕES E % DO PIB)

| Cenário base (R\$ bilhões) | Revisão Fev/24 | | | | Revisão Jun/24 | | | | Dif. Jun/24-Fev/24 | | | |
|--|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|--------------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2024 | % do PIB | 2025 | % do PIB | 2024 | % do PIB | 2025 | % do PIB | 2024 | p.p. do PIB | 2025 | p.p. do PIB |
| 1. Receita primária total | 2.582,5 | 22,4% | 2.757,1 | 22,5% | 2.652,8 | 23,0% | 2.846,4 | 23,2% | 70,3 | 0,6 | 89,4 | 0,7 |
| Receita administrada pela RFB/MF, exceto RGPS e sem incentivos fiscais | 1.673,9 | 14,5% | 1.787,5 | 14,6% | 1.715,5 | 14,9% | 1.848,6 | 15,1% | 41,6 | 0,3 | 61,2 | 0,5 |
| Arrecadação líquida para o RGPS | 610,5 | 5,3% | 646,5 | 5,3% | 620,4 | 5,4% | 663,3 | 5,4% | 10,0 | 0,1 | 16,8 | 0,1 |
| Receitas não administradas pela RFB/MF | 298,1 | 2,6% | 323,1 | 2,6% | 316,9 | 2,7% | 334,5 | 2,7% | 18,8 | 0,2 | 11,4 | 0,1 |
| 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 |
| 2. Transferências por repartição de receita | 508,2 | 4,4% | 539,9 | 4,4% | 514,2 | 4,5% | 556,5 | 4,5% | 6,1 | 0,0 | 16,6 | 0,1 |
| 3. Receita líquida de transferências [(1)-(2)] | 2.074,3 | 18,0% | 2.217,2 | 18,1% | 2.138,6 | 18,5% | 2.290,0 | 18,7% | 64,2 | 0,5 | 72,8 | 0,6 |

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Em linhas gerais, houve uma melhora nas projeções de receita primária entre a última atualização das estimativas e agora. Nas receitas administradas, essa revisão para cima nas projeções se deu em função de montantes maiores de arrecadação previstos com as medidas anunciadas na LOA 2024¹⁵ e na MP nº 1.202, de 2023, convertida parcialmente na Lei nº 14.873.

A estimativa para a arrecadação líquida para o Regime Geral de Previdência Social (RGPS) subiu em função dos valores realizados maiores. O emprego formal e o rendimento no mercado de trabalho têm registrado aumentos significativos na comparação anual, o que impulsiona a massa salarial e as contribuições previdenciárias incidentes sobre a folha de pagamento.

Para as receitas não administradas, a projeção da IFI para 2024 e 2025 subiu em razão de valores realizados mais altos nos últimos meses em alguns grupos dessas receitas, como a exploração de recursos naturais e os dividendos.

¹⁴ Página para acesso ao documento: <https://tinyurl.com/5ye938pw>.

¹⁵ A Tabela 4 pode ser comparada à Tabela 4 do RAF nº 85, de fevereiro de 2024, e à Tabela 5 do RAF nº 82, de novembro de 2023, já referenciado neste texto. Página para acesso ao RAF nº 85: <https://tinyurl.com/5n8vxxw7t>.

Em proporção do PIB, as estimativas para as transferências não sofreram alterações significativas. Assim, conforme consta da Tabela 4, as projeções para a receita líquida¹⁶ do governo central passaram a ser de R\$ 2.138,6 bilhões (18,5% do PIB), em 2024, e de R\$ 2.290,0 bilhões (18,7% do PIB) no próximo ano.

2.1.2 Projeções de médio prazo: 2026–2034

A Tabela 5 apresenta as projeções de receita total bruta e suas componentes (receitas administradas pela Receita Federal, RGPS e receitas não administradas), além de projeções para as transferências aos entes subnacionais e para a receita líquida nos cenários base, otimista e pessimista, no período de 2024 a 2034.

Pelo lado das receitas administradas, os cenários consideram incremento contínuo da arrecadação de 2024 em diante, com o crescimento da economia convergindo para taxas ao redor de 2,2% (cenário base), 3,3% (otimista) e 1,1% (pessimista). A atividade econômica também influencia a arrecadação líquida para o RGPS e alguns subgrupos das receitas não administradas, como dividendos, exploração de recursos naturais, contribuição do salário-educação etc.

¹⁶ A receita líquida da União corresponde às receitas totais deduzidas as transferências por repartição de receita que são destinadas para entes subnacionais. Um exemplo dessa dedução são os Fundos de Participação dos Estados e dos Municípios (FPE e FPM), que consiste no rateio da arrecadação do Imposto sobre a Renda e do Imposto sobre Produtos Industrializados (IR e IPI).

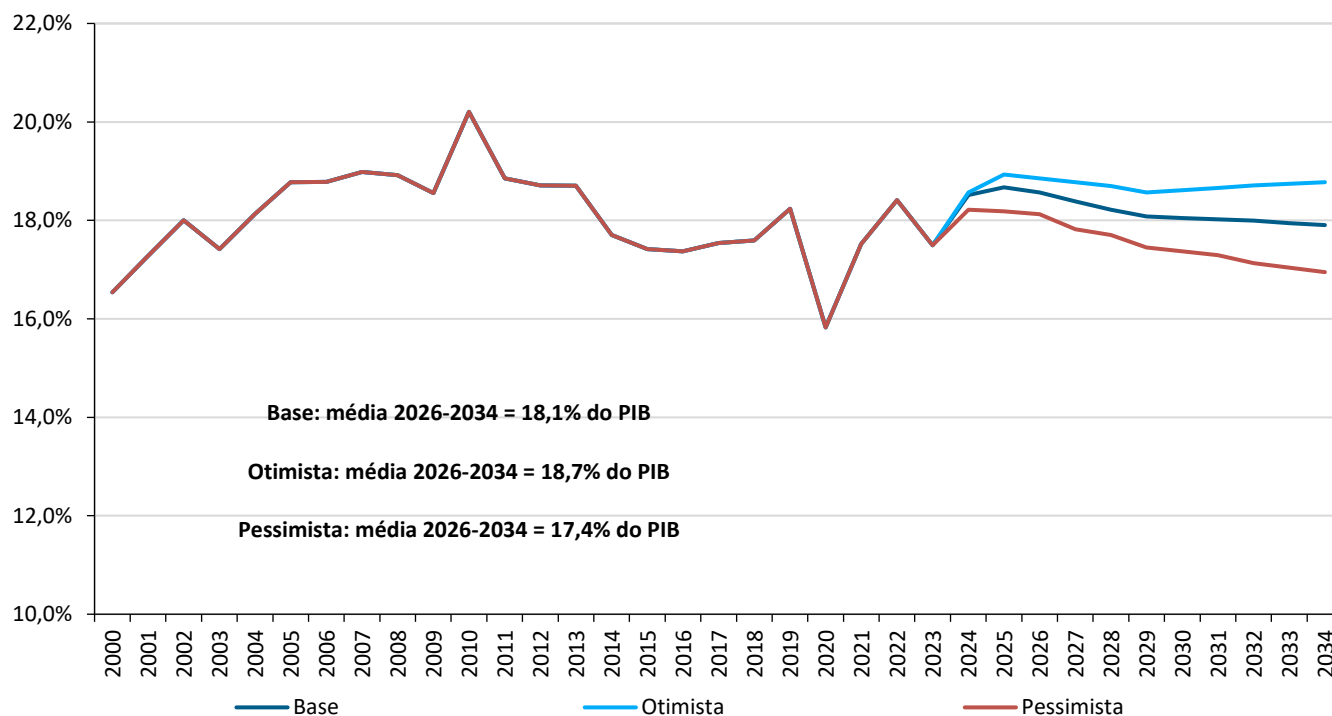
TABELA 5. PROJEÇÕES DA IFI PARA AS RECEITAS PRIMÁRIAS DO GOVERNO CENTRAL – % DO PIB

| CENÁRIO BASE | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Receita total | 23,0% | 23,2% | 23,0% | 22,9% | 22,7% | 22,6% | 22,5% | 22,5% | 22,5% | 22,4% | 22,4% |
| Receita administrada pela RFB, exceto RGPS | 14,9% | 15,1% | 14,8% | 14,7% | 14,5% | 14,4% | 14,4% | 14,4% | 14,4% | 14,4% | 14,4% |
| Arrecadação líquida para o RGPS | 5,4% | 5,4% | 5,5% | 5,5% | 5,6% | 5,6% | 5,6% | 5,6% | 5,6% | 5,6% | 5,6% |
| Receitas não administradas pela RFB | 2,7% | 2,7% | 2,8% | 2,7% | 2,6% | 2,6% | 2,6% | 2,5% | 2,5% | 2,5% | 2,4% |
| Transferências por repartição de receita | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% |
| Receita líquida | 18,5% | 18,7% | 18,6% | 18,4% | 18,2% | 18,1% | 18,0% | 18,0% | 18,0% | 17,9% | 17,9% |
| CENÁRIO OTIMISTA | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 |
| Receita total | 23,1% | 23,5% | 23,4% | 23,2% | 23,2% | 23,1% | 23,1% | 23,2% | 23,2% | 23,2% | 23,3% |
| Receita administrada pela RFB, exceto RGPS | 14,9% | 15,2% | 15,0% | 14,9% | 14,8% | 14,8% | 14,8% | 14,9% | 15,0% | 15,0% | 15,1% |
| Arrecadação líquida para o RGPS | 5,4% | 5,4% | 5,5% | 5,6% | 5,6% | 5,6% | 5,7% | 5,7% | 5,7% | 5,7% | 5,7% |
| Receitas não administradas pela RFB | 2,8% | 2,8% | 2,9% | 2,8% | 2,7% | 2,7% | 2,6% | 2,6% | 2,6% | 2,5% | 2,5% |
| Transferências por repartição de receita | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% |
| Receita líquida | 18,6% | 18,9% | 18,9% | 18,8% | 18,7% | 18,6% | 18,6% | 18,7% | 18,7% | 18,7% | 18,8% |
| CENÁRIO PESSIMISTA | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 |
| Receita total | 22,7% | 22,7% | 22,6% | 22,3% | 22,2% | 22,0% | 21,9% | 21,8% | 21,7% | 21,6% | 21,4% |
| Receita administrada pela RFB, exceto RGPS | 14,7% | 14,8% | 14,6% | 14,4% | 14,2% | 14,0% | 14,0% | 13,9% | 13,9% | 13,8% | 13,8% |
| Arrecadação líquida para o RGPS | 5,4% | 5,4% | 5,4% | 5,4% | 5,5% | 5,4% | 5,4% | 5,4% | 5,4% | 5,4% | 5,3% |
| Receitas não administradas pela RFB | 2,6% | 2,5% | 2,6% | 2,5% | 2,5% | 2,5% | 2,4% | 2,4% | 2,4% | 2,4% | 2,3% |
| Transferências por repartição de receita | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% |
| Receita líquida | 18,2% | 18,2% | 18,1% | 17,8% | 17,7% | 17,4% | 17,4% | 17,3% | 17,1% | 17,0% | 16,9% |

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

O Gráfico 4 apresenta a projeção da receita líquida para o período de 2024 a 2034, nos três cenários de referência. No médio prazo (2026-2034), a IFI prevê que a receita líquida atinja, em média, 18,1% do PIB. no cenário base. No otimista, esse percentual seria de 18,7% do PIB, enquanto no cenário pessimista, a estimativa para a receita líquida média no médio prazo é de 17,4% do PIB.

GRÁFICO 4. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DE RECEITA LÍQUIDA/PIB - CENÁRIOS BASE, OTIMISTA E PESSIMISTA



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

2.2 Novas projeções para as despesas primárias

Nesta seção, apresentam-se as projeções de despesas primárias e de resultado primário do Governo Central, baseadas em um exercício de modelagem destas variáveis fiscais e nos cenários macroeconômicos e de receitas primárias apresentados anteriormente neste RAF.

Para o cenário fiscal, as projeções consideram as regras do Regime Fiscal Sustentável (RFS), balizadas tanto por metas de resultado primário, estabelecidas na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), como por limites de crescimento das despesas primárias, atrelados à variação da Receita Líquida Ajustada (RLA).

Caso necessário, também são projetados contingenciamentos ou bloqueios, resultando em reduções nos limites de empenho e movimentação financeira, que por sua vez impactam a realização das despesas primárias sujeitas à programação financeira, conforme determinações previstas na Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) e na LDO.

Para o estabelecimento de metas fiscais foram utilizados os parâmetros previstos no Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) para 2025, que estabelece meta de resultado primário de R\$ 0,00 (zero real) para os Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social (OFSS), e prevê intervalo de tolerância em montante equivalente a 0,25% do Produto Interno Bruto (PIB) estimado para 2025, o que corresponde a R\$ 30,9 bilhões.

Para os anos seguintes, o PLDO 2025 prevê metas de superávit primário de 0,25%, 0,50% e 1% do PIB, respectivamente, para os exercícios de 2026 a 2028. Para o restante do período de projeção, ou seja, de 2029 a 2034, utilizou-se a meta de 1,5% do PIB, a fim de produzir uma trajetória de resultado primário suficiente para estabilizar a relação da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) em relação ao PIB, conforme estabelece o RFS.

Todos os três cenários foram projetados com base nas mesmas premissas acima, diferenciando-se apenas pela grade de parâmetros macroeconômicos e de receitas primárias que moldam as hipóteses subjacentes, que por sua vez determinam a trajetória de evolução das despesas primárias. A única alteração unilateral nos cenários foi a incorporação, apenas para a construção do cenário otimista, das medidas de redução de gastos previstas no PLDO 2025.

Nesse contexto, foram incorporados os resultados esperados da revisão de gastos conduzida no âmbito do Poder Executivo Federal em relação aos benefícios previdenciários e ao Programa de Garantia da Atividade Agropecuária (Proagro), que podem proporcionar uma economia estimada de R\$ 37,3 bilhões no período de 2025 a 2028.

2.2.1 Revisão das projeções de despesa de curto prazo

As novas projeções de curto prazo incorporam os efeitos do crescimento da arrecadação sobre as despesas vinculadas às receitas, principalmente sobre os gastos de saúde, educação e de emendas parlamentares, que voltaram a ter o crescimento indexado à receita após a revogação do teto de gastos, além dos gastos com o Fundo Constitucional do Distrito Federal (FCDF), que se manteve indexado pela receita. Além disso, a política de valorização do salário-mínimo e o crescimento da quantidade de beneficiários continua a pressionar os gastos previdenciários e assistenciais, comprimindo a margem disponível para a execução das despesas discricionárias.

Também foram incorporados ao cenário R\$ 17,9 bilhões em despesas com a abertura de créditos extraordinários para enfrentamento à tragédia socioambiental no Rio Grande do Sul (RS), dos quais R\$ 6,6 bilhões foram executados até o mês de maio. O Relatório do Tesouro Nacional¹⁷ de maio também apresentou outras despesas obrigatórias no valor de R\$ 2,8 bilhões, perfazendo, até o presente momento, um total de R\$ 20,7 bilhões para as despesas de enfrentamento à calamidade.

Assim, as projeções para as despesas primárias totais no presente cenário apresentam nível de R\$ 5 bilhões, superior ao apresentado pelo Poder Executivo no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias¹⁸ (RARDP) do 2º bimestre.

Dentre os principais grupos de despesas, além dos já citados créditos extraordinários, destacam-se os benefícios previdenciários e os Benefícios de Prestação Continuada, com R\$ 30 bilhões e R\$3 bilhões, respectivamente, acima da projeção apresentada pelo RARDP conforme pode ser observado na Tabela 6, abaixo.

¹⁷ Disponível em: <https://tinyurl.com/44rdby2y>.

¹⁸ Disponível em: <https://tinyurl.com/4jwfcpez>.

TABELA 6. EVOLUÇÃO DAS ESTIMATIVAS PARA OS PRINCIPAIS AGREGADOS DA DESPESA PRIMÁRIA

| Rubrica | Realizado em 2023 | | | LOA 2024 | | RARDP 1º Bim. | | RARDP 2º Bim. | | IFI (jun./24) | | | Dif. RARDP 2º Bim. - IFI (jun./24) | |
|---|-------------------|-------------|--------------|--------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|--------------|------------------------------------|------------|
| | R\$ Bi. | % PIB | Part. % | R\$ Bi. | % PIB | R\$ Bi. | % PIB | R\$ Bi. | % PIB | R\$ Bi. | % PIB | Part. % | R\$ Bi. | % PIB |
| Receita Líquida | 1.899 | 17,5 | 80,9 | 2.192 | 19,0 | 2.175 | 18,8 | 2.182 | 18,9 | 2.139 | 18,5 | 80,9 | 43 | 0,4 |
| Despesas Primárias Totais | 2.130 | 19,6 | 100,0 | 2.183 | 18,9 | 2.185 | 18,9 | 2.209 | 19,1 | 2.214 | 19,2 | 100,0 | -5 | 0,0 |
| Benefícios Previdenciários | 899 | 8,3 | 41,8 | 909 | 7,9 | 914 | 7,9 | 918 | 7,9 | 948 | 8,2 | 41,8 | -30 | -0,3 |
| Pessoal e Encargos Sociais | 364 | 3,4 | 16,7 | 379 | 3,3 | 375 | 3,2 | 373 | 3,2 | 374 | 3,2 | 16,7 | -1 | 0,0 |
| Outras Despesas Obrigatórias | 364 | 3,4 | 18,3 | 327 | 2,8 | 332 | 2,9 | 350 | 3,0 | 363 | 3,1 | 18,3 | -13 | -0,1 |
| Abono Salarial e Seguro Desemprego | 73 | 0,7 | 3,3 | 78 | 0,7 | 80 | 0,7 | 81 | 0,7 | 80 | 0,7 | 3,3 | 1 | 0,0 |
| Apoio Financeiro aos Estados e Municípios | 27 | 0,2 | 1,2 | 12 | 0,1 | 4 | 0,0 | 4 | 0,0 | 4 | 0,0 | 1,2 | 0 | 0,0 |
| BPC (LOAS/RMV) | 93 | 0,9 | 4,4 | 103 | 0,9 | 103 | 0,9 | 105 | 0,9 | 108 | 0,9 | 4,4 | -3 | 0,0 |
| Crédito Extraordinários (exceto PAC) | 3 | 0,0 | 0,1 | 0 | 0,0 | 4 | 0,0 | 14 | 0,1 | 21 | 0,2 | 0,1 | -7 | -0,1 |
| FUNDEB (Complem. União) | 37 | 0,3 | 1,8 | 47 | 0,4 | 46 | 0,4 | 47 | 0,4 | 48 | 0,4 | 1,8 | -1 | 0,0 |
| Fundo Constitucional DF (Custeio e Capital) | 4 | 0,0 | 0,2 | 4 | 0,0 | 4 | 0,0 | 4 | 0,0 | 5 | 0,0 | 0,2 | -1 | 0,0 |
| Outros Poderes (Custeio e Capital) | 17 | 0,2 | 0,8 | 21 | 0,2 | 21 | 0,2 | 21 | 0,2 | 19 | 0,2 | 0,8 | 2 | 0,0 |
| Lei Kandir | 4 | 0,0 | 0,2 | 4 | 0,0 | 4 | 0,0 | 4 | 0,0 | 4 | 0,0 | 0,2 | 0 | 0,0 |
| Sentenças e Precatórios (Custeio e Capital) | 71 | 0,7 | 4,5 | 27 | 0,2 | 35 | 0,3 | 35 | 0,3 | 36 | 0,3 | 4,5 | -1 | 0,0 |
| Subsídios, Subvenções e Proagro | 22 | 0,2 | 1,0 | 22 | 0,2 | 20 | 0,2 | 24 | 0,2 | 24 | 0,2 | 1,0 | 0 | 0,0 |
| Outras Despesas Obrigatórias | 13 | 0,1 | 0,6 | 9 | 0,1 | 11 | 0,1 | 11 | 0,1 | 15 | 0,1 | 0,6 | -3 | 0,0 |
| Despesas Sujeitas à Programação Financeira | 503 | 4,6 | 23,3 | 568 | 4,9 | 564 | 4,9 | 568 | 4,9 | 530 | 4,6 | 23,3 | 38 | 0,3 |
| Despesas Obrigatórias com Controle de Fluxo | 319 | 2,9 | 14,7 | 359 | 3,1 | 359 | 3,1 | 360 | 3,1 | 356 | 3,1 | 14,7 | 4 | 0,0 |
| Discrecionárias | 183 | 1,7 | 8,6 | 209 | 1,8 | 204 | 1,8 | 209 | 1,8 | 174 | 1,5 | 8,6 | 35 | 0,3 |
| Resultado Primário | -231 | -2,1 | | 9 | 0,1 | -9 | -0,1 | -27 | -0,2 | -75 | -0,7 | | 48 | 0,4 |

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Ainda em relação aos gastos previdenciários é preciso destacar que a projeção acima não considera a possível economia de R\$ 9 bilhões, relacionadas à medidas de produtividade e de revisão de benefícios para 2024, conforme informado pelo Poder Executivo nos documentos preparatórios¹⁹ para a elaboração do RARDP do 2º bimestre. Outra fonte de incerteza é em relação ao crescimento vegetativo dos benefícios, visto que os dados administrativos²⁰, somente disponíveis até fevereiro, não demonstram redução significativa no ritmo de concessão.

Os dados financeiros atualizados até o mês de maio apontam que as despesas previdenciárias pagas estão R\$ 8 bilhões acima do previsto no RARDP do 2º bimestre, também não refletindo desaceleração, embora ainda seja possível obter, ao menos parcialmente, alguma economia com as medidas de economia anunciadas até o final do exercício.

Outro destaque da tabela acima é a necessidade de redução das despesas discrecionárias em R\$ 35 bilhões, em virtude também da frustração de arrecadação líquida em R\$ 43 bilhões.

Todos esses efeitos reforçam o alerta apresentado pela IFI no RAF 82²¹ sobre a necessidade de contingenciamento de despesas primárias no primeiro ano de vigência do novo arcabouço, a ser discutida de maneira mais aprofundada abaixo.

¹⁹ Para maiores informações, ver: <https://tinyurl.com/4kkxwt3x>.

²⁰ Disponível em: <https://tinyurl.com/khchypv2>.

²¹ Disponível em: <https://tinyurl.com/4spbt7t5>.

2.2.1.1 Necessidade de contingenciamento

Após a incorporação dos efeitos da rejeição do veto presidencial pelo Congresso Nacional sobre as emendas parlamentares²², no valor de R\$ 4,2 bilhões, e da alteração do arcabouço fiscal²³ para a antecipação da permissão para a abertura de crédito suplementar em caso de elevação de receitas, no valor de R\$ 15,7 bilhões, o valor atualizado das despesas discricionárias na LOA de 2024 é de R\$ 243,1 bilhões (2,1% do PIB).

De acordo com o § 2º do artigo 7º da Lei Complementar (LC) nº 200, de 2023, o nível mínimo com despesa discricionária necessária ao funcionamento regular da administração pública é de 75% do valor autorizado na respectiva LOA. Entretanto, este percentual deve ser aplicado sobre a base de cálculo que desconta, do valor autorizado, as despesas primárias ressalvadas na LDO²⁴ e as necessárias às atividades dos Poderes Legislativo, Judiciário, Ministério Público da União (MPU) e Defensoria Pública da União (DPU)²⁵, que perfazem, atualmente, o montante de R\$ 20,4 bilhões.

Desta forma, a base de cálculo para a aplicação do limite previsto no RFS é de R\$ 222,8 bilhões, resultando em um contingenciamento mínimo de R\$ 55,7 bilhões, a fim de não configurar infração à LRF. Entretanto, o Poder Executivo questionou²⁶ o Tribunal de Contas da União (TCU) acerca da possibilidade de utilização do disposto no inciso II do § 18 do art. 71 da LDO de 2024²⁷, que trata de um montante ressalvado, sem especificar classificações orçamentárias, que poderia limitar o contingenciamento a R\$ 25,9 bilhões.

Cabe ressaltar que este valor foi calculado sobre uma base de despesas de 2023, R\$ 788 milhões menor que a correta, conforme alertado no RARDP do 1º bimestre²⁸. Além disso, devem ser incorporadas as alterações orçamentárias comentadas acima, resultando em um limite de contingenciamento de R\$ 37,5 bilhões, caso prevaleça o entendimento previsto na LDO.

Tendo em vista que o TCU ainda não decidiu sobre o tema e que o PLDO de 2025 apresenta o mesmo dispositivo questionado, repetido desta vez no inciso II do § 17 do art. 68, adotou-se o menor valor possível, ou seja, R\$ 37,5 bilhões como valor mínimo a ser contingenciado no exercício.

2.2.1.2 Atingimento da meta de resultado primário no curto prazo

Após a incorporação das medidas de contingenciamento de despesas na projeção, espera-se um déficit primário de R\$ 75 bilhões para o exercício de 2024, antes dos abatimentos previstos nas regras fiscais, o que equivale a 0,7% do PIB.

Após a utilização dos abatimentos previstos, quais sejam, a margem de 0,25% do PIB e a exclusão dos créditos extraordinários para o enfrentamento da calamidade pública no RS, não é possível atingir a meta do exercício.

As despesas primárias devem exceder a meta, com os abatimentos previstos, em R\$ 25 bilhões (0,2% do PIB). Assim, ainda que adotado o contingenciamento no maior valor, de R\$ 55,7 bilhões, restariam R\$ 6,8 bilhões de esforço adicional para o atingimento do piso da meta.

Se a economia prevista com as despesas previdenciárias, estimadas em R\$ 9 bilhões, fossem incorporadas ao cenário, seria viável o atingimento da meta de primário para 2024 com a adoção do contingenciamento maior previsto no arcabouço fiscal.

²² Disponível em: <https://tinyurl.com/czmwzvyk>.

²³ Disponível em: <https://tinyurl.com/vc2efs95>.

²⁴ Esse montante equivale ao somatório das despesas marcadas com RPs 2, 6, 7 e 8 na LOA, conforme os conceitos constantes do § 4º, art. 7º, da LDO-2024.

²⁵ Esse montante equivale ao somatório das despesas classificadas como primárias discricionárias que concomitantemente estejam ressalvadas de limitação de empenho e movimentação financeira, na forma prevista no § 2º do art. 9º da LRF, incluindo-se as despesas previstas nos incisos I e III do § 18 do art. 71.

²⁶ Disponível em: <https://tinyurl.com/wmxc5xw8>.

²⁷ Disponível em: <https://tinyurl.com/4vnum4c7>.

²⁸ Disponível em: <https://tinyurl.com/3hp5mmm6>.

Para 2025, o cenário de atingimento da meta é ainda mais desafiador, tendo em vista que as projeções apontam déficit de R\$ 88 bilhões e a meta estabelecida no PLDO 2025 é de superávit de 0,25% do PIB. Assim, mesmo com o contingenciamento de despesas, estimado em R\$ 42 bilhões, e o desconto do pagamento extraordinário de precatórios para 2025, estimado em R\$ 39,9 bilhões, não seria possível atingir a meta prevista para o exercício.

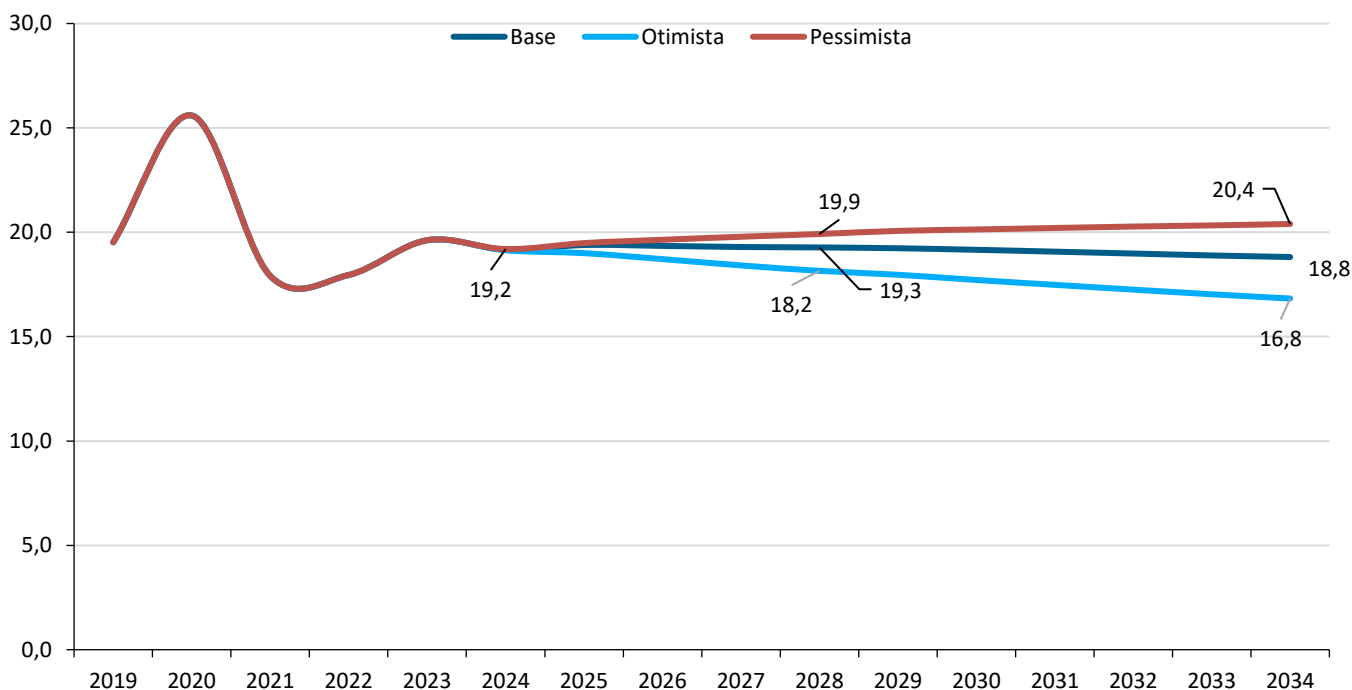
2.2.2 Revisão das projeções de despesa de médio prazo

Em relação ao já citado RAF 82, que apresentou as últimas previsões de médio prazo, o relatório atual traz uma piora generalizada em todos os cenários, muito em função da dinâmica de crescimento das receitas e dos parâmetros macroeconômicos já comentados na revisão de curto prazo.

A elevação marginal do crescimento do PIB e da inflação e o crescimento real da arrecadação caminham na direção de aumentar a taxa de crescimento, tanto das despesas vinculadas ao salário-mínimo, quanto das vinculadas às receitas. No cenário base, as despesas primárias, como proporção do PIB, atingem um pico em 2025, consumindo o equivalente a 19,4% do PIB, e vão caindo lentamente, até atingirem 18,8% do PIB ao final do horizonte de projeção.

No cenário otimista, o pico é atingido em 2024, com 19,1% do PIB, seguido de uma redução mais vigorosa, devendo atingir 16,8% do PIB em 2034. No cenário pessimista, por sua vez, as despesas primárias continuam em crescimento contínuo, partindo de 19,2% em 2024 e alcançando 20,4% em 2034, conforme pode ser observado no Gráfico 5, abaixo:

GRÁFICO 5. CENÁRIOS DA IFI PARA AS DESPESAS PRIMÁRIAS DA UNIÃO (% PIB)



Fonte: STN e IFI. Elaboração IFI.

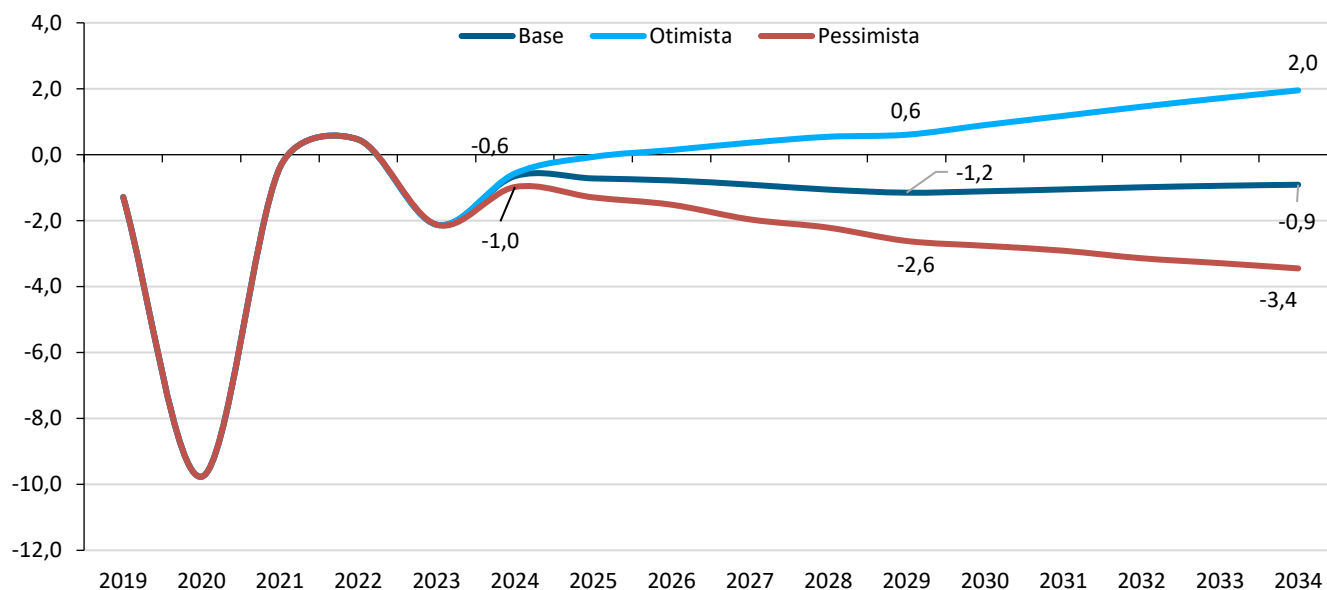
2.2.2.1 Projeções de resultado primário no médio prazo

Pelos mesmos motivos expostos anteriormente, os resultados primários apresentaram piora nos três cenários projetados. Também ocorreu um aumento da incerteza sobre as projeções, pela maior variabilidade introduzida nos parâmetros, em função da alteração das regras de vinculação das despesas.

Desta forma, a projeção apresenta maior variância, se espalhando mais entre os possíveis estados ao longo do tempo. No cenário base, o déficit primário cresce de 0,7% do PIB, em 2024, até 1,2% do PIB, em 2029, passando a contrair até atingir 0,9% do PIB em 2034. Desta forma, o cenário base é de déficits primários por todo o horizonte de projeção.

No cenário otimista, o déficit reduz rapidamente de 0,6% do PIB, em 2024, para 0,1% do PIB, em 2025. De 2026 em diante o resultado primário entra em terreno positivo, crescendo até 2% do PIB em 2034. No cenário pessimista, o déficit caminha de 1% do PIB, em 2024, até 3,4% do PIB, em 2034, permanecendo em campo deficitário por todo o horizonte de projeção, conforme pode ser observado no Gráfico 6, abaixo.

GRÁFICO 6. CENÁRIOS DA IFI PARA RESULTADO PRIMÁRIO DA UNIÃO (% PIB)



Fonte: STN e IFI. Elaboração IFI.

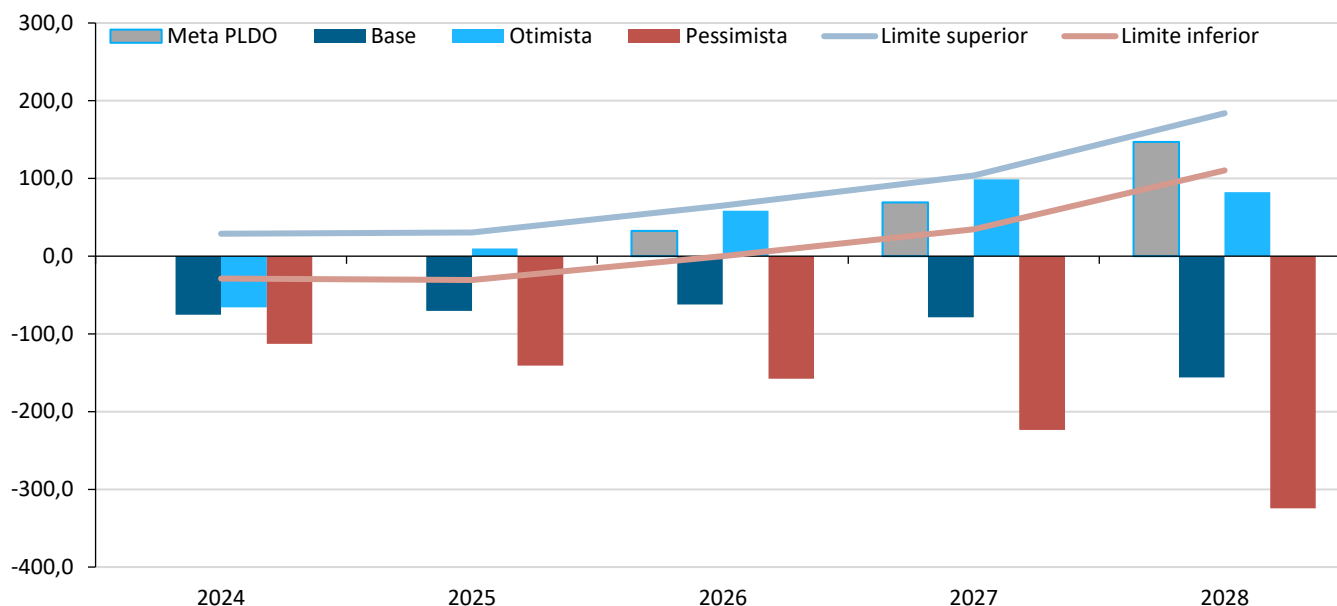
2.2.2.2 Atingimento da meta de resultado primário no médio prazo

Interessante observar²⁹ que o PLDO 2025 foi o primeiro elaborado de acordo com o § 5º do art. 4º da LRF com alterações dadas pelo RFS. Dessa forma, além da apresentação de metas anuais para o exercício a que se referir e para os 3 (três) seguintes, e não mais 2 (dois) exercícios, o Anexo IV do Projeto inclui o marco fiscal de médio prazo, com projeções para os principais agregados fiscais que compõem os cenários de referência, distinguindo-se as despesas primárias das financeiras e as obrigatórias daquelas discricionárias e o efeito esperado e a compatibilidade, no período de 10 (dez) anos, do cumprimento das metas de resultado primário sobre a trajetória de convergência da dívida pública.

Assim, o acompanhamento das metas de primário foi ampliado no presente relatório para acompanhar as alterações produzidas pelo novo arcabouço fiscal sustentável. A evolução dos cenários, com as respectivas bandas de tolerância, podem ser acompanhadas no Gráfico 7, abaixo.

²⁹ Conforme Exposição de Motivos do PLDO 2025. Disponível em: <https://tinyurl.com/3tzenmps>.

GRÁFICO 7. CENÁRIOS DA IFI PARA META DE PRIMÁRIO (R\$ BILHÕES)



Fonte: IFI e PLDO 2025. Elaboração: IFI.

Conforme visto acima, as metas de resultado primário somente são atingidas no cenário otimista e no período de 2025 a 2029. Importante destacar, também, que os cenários apresentados já consideram os efeitos dos abatimentos das metas de resultado primário previstas na legislação.

2.2.2.3 Suficiência do limite de despesas do Regime Fiscal Sustentável

Como regra geral, as despesas discricionárias são projetadas na forma de resíduo entre o limite de despesas primárias, estabelecido no arcabouço fiscal, e as despesas obrigatórias sujeitas ao limite. Assim, as despesas discricionárias não sujeitas ao limite, ressalvadas do limite na forma do art. 3º, § 2º do RFS, não impactam no estabelecimento das despesas discricionárias, apenas nas metas fiscais, caso também não sejam ressalvadas para aquela finalidade.

Projetam-se, ainda, as “despesas discricionárias rígidas”³⁰, que equivalem à parcela das despesas com os gastos mínimos em saúde e educação, alocadas nas despesas discricionárias, e às emendas individuais e de bancada de execução obrigatória que também comprimem as despesas discricionárias não rígidas, ou seja, que podem ser livremente projetadas.

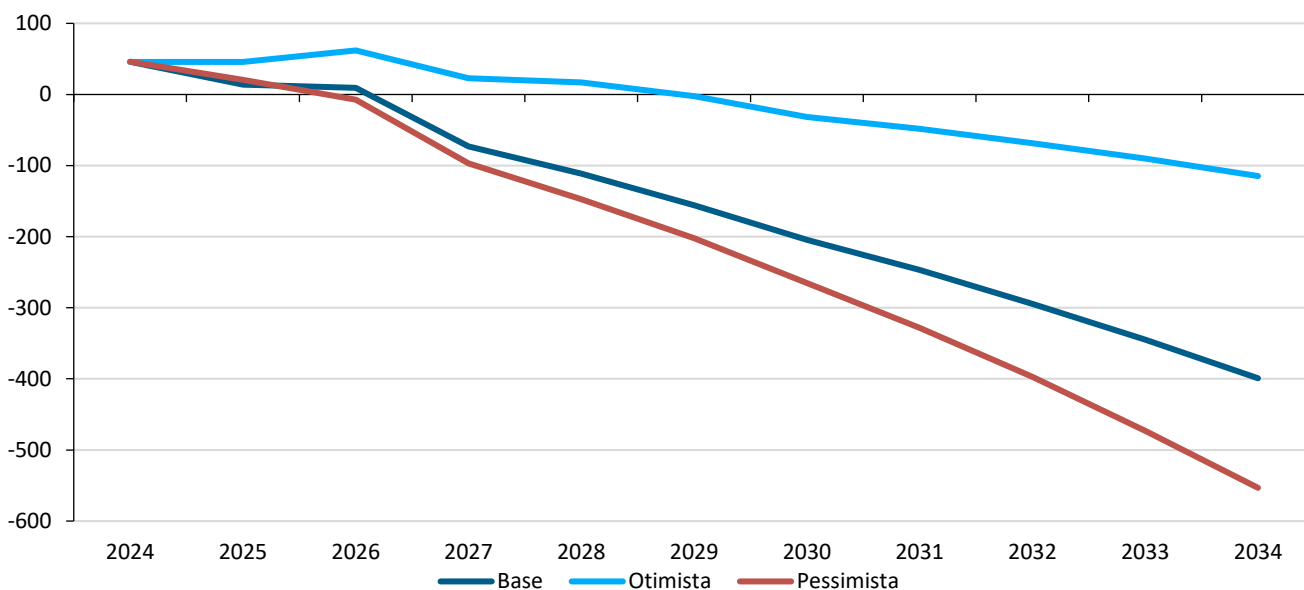
Além disso, conforme visto anteriormente, existem as ressalvas na legislação em relação à incidência de contingenciamento sobre estas despesas, o que torna a projeção relativamente mais sujeita à incerteza. Por fim, foi observado que o ritmo de crescimento das despesas obrigatórias se acelerou, produzindo uma redução acentuada no espaço disponível para a projeção das despesas discricionárias.

Eventualmente, dado a dinâmica de projeção, as despesas discricionárias não rígidas acabavam ficando abaixo de um valor mínimo passível de sustentar a atuação governamental, chegando a gerar espaço negativo em dado período, ou seja, as despesas obrigatórias e as despesas discricionárias rígidas projetadas seriam superiores ao limite de despesas previsto no regime fiscal.

³⁰ O Relatório de Projeções Fiscais apresenta uma discussão sobre o tema. Disponível em: <https://tinyurl.com/bdz6zs2y>. Dada a importância da matéria, em breve a IFI realizará um estudo mais detalhado sobre a evolução das despesas discricionárias.

Desta forma, foi assumido um limite mínimo de despesas discricionárias não rígidas na projeção, estabelecido em 0,7% do PIB, e foi calculado, separadamente, um indicador de suficiência do limite de despesa. Assim, quando o valor fica negativo, tem-se a indicação que o regime fiscal tornou-se insustentável. O resultado do exercício pode ser acompanhado no Gráfico 8, a seguir.

GRÁFICO 8. (IN)SUFICIÊNCIA DO LIMITE DE DESPESAS DO RFS (R\$ BILHÕES)



Fonte: IFI.

Conforme visto, nos três cenários projetados, o ritmo de crescimento das despesas obrigatórias e das despesas discricionárias rígidas acaba por consumir todo o espaço fiscal disponível. Para o cenário base, a insuficiência ocorre no ano de 2027, para o cenário otimista, em 2029, e para o pessimista, em 2026.

De acordo com o previsto, a inclusão integral do pagamento de precatórios dentro do limite de despesas acaba por acelerar o atingimento do ponto crítico das despesas discricionárias. Como mero exercício, excluiu-se integralmente o pagamento de precatórios do limite de despesas para avaliar o impacto da medida, obtendo como resultado, em todos os cenários, a postergação de um ano na insuficiência de limite.

Desta forma, o exercício indica que trata-se de uma questão estrutural do Regime Fiscal Sustentável, que é incapaz de manter o crescimento de despesas obrigatórias ou discricionárias rígidas, além do limite de crescimento real do próprio limite, compreendido entre 0,6% e 2,5% ao ano.

3. CENÁRIOS PARA A DÍVIDA PÚBLICA

De acordo com o Banco Central, a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) alcançou 76,3% do PIB em abril de 2024, aumento de 1,9 p.p. em relação a dezembro de 2023. O aumento do indicador neste ano decorre, principalmente, da menor influência do crescimento do PIB sobre a dívida. De acordo com os fatores condicionantes da dívida bruta, divulgados pelo Banco Central, em 12 meses, a contribuição do PIB para a razão dívida/PIB foi de redução de 4,0 p.p. em abril, contra 5,1 p.p. em dezembro de 2023. Ao mesmo tempo, a despesa de juros manteve-se mais ou menos no mesmo patamar (+7,4 p.p. em abril, contra +7,5 p.p. do PIB em dezembro de 2023).

Essas menores contribuições do PIB nominal para a queda, ou mesmo estabilidade da relação dívida/PIB, deverá continuar nos próximos meses em função da expectativa de menor crescimento da economia em 2024 na comparação com 2023. A perspectiva de déficits primários do setor público nos próximos anos elevará o endividamento bruto.

Os cenários traçados pela IFI para a evolução da dívida bruta nos próximos anos consideram o Novo Arcabouço Fiscal (NAF). As simulações realizadas indicam que, mesmo com a vigência da nova regra fiscal, que limitará o crescimento das despesas primárias do governo central a percentuais de variação da receita líquida, a estabilização da dívida pública só seria alcançada com o aumento continuado das receitas.

O crescimento de diversas despesas primárias obrigatórias com as limitações de medidas de contenção tornará o cumprimento das metas de resultado primário do governo central mais desafiador. As projeções calculadas pela IFI para a dívida bruta, dados os cenários macroeconômico e fiscal discutidos anteriormente, indicam elevação do indicador em todo o horizonte de projeção (2024-2034) no cenário base de referência.

É claro que tal trajetória de dívida poderá mudar caso o governo consiga elevar a receita recorrente considerada para o cálculo dos limites para a despesa primária. Os cenários indicam que eventuais frustrações de receitas não apenas dificultarão o cumprimento das metas fiscais, como trarão riscos para a credibilidade da política fiscal.

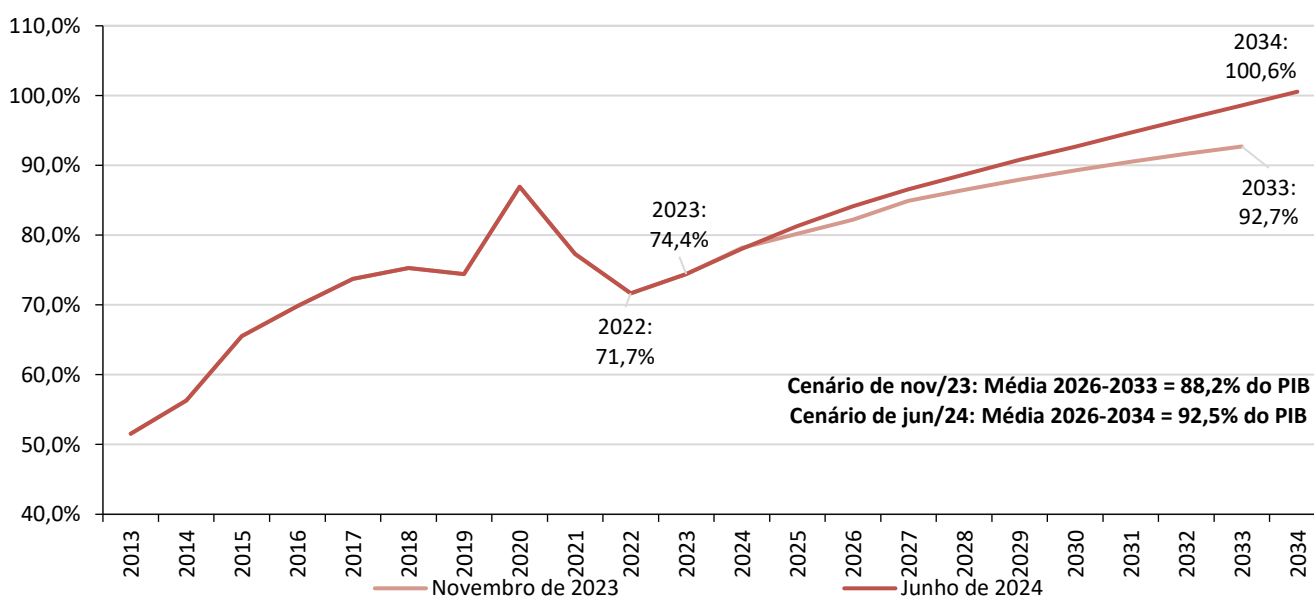
3.1 Projeções

Na revisão de cenários apresentada em novembro de 2023, a IFI projetava a dívida bruta a 78,2% do PIB em 2024. Agora, a projeção para o indicador passou a ser de 78,0% do PIB no fim do ano (Gráfico 9). Contribuiu para essa revisão o maior crescimento esperado para o PIB nominal neste ano (6,4% em junho, contra 6,1% em novembro de 2023), assim como uma expectativa de menor déficit primário do setor público consolidado para 2024 agora, de 0,7% do PIB, ante déficit de 1,2% do PIB esperado em novembro.

Ainda que a projeção para o déficit primário do setor público tenha diminuído para 2024, no médio prazo, a estimativa da IFI é de um aumento desse déficit em função da piora na trajetória dos resultados primários do governo central. No cenário base, em nenhum momento no horizonte de projeção o resultado primário do setor público consolidado ficará positivo, o que contribui para piorar a trajetória do endividamento bruto.

Em novembro de 2023, a IFI estimava que a DBGG alcançaria o nível de 92,7% do PIB em 2033. Agora, a DBGG deverá atingir 98,6% do PIB, em 2033, e 100,6% do PIB em 2034 (Gráfico 9).

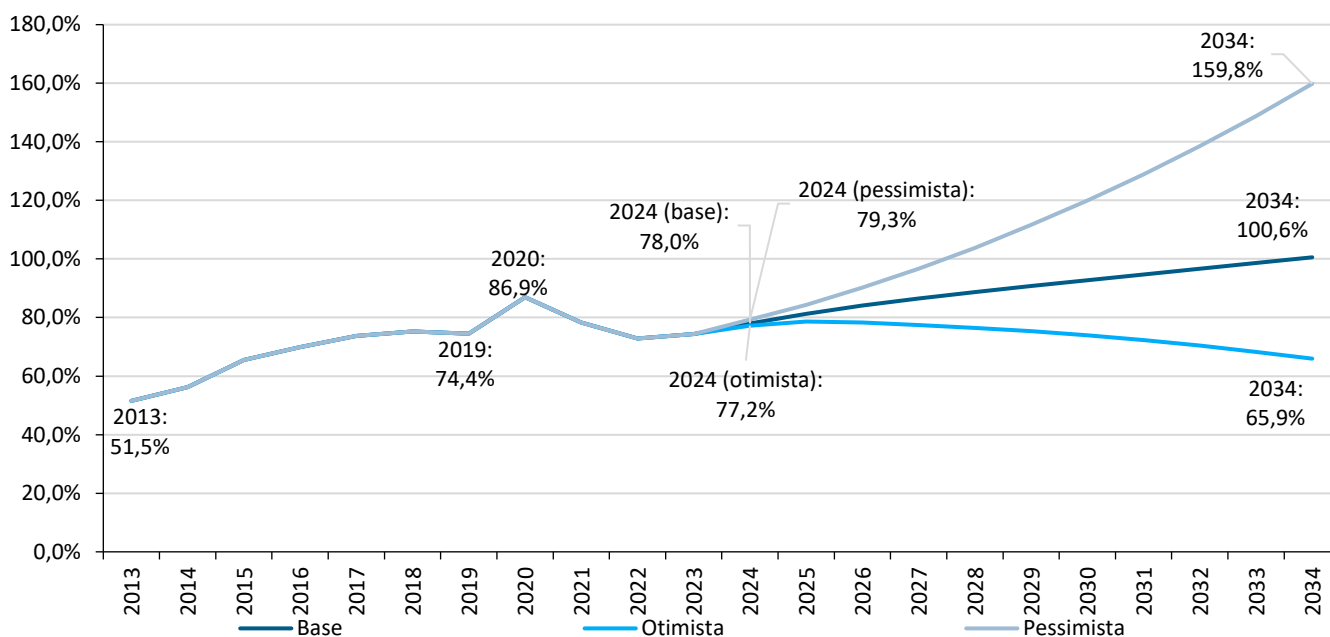
GRÁFICO 9. PROJEÇÕES DA IFI PARA A DBGG EM MOMENTOS SELECIONADOS (2023-2034) - % DO PIB



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Considerando os parâmetros macroeconômicos apresentados na primeira seção e dada a trajetória dos resultados primários do setor público esperados, haverá aumento da DBGG como proporção do PIB nos próximos anos. Tal incremento na dívida expõe os desafios para o cumprimento das metas de resultado primário do governo central ora estipuladas, as quais dependem, fundamentalmente, de elevação das receitas primárias recorrentes, além das limitações inseridas no âmbito do controle da despesa primária. Importante destacar riscos que possam comprometer o crescimento projetado para a economia e as eventuais frustrações das medidas pretendidas pelo Executivo para aumentar a arrecadação nos próximos anos. Tais eventos podem afetar a confiança na sustentabilidade das contas públicas no médio e no longo prazo.

GRÁFICO 10. PROJEÇÕES DA IFI PARA A DBGG NOS DIFERENTES CENÁRIOS - % DO PIB



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

O Gráfico 10 consolida as trajetórias esperadas nos três cenários da IFI.

A Tabela 7 mostra os valores médios das principais premissas da dívida no período de 2024 a 2034. A Tabela 8, por sua vez, traz as projeções para a DBGG em percentual do PIB nos três cenários de médio prazo da IFI.

TABELA 7. PRINCIPAIS PREMISSAS MACROECONÔMICAS E FISCAIS PARA OS CENÁRIOS DE DÍVIDA - MÉDIAS DE 2025 A 2033 (NOV/23) E 2026 A 2034 (JUN/24) NO CENÁRIO BASE

| | Cenário base | |
|--|--------------|--------------|
| | nov/23 | jun/24 |
| Resultado primário (R\$ bilhões) | -73,7 | -165,8 |
| Resultado primário (% do PIB) | -0,6% | -1,0% |
| PIB nominal (R\$ bilhões) | 15.233 | 16.727 |
| Crescimento real do PIB (%) | 2,0% | 2,2% |
| Taxa implícita real da dívida (% a.a.) | 3,9% | 4,2% |
| Dívida bruta (% do PIB) | 87,3% | 92,5% |

** Na revisão de nov/23, a média passava a considerar o período de 2025 a 2033 como médio prazo. Nesta revisão de jun/24, o período considerado é de 2026 a 2034. Fonte: IFI.

TABELA 8. PROJEÇÕES PARA A DBGG EM % DO PIB ATÉ 2034 – RAF DE NOV/23 E ATUAL

| Ano | Base | | Otimista | | Pessimista | |
|------|--------|--------|----------|--------|------------|--------|
| | nov/23 | jun/24 | mai/23 | jun/24 | mai/23 | jun/24 |
| 2017 | 73,7% | 73,7% | 73,7% | 73,7% | 73,7% | 73,7% |
| 2018 | 75,3% | 75,3% | 75,3% | 75,3% | 75,3% | 75,3% |
| 2019 | 74,4% | 74,4% | 74,4% | 74,4% | 74,4% | 74,4% |
| 2020 | 86,9% | 86,9% | 86,9% | 86,9% | 86,9% | 86,9% |
| 2021 | 78,3% | 77,3% | 78,3% | 77,3% | 78,3% | 77,3% |
| 2022 | 72,9% | 71,7% | 72,9% | 71,7% | 72,9% | 71,7% |
| 2023 | 75,2% | 74,4% | 76,0% | 74,4% | 75,5% | 74,4% |
| 2024 | 78,2% | 78,0% | 78,1% | 77,2% | 80,4% | 79,3% |
| 2025 | 80,2% | 81,3% | 78,8% | 78,6% | 85,0% | 84,3% |
| 2026 | 82,2% | 84,1% | 79,2% | 78,3% | 91,6% | 90,2% |
| 2027 | 84,9% | 86,5% | 78,5% | 77,4% | 99,4% | 96,7% |
| 2028 | 86,5% | 88,7% | 77,6% | 76,4% | 106,1% | 103,7% |
| 2029 | 87,9% | 90,8% | 76,5% | 75,4% | 113,3% | 111,6% |
| 2030 | 89,3% | 92,7% | 75,3% | 73,9% | 120,9% | 119,9% |
| 2031 | 90,5% | 94,7% | 73,8% | 72,3% | 129,0% | 128,9% |
| 2032 | 91,7% | 96,6% | 72,3% | 70,4% | 137,6% | 138,5% |
| 2033 | 92,7% | 98,6% | 70,6% | 68,3% | 146,5% | 148,8% |
| 2034 | | 100,6% | | 65,9% | | 159,8% |

Fonte: IFI.

A Tabela 9 atualiza o exercício sempre apresentado pela IFI para ilustrar o resultado primário requerido para estabilizar a DBGG como proporção do PIB. No caso, estabilizar a dívida no nível de 74,4% do PIB, nível do indicador no fim de 2023.

TABELA 9. RESULTADO PRIMÁRIO REQUERIDO PARA ESTABILIZAR A DÍVIDA BRUTA EM 74,4% DO PIB (NÍVEL DE 2023)

| DBGG em t | | Juros Reais implícitos da DBGG | | | | | | | |
|-------------------|------|--------------------------------|-------|-------|------|------|------|------|------|
| 74,4% | | 0,5% | 1,0% | 2,0% | 3,5% | 4,2% | 4,5% | 5,0% | 5,5% |
| PIB real (% a.a.) | 0,5% | 0,0% | 0,4% | 1,1% | 2,2% | 2,7% | 3,0% | 3,3% | 3,7% |
| | 1,0% | -0,4% | 0,0% | 0,7% | 1,8% | 2,4% | 2,6% | 2,9% | 3,3% |
| | 1,5% | -0,7% | -0,4% | 0,4% | 1,5% | 2,0% | 2,2% | 2,6% | 2,9% |
| | 2,2% | -1,3% | -0,9% | -0,2% | 0,9% | 1,4% | 1,7% | 2,0% | 2,4% |
| | 2,5% | -1,5% | -1,1% | -0,4% | 0,7% | 1,2% | 1,5% | 1,8% | 2,2% |
| | 3,0% | -1,8% | -1,4% | -0,7% | 0,4% | 0,9% | 1,1% | 1,4% | 1,8% |
| | 3,5% | -2,2% | -1,8% | -1,1% | 0,0% | 0,5% | 0,7% | 1,1% | 1,4% |

Fonte: Elaboração IFI.

Por exemplo, com taxa implícita de juros da dívida bruta em 4,2% a.a. e crescimento do PIB de 2,2% (projeções médias para o médio prazo no cenário base), o superávit primário requerido para estabilizar a DBGG em 74,4% do PIB é de 1,4% do PIB. A Tabela 9 indica que, quanto maior a taxa de juros, maior o primário requerido para estabilizar a dívida. Por outro lado, maior crescimento econômico diminui os valores do resultado primário necessário para isso. Na hipótese de juros reais em 2,0% a.a. e de crescimento do PIB de 3,5%, até mesmo um déficit primário de 1,1% do PIB estabilizaria a dívida bruta no nível de dezembro de 2023 (74,4% do PIB).

Por fim, a Tabela 10 apresenta as projeções para os resultados primário e nominal, além da despesa de juros nos três cenários de referência. As projeções indicam a persistência de déficits nominais expressivos em razão da despesa de juros relativamente elevada. Apenas no cenário otimista, em que o setor público alcança superávits primários de 2028 em diante, o resultado nominal assume tendência declinante, ainda que deficitário.

TABELA 10. RESULTADO NOMINAL DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (% DO PIB)

| Ano | Base | | | Otimista | | | Pessimista | | |
|------|-------------------|--------------------|-------|-------------------|--------------------|-------|-------------------|--------------------|-------|
| | Resultado nominal | Resultado primário | Juros | Resultado nominal | Resultado primário | Juros | Resultado nominal | Resultado primário | Juros |
| 2018 | -7,0% | -1,5% | 5,4% | -7,0% | -1,5% | 5,4% | -7,0% | -1,5% | 5,4% |
| 2019 | -5,8% | -0,8% | 5,0% | -5,8% | -0,8% | 5,0% | -5,8% | -0,8% | 5,0% |
| 2020 | -13,3% | -9,2% | 4,1% | -13,3% | -9,2% | 4,1% | -13,3% | -9,2% | 4,1% |
| 2021 | -4,3% | 0,7% | 5,0% | -4,3% | 0,7% | 5,0% | -4,3% | 0,7% | 5,0% |
| 2022 | -4,6% | 1,2% | 5,8% | -4,6% | 1,2% | 5,8% | -4,6% | 1,2% | 5,8% |
| 2023 | -8,9% | -2,3% | 6,6% | -8,9% | -2,3% | 6,6% | -8,9% | -2,3% | 6,6% |
| 2024 | -7,9% | -0,7% | 7,2% | -7,5% | -0,4% | 7,1% | -9,5% | -1,3% | 8,2% |
| 2025 | -7,6% | -0,7% | 6,9% | -6,6% | 0,1% | 6,7% | -10,2% | -1,6% | 8,6% |
| 2026 | -7,5% | -0,9% | 6,6% | -4,9% | 0,2% | 5,1% | -10,5% | -1,9% | 8,5% |
| 2027 | -7,3% | -0,9% | 6,4% | -4,2% | 0,5% | 4,7% | -11,4% | -2,2% | 9,1% |
| 2028 | -7,1% | -1,1% | 6,0% | -4,1% | 0,6% | 4,7% | -12,2% | -2,4% | 9,7% |
| 2029 | -7,1% | -1,2% | 5,9% | -3,8% | 0,7% | 4,5% | -13,4% | -2,8% | 10,5% |
| 2030 | -6,9% | -1,1% | 5,7% | -3,3% | 1,0% | 4,3% | -14,4% | -3,0% | 11,4% |
| 2031 | -6,6% | -1,1% | 5,5% | -2,9% | 1,2% | 4,1% | -15,5% | -3,1% | 12,3% |
| 2032 | -6,4% | -1,0% | 5,4% | -2,6% | 1,5% | 4,1% | -16,7% | -3,4% | 13,3% |
| 2033 | -6,4% | -1,0% | 5,4% | -2,3% | 1,8% | 4,1% | -17,9% | -3,5% | 14,4% |
| 2034 | -6,4% | -0,9% | 5,4% | -2,1% | 2,0% | 4,1% | -19,2% | -3,7% | 15,5% |

Fonte: IFI.

3.1.1 Cenários estocásticos para a dívida

A revisão de cenários envolveu também a atualização do *fan chart* da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), que complementa o cenário base determinístico³¹ da dívida. Assim, dadas as hipóteses contidas nesse cenário base, estima-se que a probabilidade de a DBGG cruzar o limiar de 90% do PIB, em algum ano entre 2024 e 2028, é de 49,6% (Gráfico 11).

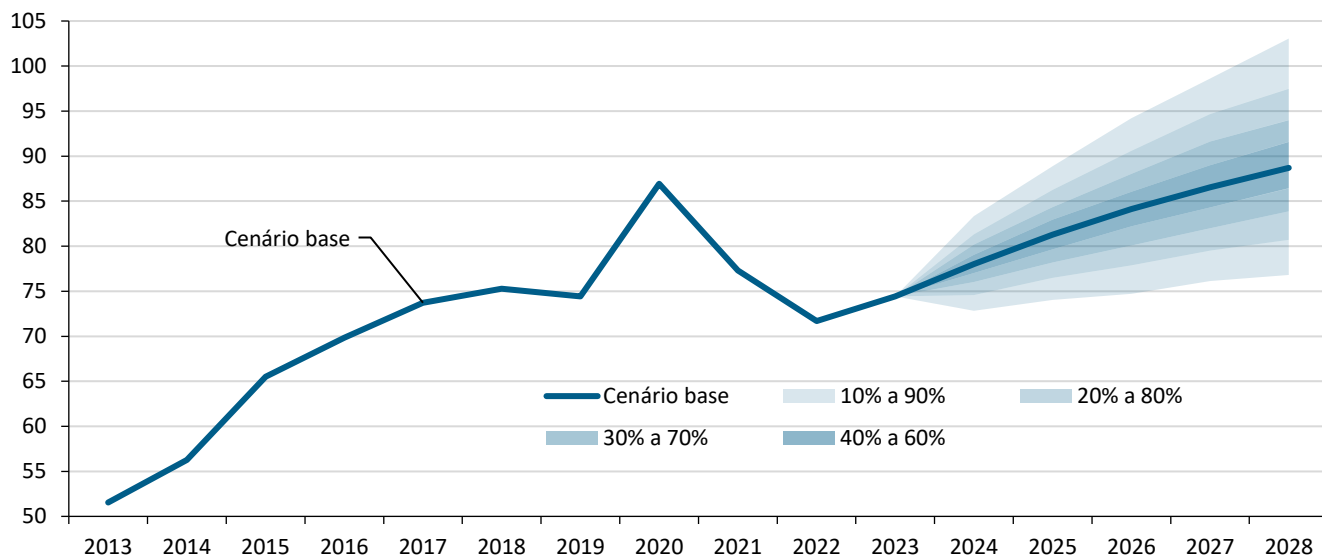
A probabilidade reportada acima é significativamente maior do que a indicada no último RAF de revisão de cenários (novembro de 2023, 38,7%). Há duas explicações para essa alta. Em primeiro lugar, houve aumento da DBGG projetada no cenário base.³² Nos anos de 2026 a 2028, por exemplo, a DBGG está superior, em média, em 1,9 p.p., quando comparada com as projeções do RAF de novembro de 2023. Em segundo lugar, houve aumento da incerteza ao redor do cenário base, como consequência da incorporação dos anos de 2022 e 2023 à amostra da qual os choques são sorteados, durante a geração dos 1.500 cenários estocásticos. De fato, a largura do *fan chart* – a diferença entre os percentis 90% e 10% em 2028 – passou de 22,2 p.p. (nov/23) para 26,3 p.p. (este RAF).

Como informação adicional, o Gráfico 11 indica que é pequena a chance de a DBGG retornar ao patamar de dezembro de 2023 (74,4% do PIB), nos próximos cinco anos. Em outras palavras, a probabilidade de a DBGG em 2028 ser superior ao valor de dezembro de 2023 é de 93,9%.

³¹ Para uma explicação sobre a metodologia, confira o Estudo Especial nº 18, publicado pela IFI em dezembro de 2023: <https://tinyurl.com/2vk3dtuu>. Adicionalmente, confira a Nota Técnica nº 54, de caráter metodológico, que realiza testes de sensibilidade dos cenários estocásticos: <https://tinyurl.com/435wpmnh>.

³² Vale lembrar que o *fan chart* toma o cenário base como dado, e é construído simetricamente no entorno desse cenário.

GRÁFICO 11. CENÁRIO BASE E CENÁRIOS ESTOCÁSTICOS (FAN CHART) PARA A DBGG (% PIB)



Fonte: IFI. Nota explicativa: os valores no eixo esquerdo indicam o percentual que a DBGG representa do PIB. Os percentuais indicados na legenda, na parte inferior do gráfico, indicam faixas de probabilidade. Por exemplo, 20% dos valores simulados situam-se na faixa com rótulo "40% a 60%" (pois $60 - 40 = 20$). Ou ainda, 80% dos valores situam-se na faixa com rótulo "10% a 90%" (pois $90 - 10 = 80$).

TABELA 11. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (% DO PIB)

| Discriminação | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Receita Bruta | 21,7 | 23,0 | 23,2 | 23,0 | 22,9 | 22,7 | 22,6 | 22,5 | 22,5 | 22,5 | 22,4 | 22,4 |
| Transferências por repartição de receita a E&M | 4,2 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 |
| Receita Líquida | 17,5 | 18,5 | 18,7 | 18,6 | 18,4 | 18,2 | 18,1 | 18,0 | 18,0 | 18,0 | 17,9 | 17,9 |
| Despesa Primária | 19,6 | 19,2 | 19,4 | 19,3 | 19,3 | 19,3 | 19,2 | 19,2 | 19,1 | 19,0 | 18,9 | 18,8 |
| Obrigatória | 17,9 | 17,6 | 17,8 | 17,8 | 17,8 | 17,8 | 17,8 | 17,7 | 17,7 | 17,6 | 17,5 | 17,5 |
| Benefícios previdenciários | 8,3 | 8,2 | 8,4 | 8,4 | 8,5 | 8,5 | 8,6 | 8,6 | 8,7 | 8,7 | 8,7 | 8,7 |
| Pessoal e encargos sociais | 3,4 | 3,2 | 3,3 | 3,2 | 3,1 | 3,1 | 3,0 | 2,9 | 2,9 | 2,8 | 2,8 | 2,7 |
| Benefícios de prestação continuada | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,2 |
| Abono salarial e seguro-desemprego | 0,7 | 0,7 | 0,8 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 |
| Complementação da União ao Fundeb | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| Fundo Constitucional do DF | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Lei Kandir | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Apoio financeiro aos subnacionais | 0,2 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| Subsídios, subvenções e proagro | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Sentenças e precatórios (custeio e capital) | 0,7 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Benefícios a servidores | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Saúde (obrigatória) | 1,2 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 |
| Educação (obrigatória) | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Outros poderes (custeio e capital) | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Crédito extraordinário | 0,0 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Programa Bolsa Família | 1,5 | 1,5 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 1,1 |
| Outras despesas obrigatórias | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Despesas discricionárias | 1,7 | 1,6 | 1,6 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,4 |
| Resultado primário | -2,1 | -0,7 | -0,7 | -0,8 | -0,9 | -1,1 | -1,2 | -1,1 | -1,1 | -1,0 | -0,9 | -0,9 |
| Memo: | | | | | | | | | | | | |
| PIB nominal (R\$ bilhões) | 10.856,1 | 11.551,6 | 12.265,8 | 13.045,6 | 13.860,4 | 14.715,1 | 15.620,7 | 16.568,6 | 17.555,3 | 18.601,5 | 19.705,8 | 20.871,4 |

TABELA 12. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO OTIMISTA (% DO PIB)

| Discriminação | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Receita Bruta | 21,7 | 23,1 | 23,5 | 23,4 | 23,2 | 23,2 | 23,1 | 23,1 | 23,2 | 23,2 | 23,2 | 23,3 |
| Transferências por repartição de receita a E&M | 4,2 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 |
| Receita Líquida | 17,5 | 18,6 | 18,9 | 18,9 | 18,8 | 18,7 | 18,6 | 18,6 | 18,7 | 18,7 | 18,7 | 18,8 |
| Despesa Primária | 19,6 | 19,1 | 19,0 | 18,7 | 18,4 | 18,2 | 18,0 | 17,7 | 17,5 | 17,3 | 17,0 | 16,8 |
| Obrigatória | 17,9 | 17,6 | 17,4 | 17,2 | 16,9 | 16,7 | 16,5 | 16,3 | 16,1 | 15,9 | 15,7 | 15,5 |
| Benefícios previdenciários | 8,3 | 8,2 | 8,2 | 8,1 | 8,0 | 7,9 | 7,8 | 7,8 | 7,7 | 7,7 | 7,6 | 7,5 |
| Pessoal e encargos sociais | 3,4 | 3,2 | 3,1 | 3,0 | 2,9 | 2,8 | 2,7 | 2,6 | 2,5 | 2,4 | 2,4 | 2,3 |
| Benefícios de prestação continuada | 0,9 | 0,9 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,1 | 1,1 | 1,1 |
| Abono salarial e seguro-desemprego | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 |
| Complementação da União ao Fundeb | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| Fundo Constitucional do DF | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Lei Kandir | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Apoio financeiro aos subnacionais | 0,2 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,3 |
| Subsídios, subvenções e proagro | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Sentenças e precatórios (custeio e capital) | 0,7 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Benefícios a servidores | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Saúde (obrigatória) | 1,2 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 |
| Educação (obrigatória) | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Outros poderes (custeio e capital) | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Crédito extraordinário | 0,0 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Programa Bolsa Família | 1,5 | 1,5 | 1,4 | 1,4 | 1,3 | 1,2 | 1,2 | 1,1 | 1,1 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| Outras despesas obrigatórias | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Despesas discricionárias | 1,7 | 1,6 | 1,6 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,3 |
| Resultado primário | -2,1 | -0,6 | -0,1 | 0,1 | 0,4 | 0,5 | 0,6 | 0,9 | 1,2 | 1,5 | 1,7 | 2,0 |
| Memo: | | | | | | | | | | | | |
| PIB nominal (R\$ bilhões) | 10.856,1 | 11.567,4 | 12.321,5 | 13.194,3 | 14.117,1 | 15.110,9 | 16.168,0 | 17.324,6 | 18.545,2 | 19.853,7 | 21.251,2 | 22.742,5 |

TABELA 13. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO PESSIMISTA (% DO PIB)

| Discriminação | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Receita Bruta | 21,7 | 22,7 | 22,7 | 22,6 | 22,3 | 22,2 | 22,0 | 21,9 | 21,8 | 21,7 | 21,6 | 21,4 |
| Transferências por repartição de receita a E&M | 4,2 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 |
| Receita Líquida | 17,5 | 18,2 | 18,2 | 18,1 | 17,8 | 17,7 | 17,4 | 17,4 | 17,3 | 17,1 | 17,0 | 16,9 |
| Despesa Primária | 19,6 | 19,2 | 19,5 | 19,6 | 19,8 | 19,9 | 20,1 | 20,1 | 20,2 | 20,3 | 20,3 | 20,4 |
| Obrigatória | 17,9 | 17,6 | 17,9 | 18,1 | 18,3 | 18,4 | 18,6 | 18,7 | 18,8 | 18,8 | 18,9 | 19,0 |
| Benefícios previdenciários | 8,3 | 8,2 | 8,5 | 8,6 | 8,7 | 8,9 | 9,0 | 9,1 | 9,2 | 9,4 | 9,5 | 9,5 |
| Pessoal e encargos sociais | 3,4 | 3,2 | 3,2 | 3,2 | 3,2 | 3,2 | 3,2 | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 3,1 |
| Benefícios de prestação continuada | 0,9 | 0,9 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 1,2 |
| Abono salarial e seguro-desemprego | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 |
| Complementação da União ao Fundeb | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| Fundo Constitucional do DF | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Lei Kandir | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Apoio financeiro aos subnacionais | 0,2 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| Subsídios, subvenções e proagro | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Sentenças e precatórios (custeio e capital) | 0,7 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| Benefícios a servidores | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Saúde (obrigatória) | 1,2 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 1,2 |
| Educação (obrigatória) | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Outros poderes (custeio e capital) | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Crédito extraordinário | 0,0 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Programa Bolsa Família | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 |
| Outras despesas obrigatórias | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Despesas discricionárias | 1,7 | 1,6 | 1,6 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,4 |
| Resultado primário | -2,1 | -1,0 | -1,3 | -1,5 | -2,0 | -2,2 | -2,6 | -2,8 | -2,9 | -3,1 | -3,3 | -3,4 |
| Memo: | | | | | | | | | | | | |
| PIB nominal (R\$ bilhões) | 10.856,1 | 11.533,4 | 12.247,6 | 13.022,8 | 13.823,4 | 14.669,7 | 15.554,7 | 16.511,0 | 17.508,3 | 18.567,5 | 19.687,4 | 20.870,4 |

Projeções da IFI

CURTO PRAZO

| Projeções da IFI | 2024 | | | 2025 | | |
|--|-----------|-----------|------------|-----------|-----------|------------|
| | Mai/24 | Jun/24 | Comparação | Mai/24 | Jun/24 | Comparação |
| PIB – crescimento real (% a.a.) | 1,98 | 2,02 | ▲ | 1,93 | 1,90 | ▼ |
| PIB – nominal (R\$ bilhões) | 11.546,26 | 11.551,56 | ▲ | 12.251,15 | 12.265,82 | ▲ |
| IPCA – acum. (% no ano) | 3,83 | 4,04 | ▲ | 3,43 | 3,48 | ▲ |
| Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$) | 4,91 | 5,10 | ▲ | 4,96 | 5,15 | ▲ |
| Ocupação - crescimento (%) | 1,70 | 1,75 | ▲ | 0,92 | 0,99 | ▲ |
| Massa salarial - crescimento (%) | 4,75 | 4,90 | ▲ | 1,93 | 1,90 | ▼ |
| Selic – fim de período (% a.a.) | 10,00 | 10,50 | ▲ | 9,00 | 9,50 | ▲ |
| Juros reais ex-ante (% a.a.) | 5,23 | 5,33 | ▲ | 5,05 | 4,75 | ▼ |
| Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB) | -0,62 | -0,65 | ▼ | -0,44 | -0,72 | ▼ |
| dos quais Governo Central | -0,82 | -0,65 | ▲ | -0,44 | -0,72 | ▼ |
| Juros Nominais Líquidos (% do PIB) | 6,97 | 7,20 | ▲ | 6,49 | 6,86 | ▲ |
| Resultado Nominal (% do PIB) | -7,59 | -7,85 | ▼ | -6,93 | -7,58 | ▼ |
| Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB) | 77,60 | 78,02 | ▲ | 80,10 | 81,28 | ▲ |

MÉDIO PRAZO

| | Projeções | | | | | | | | | | | |
|--|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 |
| PIB – crescimento real (% a.a.) | 2,91 | 2,02 | 1,90 | 2,26 | 2,24 | 2,22 | 2,23 | 2,24 | 2,23 | 2,23 | 2,21 | 2,19 |
| PIB – nominal (R\$ bilhões) | 10.856 | 11.552 | 12.266 | 13.046 | 13.860 | 14.715 | 15.621 | 16.569 | 17.555 | 18.601 | 19.706 | 20.871 |
| IPCA – acum. (% no ano) | 4,62 | 4,04 | 3,48 | 3,27 | 3,27 | 3,17 | 3,22 | 3,00 | 3,00 | 3,00 | 3,00 | 3,00 |
| Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$) | 4,84 | 5,10 | 5,15 | 5,20 | 5,26 | 5,31 | 5,36 | 5,40 | 5,44 | 5,48 | 5,52 | 5,56 |
| Ocupação - crescimento (%) | 1,37 | 1,75 | 0,99 | 1,17 | 1,16 | 1,15 | 1,16 | 1,17 | 1,16 | 1,16 | 1,15 | 1,14 |
| Massa salarial - crescimento (%) | 6,91 | 4,90 | 1,90 | 2,26 | 2,24 | 2,22 | 2,23 | 2,24 | 2,23 | 2,23 | 2,21 | 2,19 |
| Selic – fim de período (% a.a.) | 11,75 | 10,50 | 9,50 | 8,50 | 8,00 | 7,50 | 7,25 | 7,00 | 7,00 | 7,00 | 7,00 | 7,00 |
| Juros reais ex-ante (% a.a.) | 5,94 | 5,33 | 4,75 | 4,38 | 3,89 | 4,14 | 3,89 | 3,89 | 3,89 | 3,88 | 3,88 | 3,88 |
| Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB) | -2,29 | -0,65 | -0,72 | -0,88 | -0,87 | -1,08 | -1,18 | -1,14 | -1,09 | -1,03 | -0,98 | -0,95 |
| dos quais Governo Central | -2,44 | -0,65 | -0,72 | -0,78 | -0,91 | -1,06 | -1,15 | -1,11 | -1,05 | -0,99 | -0,94 | -0,91 |
| Juros Nominais Líquidos (% do PIB) | 6,62 | 7,20 | 6,86 | 6,62 | 6,42 | 6,05 | 5,91 | 5,73 | 5,48 | 5,38 | 5,40 | 5,45 |
| Resultado Nominal (% do PIB) | -8,91 | -7,85 | -7,58 | -7,50 | -7,29 | -7,13 | -7,09 | -6,87 | -6,57 | -6,40 | -6,38 | -6,39 |
| Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB) | 74,4 | 78,0 | 81,3 | 84,1 | 86,5 | 88,7 | 90,8 | 92,7 | 94,7 | 96,6 | 98,6 | 100,6 |

ifi



ifi Instituição Fiscal
Independente

-  /ifibrasil
-  @IFIBrasil
-  @ifibrasil
-  /company/ifibrasil
-  /@ifibrasil
-  github.com/ifibrasil

ifi@senado.leg.br / (61) 3303-2875