

Para acessar o relatório completo clique [aqui](#).

3. CENÁRIOS FISCAIS

3.1 Cenários para a receita total, transferências e a receita líquida

A IFI projeta as receitas do governo central com base na evolução da atividade econômica. As elasticidades são próximas da unidade, variando no caso de receitas administradas, previdenciárias (INSS) e não administradas. É considerada também a possibilidade de ocorrência de eventos não recorrentes, como por exemplo, bônus de assinatura de contratos provenientes de leilões de campos de exploração de petróleo.

Importante mencionar que as elasticidades receita-PIB podem aumentar em períodos de crescimento econômico continuado em razão do aumento do processo de formalização da economia, com consequente crescimento das bases tributáveis. De maneira análoga, em momentos de baixo crescimento ou de queda do PIB, as bases tributáveis podem diminuir, afetando a sensibilidade da arrecadação aos movimentos da atividade econômica.

A Tabela 11 apresenta uma síntese do novo cenário para as receitas total bruta e líquida, a partir de alguns parâmetros macroeconômicos descritos anteriormente, além de comparar com as projeções apresentadas na última revisão de cenários feita pela IFI, em maio de 2019.

TABELA 11. PROJEÇÕES DE RECEITA (% DO PIB) E COMPARAÇÃO ENTRE AS REVISÕES REALIZADAS EM MAIO E NOVEMBRO DE 2019 PARA O CENÁRIO BASE DA IFI

Discriminação	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita total - % do PIB													
Cenário maio/2019	21,7	21,0	20,5	20,5	20,6	20,7	20,7	20,8	20,8	20,8	20,9	20,9	20,9
Cenário novembro/2019	21,7	22,7	21,1	21,1	21,3	21,1	21,1	21,0	20,9	20,9	20,9	20,9	20,8
Receita líquida - % do PIB													
Cenário maio/2019	18,0	17,3	17,0	17,0	17,0	17,1	17,1	17,1	17,1	17,1	17,1	17,1	17,1
Cenário novembro/2019	18,0	18,8	17,5	17,5	17,7	17,5	17,5	17,4	17,4	17,3	17,3	17,3	17,3
PIB - cresc. Real (%)													
Cenário maio/2019	1,1	1,8	2,2	2,3	2,1	2,0	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2	2,3	2,3
Cenário novembro/2019	1,1	1,0	2,2	2,5	2,5	2,2	2,2	2,2	2,2	2,3	2,3	2,3	2,4
PIB nominal - R\$ bilhões													
Cenário maio/2019	6.827,59	7.280,15	7.780,79	8.324,31	8.886,75	9.467,20	10.085,28	10.745,39	11.453,49	12.211,93	13.024,50	13.896,32	14.832,87
Cenário novembro/2019	6.827,59	7.159,48	7.613,56	8.124,01	8.659,06	9.206,42	9.791,61	10.415,88	11.083,56	11.797,61	12.560,35	13.376,98	14.252,20

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

Petróleo responde por R\$ 41,6 bilhões da melhora de R\$ 80,28 bilhões na receita total desde última revisão. No curto prazo, o cenário para as receitas governamentais ficou mais favorável em razão de eventos extraordinários tanto na parcela administrada, quanto na não administrada das receitas. Entre a revisão de cenários realizada em maio passado para a de agora, a receita líquida do governo central projetada para 2019 sofreu incremento de R\$ 80,28 bilhões. Deste montante, R\$ 41,6 bilhões são decorrentes de bônus de assinatura de leilões de campos de exploração de petróleo.

Restante da melhora na receita decorre de outros eventos atípicos. Dos R\$ 38,68 bilhões restantes, uma parte é devida a eventos atípicos de ingresso de outras receitas não administradas, como exploração de recursos naturais e demais receitas não administradas. As receitas de exploração de recursos naturais, por exemplo, registraram alta nominal de R\$ 6,4 bilhões no acumulado de janeiro a setembro de 2019, a R\$ 48,4 bilhões, aumento real de 11,2% frente a 2018, de acordo com a Secretaria do Tesouro Nacional. Uma atipicidade importante no recolhimento desse tributo foi a unificação da área do Parque das Baleias, na Bacia de Campos/RJ, ocorrida em abril deste ano.

Em demais receitas não administradas, houve ingresso significativo de R\$ 1,6 bilhão em junho de 2019 decorrente de um depósito judicial em favor do Banco Central. Já em Dividendos e Participações, o resultado adicional no acumulado do

ano até setembro, de R\$ 6,2 bilhões, com o montante dessa receita alcançando R\$ 12,6 bilhões no período (+89%, em termos reais), teve como principal influência a distribuição de dividendos do Banco do Brasil (R\$ 270,7 milhões), do BNDES (R\$ 1,8 bilhão) e da Caixa Econômica Federal (R\$ 3,0 bilhões).

Reversão de parte da desoneração da folha de pagamento influencia receitas do RGPS. Existem também fatores atípicos a explicar o comportamento de algumas receitas administradas em 2019, os quais respondem por parte da diferença de R\$ 38,68 bilhões na projeção da receita líquida do governo central entre as revisões do cenário da IFI de maio e novembro de 2019. A primeira atipicidade está afetando os recolhimentos das receitas do Regime Geral da Previdência Social, tendo em vista que a Lei nº 13.670, de 30 de maio de 2018, alterou a sistemática nas compensações tributárias cruzadas entre tributos não previdenciários e previdenciários. Em outras palavras, a referida lei reverteu, em parte, a desoneração da folha de pagamento das empresas de alguns setores da economia, a qual teve início no segundo semestre de 2011.

Incremento nas receitas do RGPS em 2019 totaliza R\$ 18,7 bilhões até setembro. De acordo com a Secretaria do Tesouro Nacional, as receitas do RGPS somaram R\$ 292,4 bilhões nos primeiros nove meses de 2019, aumento real de 2,9% ante 2018, e ingresso adicional de R\$ 18,7 bilhões, em termos nominais.

Reorganizações societárias e PERT/PRT impulsionam recolhimentos de IRPJ e CSLL em 2019. Por fim, outra atipicidade relevante nas receitas administradas em 2019 diz respeito ao recolhimento de IRPJ e CSLL, tributos incidentes sobre o lucro das empresas. Em particular, foram registrados ingressos mais robustos dessas receitas entre junho e agosto. De acordo com explicação da Receita Federal, esse movimento ocorreu em função de reestruturações societárias ocorridas em algumas empresas, como a BR Distribuidora, que teve o controle estatal diluído em julho passado. Segundo informações da Secretaria do Tesouro Nacional, até agosto do presente ano, ingressaram R\$ 13 bilhões a título de CSLL nos cofres do Tesouro provenientes desses pagamentos atípicos por parte das empresas.

Além disso, ainda são verificados neste ano efeitos importantes do Programa Especial de Regularização Tributária (PERT), que substituiu o Programa de Regularização Tributária (PRT) em janeiro de 2018. Apesar de o efeito mais forte desse movimento ter sido apurado em 2018, ingressos relevantes ainda são contabilizados este ano, impulsionando a arrecadação de tributos administrados.

Recuperação esperada da economia favorecerá gradativamente as receitas administradas. Em suma, apesar do aumento da receita líquida projetada entre as revisões de cenários realizadas em maio e novembro de 2019, a quase totalidade da diferença pode ser explicada por eventos atípicos. De fato, a recuperação muito incipiente da atividade econômica ainda não influencia as receitas administradas do governo central de forma mais visível. Como discutido na seção dedicada à revisão do cenário macroeconômico, a IFI contempla aceleração da atividade econômica a partir do quarto trimestre de 2019 em razão da liberação de recursos do PIS/PASEP e do FGTS, além dos efeitos decorrentes do afrouxamento monetário retomado pelo Banco Central em julho passado.

Receita líquida como proporção do PIB aumenta em 2019 e 2020. Essas foram, portanto, as principais razões para o aumento da receita líquida, como proporção do PIB, do cenário da IFI de maio de 2019 para o de agora. Naquela ocasião, as proporções esperadas para a relação receita líquida/PIB em 2019 e 2020 eram de, respectivamente, 17,3% e 17,0%. Agora, passaram a ser de 18,8% para 2019 e 17,5% para 2020 (Tabela 11).

Maior crescimento do PIB aumenta razão receita/PIB no horizonte de projeção. Ao longo do período de projeção (2019-2030), a razão entre a receita líquida do governo central e o PIB ficou ligeiramente mais elevada até meados da próxima década em função de um crescimento real do PIB maior projetado no período. A inflação média mais baixa do cenário para o período de 2019 a 2030 (média de 3,48%, contra 3,9% esperada em maio de 2019), que também fez diminuir a projeção para o deflator implícito do PIB, gerou valores menores para o PIB nominal nos próximos anos (Tabela 11).

Além da entrada de maior montante de recursos a título de receitas não administradas, outro fator a melhorar o cenário de receitas governamentais no curto prazo foi a revisão da taxa de expansão da economia. Apesar da revisão para baixo na projeção de crescimento do PIB em 2019, para o período de 2020 a 2024, a projeção da IFI passou a contemplar crescimento um pouco mais forte, especialmente em 2021 e 2022.

Inflação mais baixa projetada reduziu as projeções do PIB nominal até 2030. O PIB nominal, por sua vez, ficou menor no horizonte de projeção do cenário da IFI em função da revisão para baixo da inflação da economia, o que também contribuiu para reduzir o deflator implícito do PIB. Como a IFI considera a projeção para o deflator como um percentual aplicado ao IPCA, o PIB nominal ficou menor no período de 2019 a 2030.

As Tabelas 12, 13 e 14 contêm projeções de receita total bruta e suas componentes (receitas administradas pela Receita Federal, incentivos fiscais, 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.

Retomada do crescimento aumenta a importância relativa das receitas administradas. Os novos cenários contemplam, pelo lado das receitas administradas, retomada gradual de crescimento à medida que se consolide um retorno das taxas de expansão da economia ao seu nível potencial, em torno de 2,3% ao ano. A manutenção de um crescimento real continuado do PIB, ainda que a taxas inferiores às que seriam desejáveis, permitirá uma recomposição das bases de incidência de vários tributos, aumentando, ao longo do tempo, as elasticidades das receitas governamentais.

A tendência, portanto, a se confirmar a expectativa de que a economia entre em uma trajetória de crescimento continuada, é que as receitas administradas voltem a ganhar importância relativa frente às receitas não administradas. Assim, os cenários contemplam perda de participação das não administradas na receita total e no PIB. Isso é muito importante para conferir robustez aos resultados fiscais dos próximos exercícios, que tendem a ficar menos voláteis.

TABELA 12. PROJEÇÕES DA IFI NO CENÁRIO BASE – R\$ BILHÕES

Discriminação	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita total	1.484,2	1.623,4	1.606,6	1.716,9	1.843,4	1.944,5	2.061,9	2.184,4	2.320,3	2.467,2	2.623,1	2.790,2	2.971,1
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	905,1	939,9	998,0	1.072,7	1.153,8	1.215,6	1.290,3	1.369,8	1.455,5	1.548,0	1.647,0	1.754,1	1.871,3
Incentivos fiscais	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Arrecadação líquida para o RGPS	391,2	415,1	443,0	475,1	509,7	540,3	576,4	614,8	656,3	701,0	748,3	799,1	853,5
Receitas não administradas pela RFB	188,0	268,5	165,6	169,2	179,9	188,6	195,1	199,8	208,4	218,3	227,7	237,0	246,2
Transferências por repartição de receita	256,7	280,7	271,5	294,2	313,5	332,7	352,6	373,6	396,2	420,8	447,2	475,7	506,7
Receita líquida	1.227,5	1.342,7	1.335,1	1.422,8	1.529,9	1.611,8	1.709,3	1.810,8	1.924,1	2.046,4	2.175,9	2.314,5	2.464,4

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração IFI.

TABELA 13. PROJEÇÕES DA IFI NO CENÁRIO OTIMISTA – R\$ BILHÕES

Discriminação	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita total	1.484,2	1.623,4	1.613,6	1.737,9	1.883,1	1.996,6	2.146,9	2.292,7	2.456,1	2.645,8	2.834,5	3.057,3	3.283,2
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	905,1	986,6	1.012,8	1.092,9	1.185,4	1.255,2	1.350,8	1.446,3	1.550,5	1.671,7	1.793,2	1.937,4	2.085,2
Incentivos fiscais	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Arrecadação líquida para o RGPS	391,2	431,3	444,9	479,1	518,4	552,3	597,1	641,9	690,5	745,9	801,8	867,8	934,7
Receitas não administradas pela RFB	188,0	205,6	155,8	166,0	179,3	189,2	198,9	204,5	215,2	228,2	239,6	252,1	263,4
Transferências por repartição de receita	256,7	280,7	272,7	297,8	320,2	341,6	367,2	392,2	419,5	451,5	483,5	521,7	560,4
Receita líquida	1.227,5	1.342,7	1.340,9	1.440,2	1.562,8	1.655,0	1.779,7	1.900,4	2.036,6	2.194,3	2.351,0	2.535,6	2.722,9

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração IFI.

TABELA 14. PROJEÇÕES DA IFI NO CENÁRIO PESSIMISTA – R\$ BILHÕES

Discriminação	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita total	1.484,2	1.623,4	1.606,3	1.733,6	1.881,6	1.988,9	2.119,1	2.256,0	2.407,9	2.570,9	2.740,7	2.928,1	3.124,8
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	905,1	986,6	1.017,6	1.101,6	1.200,8	1.270,9	1.358,1	1.450,6	1.551,3	1.659,2	1.772,3	1.897,7	2.030,4
Incentivos fiscais	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Arrecadação líquida para o RGPS	391,2	431,3	447,0	482,8	524,9	559,0	600,4	644,4	692,4	743,7	797,2	855,9	916,9
Receitas não administradas pela RFB	188,0	205,6	141,8	149,3	155,9	159,1	160,5	161,0	164,3	168,0	171,2	174,5	177,5
Transferências por repartição de receita	256,7	280,7	271,5	297,0	320,0	340,4	362,5	386,0	411,4	438,7	467,5	499,5	533,2
Receita líquida	1.227,5	1.342,7	1.334,9	1.436,6	1.561,6	1.648,6	1.756,6	1.870,0	1.996,6	2.132,2	2.273,2	2.428,6	2.591,6

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração IFI.

3.2 Cenários para o resultado primário e a dívida bruta

Melhora dos cenários fiscais não altera necessidade de continuidade do ajuste das contas públicas. A partir da revisão de cenários macroeconômicos apresentada no presente relatório, reestimamos as trajetórias para o resultado primário e para a dívida bruta. O quadro fiscal melhorou sensivelmente, no curto prazo, como já se antecipou no Comentário da IFI (CI) nº 2¹, notadamente em razão das receitas decorrentes dos leilões do pré-sal. Para o longo prazo, apesar de se observar melhora importante nas projeções, persiste um quadro fiscal desafiador.

Fatores estruturais, como a aprovação da reforma da previdência, e fatores conjunturais, como receitas extraordinárias do petróleo, explicam as novas projeções. A presente seção discute os novos números fiscais nos cenários base, otimista e pessimista, incorporando os seguintes fatores condicionantes: a) aprovação da reforma da previdência, com a promulgação da Emenda Constitucional nº 103²; b) novas premissas para as despesas de pessoal da

¹ Acesse aqui o CI nº 2 – https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/563354/CI_02.pdf

² Acesse a EC 103 - http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc103.htm

União; c) revisão das trajetórias para as receitas públicas federais; e d) redução da taxa de juros real; e e) incorporação das receitas arrecadadas nos leilões de petróleo. Ademais, outros fatores afetaram as simulações de resultado primário e dívida, incluindo as reestimativas para o PIB nominal e para o seu crescimento real.

A seguir, apresenta-se a revisão da estimativa de resultado primário para 2019 (igual, nos três cenários), tratada à parte em razão da quantidade de fatores novos considerados. Os dois tópicos seguintes abordam as revisões do resultado primário nos cenários base e alternativos (otimista e pessimista). Finalmente, a quarta seção apresenta a revisão das projeções para a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) em cada um dos cenários.

3.2.1 Revisão da estimativa de resultado primário para 2019

Inicialmente, apresentaremos as novas projeções do resultado primário nos cenários base, otimista e pessimista. Dado que resta pouco tempo para o término do ano, as projeções para 2019 se equivalem nos três cenários.

Déficit primário do governo central terminará 2019 em R\$ 95,8 bilhões. Setor público terá déficit de R\$ 86,3 bilhões.

As expectativas da IFI, no relatório de maio deste ano, eram déficits de R\$ 139 bilhões para o governo central e R\$ 132 bilhões para o setor público consolidado. Considerando-se uma receita primária total de R\$ 1.484 bilhões e transferências a estados e municípios de R\$ 257 bilhões, já elucidadas na seção anterior, e despesas primárias de R\$ 1.352 bilhões, revisou-se a projeção de déficit primário do governo central para R\$ 95,8 bilhões. Agregada a expectativa de superávit primário dos governos regionais e estaduais, da ordem de R\$ 9,5 bilhões, o déficit do setor público consolidado encerrará 2019 em R\$ R\$ 86,3 bilhões, nível bastante inferior à meta fixada na Lei de Diretrizes Orçamentárias, de R\$ 132 bilhões³.

Os cálculos revistos são explicados a seguir. Os principais movimentos estão expressos na Tabela 15.

TABELA 15. MUDANÇAS NO CENÁRIO FISCAL DO GOVERNO CENTRAL

Discriminação	Comparativo Base 2019		
	Maio	Novembro	Diferença
Receita total	1.526,7	1.623,4	96,8
Transferências a E&M	264,3	280,7	16,5
Receita Líquida	1.262,4	1.342,7	80,3
Despesa Primária	1.401,4	1.438,5	37,1
Obrigatórias	1.297,6	1.282,2	-15,4
Previdência	626,1	625,8	-0,3
Pessoal	318,6	313,0	-5,6
Abono e Seguro	56,0	54,6	-1,3
BPC	59,9	58,4	-1,5
Bolsa Família	33,6	33,6	0,0
Demais obrigatórias	203,4	196,8	-6,7
Discricionárias (Executivo)	103,8	156,3	52,5
Resultado primário	-139,0	-95,8	43,2

Fonte: Tesouro (2018) e IFI (anos seguintes).

Revisão das projeções de receita para 2019 superam reestimativas das despesas em R\$ 43,2 bilhões. A receita líquida do governo central projetada pela IFI, em maio, aumentou R\$ 80,3 bilhões, de R\$ 1.262,4 para R\$ 1.342,7 bilhões.

³ O resultado primário dos governos regionais está superavitário em mais de R\$ 20 bilhões no acumulado entre janeiro e setembro de 2019. Os meses finais do ano costumam apresentar déficit elevado, mas, mesmo assim, o padrão observado é bastante positivo. A meta fixada na LDO é um superávit de R\$ 10,5 bilhões. Nós estamos considerando, no cálculo apresentado para o setor público consolidado, R\$ 10 bilhões. Quanto às estaduais, o resultado acumulado entre janeiro e setembro foi próximo de zero. Consideramos um déficit de R\$ 0,5 bilhão nas contas apresentadas.

Do lado dos gastos primários, esperava-se uma despesa total de R\$ 1.401,4 bilhões, em maio e, agora, projeta-se R\$ 1.438,5 bilhões (alta de R\$ 37,1 bilhões). A composição dos efeitos das receitas e despesas explica a melhora de R\$ 43,2 bilhões no déficit primário projetado pela IFI, que passou de R\$ 139 bilhões para R\$ 95,8 bilhões.

Em 2019, receita líquida do governo federal terá acréscimo de R\$ 80,3 bilhões em relação ao previsto no cenário de maio da IFI, sendo R\$ 41,6 bilhões explicados por receitas extraordinárias. Do lado das receitas, destaca-se a arrecadação extraordinária que passa a ser contemplada nos cenários da IFI. As receitas previstas com os novos leilões do pré-sal melhoraram expressivamente as projeções para as contas de 2019, como discutido na seção anterior, mesmo após a frustração em relação ao originalmente previsto pelo governo. Após a realização dos leilões do pré-sal, as receitas extraordinárias totalizaram R\$ 69,96 bilhões, no dia 6 de novembro, e mais R\$ 5,05 bilhões referentes aos leilões do dia seguinte.

No caso do primeiro grupo, como o ágio foi inferior a 5%, não haverá divisão do pagamento da outorga em duas parcelas (2019 e 2020). Assim, o governo federal e os governos regionais receberão, excetuada a parcela da Petrobras (R\$ 34,6 bilhões), R\$ 35,4 bilhões até o fim de 2019.

A parte da União nos leilões do dia 6 de novembro corresponde a 67% do total arrecadado, equivalentes a R\$ 23,7 bilhões. Além disso, os R\$ 5,05 bilhões arrecadados no segundo dia de leilões pertencem integralmente ao governo federal. A adequada contabilização desses números no cálculo do primário de 2019 deve ser feita somando-se R\$ 69,96 bilhões e R\$ 5,05 bilhões à receita bruta projetada, acrescentando-se R\$ 11,7 bilhões nas transferências a estados e municípios e subtraindo-se R\$ 34,6 bilhões nas despesas discricionárias (despesa com a Petrobras). O resultado está expresso na Tabela 15.

Além dessas receitas, houve arrecadação extraordinária de R\$ 8,9 bilhões, em outubro, decorrente da 16ª Rodada de leilões do pré-sal. Esse valor também deve ser incorporado à receita bruta. Assim, o resultado é um aumento de R\$ 37,6 bilhões na projeção da receita líquida da União (R\$ 23,7 somados a R\$ 5,05 e a R\$ 8,9 bilhões) para 2019. Finalmente, incorporamos expectativa de arrecadação adicional de dividendos do BNDES da ordem de R\$ 4 bilhões, compondo o rol de receitas não esperadas em relação ao cenário de maio da ordem de R\$ 41,6 bilhões.

Apesar do peso da entrada de receitas dos leilões do pré-sal e do fluxo adicional de dividendos a serem pagos pelo BNDES em 2019, a projeção da IFI para as receitas do governo central também está sendo incrementada em R\$ 38,7 bilhões adicionais, explicados pela dinâmica da arrecadação tributária acima do esperado e por outros fatores detalhados na seção anterior, de “Cenários para a receita total, transferências e a receita líquida”.

Redução nas estimativas de despesas obrigatórias é mais do que compensada pelo aumento nas discricionárias.

Do lado das despesas, as projeções para 2019 (válidas para os três cenários) sofreram diversas alterações. As despesas de pessoal projetadas pela IFI, em maio, equivaliam a R\$ 318,7 bilhões, e agora estão em R\$ 313 bilhões, redução de R\$ 5,7 bilhões. Levou-se em conta, aqui, o desempenho realizado até setembro melhor do que o esperado. Os gastos com previdência (INSS) passaram de R\$ 626,1 para R\$ 625,8 bilhões (-R\$ 0,3 bilhão), em linha com as projeções apresentadas em trabalhos recentes pela IFI.

Já as despesas com abono e seguro-desemprego passaram de R\$ 56 bilhões a R\$ 54,6 bilhões, queda de R\$ 1,4 bilhão, enquanto as transferências do Benefício de Prestação Continuada (BPC) diminuíram R\$ 1,5 bilhão, ao passarem de R\$ 59,9 bilhões para R\$ 58,4 bilhões. Por sua vez, as despesas com o Bolsa-Família continuam projetadas em R\$ 34 bilhões, ao passo que as demais obrigatórias passaram de R\$ 203,4 bilhões para R\$ 196,8 bilhões, R\$ 6,6 bilhões a menos, movimento explicado pela revisão na projeção de subsídios e subvenções (de R\$ 20,4 para R\$ 14 bilhões).

Por fim, as despesas discricionárias do Executivo, que antes estavam estimadas em R\$ 103,8 bilhões, saltaram para R\$ 156,3 bilhões (+R\$ 52,5 bilhões), o que se explica pela incorporação dos R\$ 34,6 bilhões referentes à Petrobras e pelos descontingenciamentos orçamentários feitos pelo governo na presença de maior arrecadação.

Vale observar que a receita primária melhor em 2019 permitiu que o governo descontingenciasse todo o orçamento de despesas discricionárias. Assim, o nível dessas despesas encerrará o ano bem mais alto do que o previsto em maio pela IFI. Contudo, nesta nova projeção, já incorporamos a possibilidade de que parte das discricionárias autorizadas não seja gasta (empocamento), no montante de R\$ 12 bilhões.

Em síntese, as revisões para baixo nas despesas obrigatórias totalizaram R\$ 15,5 bilhões e o aumento das discricionárias, R\$ 52,5 bilhões, compondo um aumento líquido de R\$ 37 bilhões sobre a projeção de despesas primárias.

3.2.2 Revisão do cenário base para o governo central

Resultado primário melhora para o período 2020 a 2030. O superávit primário do governo central projetado para 2030, no cenário base, passou de R\$ 163 bilhões a R\$ 193,4 bilhões, entre os RAFs de maio e novembro. O déficit só será convertido em superávit em 2026, mesma estimativa apresentada pela IFI na revisão de cenários de maio de 2019. As principais alterações promovidas em relação aos cenários apresentados em maio concentraram-se nas mudanças para a evolução do gasto com pessoal. Já as projeções de gastos previdenciários, tanto do INSS quanto dos servidores, passaram a contemplar os efeitos finais estimados pela IFI decorrentes da aprovação da reforma da previdência, com a promulgação da Emenda Constitucional nº 103⁴.

Teto de gastos poderá ser rompido em 2021, e não mais em 2022. As despesas com pessoal, no cenário base de maio, cresciam pelo IPCA mais 0,5% ao ano. Em 2022, a previsão era de que o teto de gastos seria rompido e, assim, os gatilhos previstos na Emenda Constitucional 95 poderiam ser acionados. Isso produziria um congelamento dos gastos de pessoal a partir de 2023, conforme nosso cenário. Agora, o teto de gastos poderá ser rompido já em 2021, como mostraremos.

Projeção de gasto com pessoal prevê 100% de reposição para os servidores que se aposentarem, mas até 2021, ano de rompimento do teto. No cenário base ora apresentado, passamos a contemplar as projeções de quantidade de servidores produzidas pela IFI no âmbito do Estudo Especial nº 10⁵, combinadas com premissas para a evolução do salário médio. No cenário base, optamos por considerar reposição dos servidores aposentados até 2021. Daí em diante, em razão do descumprimento do teto, passariam a valer os ajustes decorrentes do gatilho do teto de gastos, como explicaremos a seguir.

Se forem acionados os gatilhos do teto em 2021, a despesa de pessoal cairá a 2,3% do PIB até 2030. Para o salário médio, adotamos a correção pelo IPCA, até 2021, uma vez que as novas projeções indicam rompimento do teto já naquele ano. Isto é, a partir de 2022, os gatilhos seriam acionados e a despesa ficaria congelada, nos mesmos moldes do que fora previsto em maio pela IFI. Sob esse efeito, as despesas de pessoal passariam de R\$ 313 bilhões, em 2019, para R\$ 333,2 bilhões, em 2030, conforme se vê na Tabela 16. Em percentual do PIB, as despesas evoluíram de 4,4% do PIB, em 2019, para 4,1%, em 2021, passando a cair mais rapidamente e atingindo nível de 2,3% do PIB em 2030 (no cenário de maio, 2,5%).

A PEC da Emergência Fiscal poderia potencializar os efeitos dos gatilhos do teto de gastos. Para as despesas com inativos, que compõem a rubrica de pessoal, assumimos a evolução de quantidades conforme estudo mencionado e, para a remuneração média, correção pela inflação até 2021. Registre-se, ainda, que não se considerou, aqui, a mudança no arcabouço de regras fiscais proposto pela PEC da Emergência Fiscal e/ou do Pacto Federativo, enviada nas últimas semanas pelo Poder Executivo ao Senado Federal. A aprovação ainda é muito incerta para que sejam consideradas, mesmo no cenário otimista, menos provável que o base. Caso entrassem em vigor, aumentariam as chances de que se

⁴ O resumo dos impactos fiscais calculados nos 14 estudos desenvolvidos sobre o tema pela IFI pode ser visto aqui - https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/563696/CI_03.pdf

⁵ Acesse aqui o Estudo Especial nº 10 - https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/558845/EE_10_Impacto_PEC.pdf. Segundo o estudo, o estoque de servidores ativos - sob a hipótese da não reposição dos que se aposentam - sairia de 629 mil, em 2019, para 383 mil, em 2030.

confimasse a tendência de queda do gasto com pessoal como proporção do PIB, conforme descrito acima, já que mais instrumentos para a contenção dessa despesa estariam disponíveis, como a redução de jornada dos servidores públicos em até 25%, com queda proporcional nos seus proventos.

TABELA 16. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (R\$ BILHÕES)

Discriminação	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita total	1.484,2	1.623,4	1.606,6	1.716,9	1.843,4	1.944,5	2.061,9	2.184,4	2.320,3	2.467,2	2.623,1	2.790,2	2.971,1
Transferências a E&M	256,7	280,7	271,5	274,2	313,5	332,7	352,6	373,6	396,2	420,8	447,2	475,7	506,7
Receita Líquida	1.227,5	1.342,7	1.335,1	1.442,8	1.529,9	1.611,8	1.709,3	1.810,8	1.924,1	2.046,4	2.175,9	2.314,5	2.464,4
Despesa Primária	1.351,8	1.438,5	1.459,2	1.531,4	1.600,3	1.666,1	1.740,4	1.815,5	1.898,6	1.980,8	2.072,2	2.165,9	2.270,9
Obrigatórias	1.222,9	1.282,2	1.361,2	1.430,0	1.495,2	1.557,5	1.627,9	1.699,1	1.778,2	1.856,2	1.943,2	2.032,4	2.132,7
Previdência	586,4	625,8	691,3	740,7	789,7	837,4	888,3	943,3	1.001,0	1.061,2	1.124,8	1.194,4	1.269,1
Pessoal	298,0	313,0	317,3	330,5	330,8	331,0	331,3	331,6	331,9	332,2	332,5	332,9	333,2
Abono e Seguro	53,6	54,6	56,7	59,5	62,4	65,4	68,5	71,8	75,3	78,9	82,7	86,7	90,9
BPC	56,2	58,4	60,8	63,3	67,1	71,1	75,3	79,8	84,5	89,6	94,8	100,4	106,2
Bolsa Família	29,9	33,6	34,7	35,9	37,2	38,5	39,9	41,3	42,7	44,2	45,7	47,3	49,0
Demais obrigatórias	198,9	196,8	200,3	200,1	208,0	214,0	224,6	231,3	242,8	250,1	262,6	270,7	284,3
Discricionárias (Executivo)	128,8	156,3	98,0	101,4	105,0	108,6	112,4	116,4	120,5	124,7	129,0	133,6	138,2
Resultado primário	-120,2	-95,8	-124,1	-88,7	-70,3	-54,3	-31,1	-4,7	25,4	65,6	103,7	148,6	193,4

Fonte: Tesouro (2018) e IFI (anos seguintes).

Cenários para o RGPS contemplam despesas previdenciárias estáveis em 9% do PIB. Quanto às despesas do INSS ou Regime Geral de Previdência Social (RGPS) (na Tabela 16, “Previdência”), a evolução prospectiva é a calculada nos estudos anteriores da IFI sobre o assunto. Confirmada a aprovação da reforma previdenciária, mantivemos a hipótese de que essas despesas se manterão estáveis, fixadas como proporção do PIB. Como as projeções do PIB nominal se alteram, a cada revisão, entendemos por bem projetar os valores nominais com base nos percentuais fixos estimados como decorrência da aprovação da EC 103. Esses percentuais indicam uma estabilização dos gastos do INSS, que passarão de 9% do PIB a 8,9% do PIB entre 2019 e 2030. Na última rodada de previsões apresentada pela IFI, em maio, os gastos com INSS convergiam a algo como 9,2% do PIB. Lá, contemplávamos que cerca de 80% dos efeitos projetados originalmente pela IFI para as despesas do RGPS seriam preservados após a tramitação da PEC da reforma da previdência no Congresso Nacional.

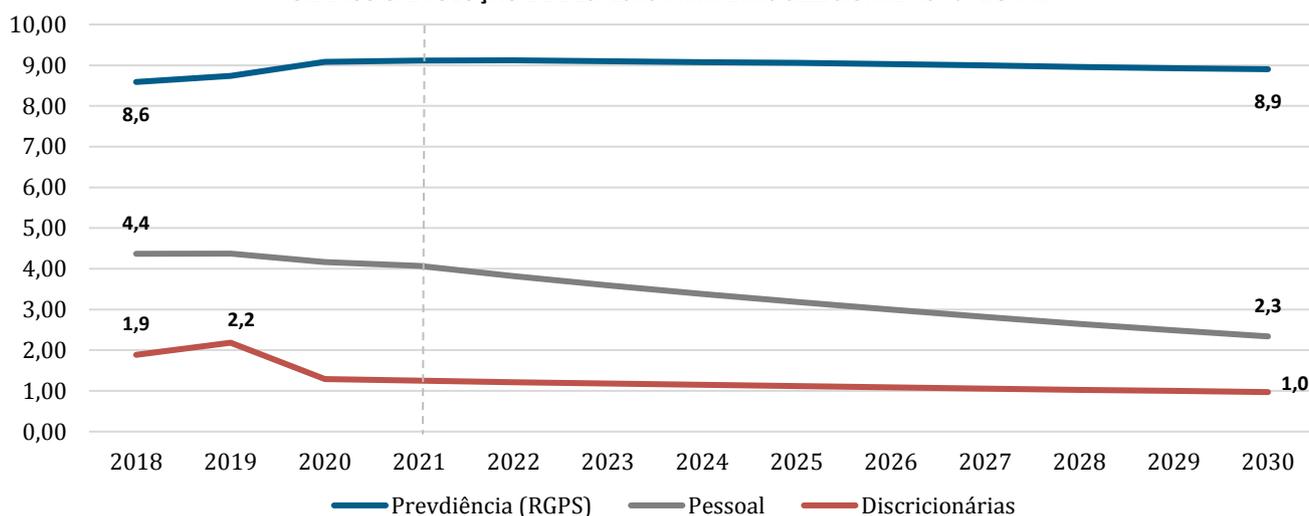
Transferências sociais e despesas obrigatórias seguem sem alterações relevantes. Para as despesas do BPC, abono salarial e seguro-desemprego, não houve mudança na projeção. O BPC segue métrica da Nota Técnica nº 28⁶, enquanto abono e seguro evoluem pela população ocupada acrescida do INPC. No cenário base, o salário mínimo projetado continua sendo corrigido apenas pelo INPC, isto é, sem previsão de reajuste real até 2030. Quanto às demais despesas obrigatórias, incluindo subsídios e subvenções, evoluem em geral pela inflação projetada. Essas hipóteses a respeito do mínimo e das demais obrigatórias (fora pessoal e previdência) são adequadas, mesmo em caso de aprovação das PECs acima referidas.

Sem contar despesas com a Petrobras referentes aos leilões do pré-sal, discricionárias encerrariam 2019 em R\$ 121,7 bilhões. Finalmente, sobre as despesas discricionárias, o patamar de 2019 deverá ficar bem acima do esperado (R\$ 156,3 bilhões, ante R\$ 103,8 bilhões). A entrada de receitas extraordinárias dos leilões do pré-sal e outras já mencionadas abriu espaço para ampliar essa parte da despesa primária e ainda melhorar o resultado primário do ano. Mesmo descontadas as despesas com a Petrobras (R\$ 34,6 bilhões), o nível de gastos discricionários de 2019 seria de R\$ 121,7 bilhões.

⁶ Mecânica de projeção do BPC – https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/554601/NT28_Reforma_Previdencia_Novo_BPC.pdf

Meta de déficit primário de R\$ 124,1 bilhões permitirá despesa discricionária de até R\$ 98 bilhões. Contudo, a partir de 2020, permanecem os mesmos desafios do ponto de vista do controle do gasto público. Para cumprir a meta fixada na LDO, de R\$ 124,1 bilhões, as despesas discricionárias terão de ficar em R\$ 98 bilhões. Apesar de ser um patamar superior ao fixado na Proposta de Lei Orçamentária Anual (PLOA), da ordem de R\$ 89 bilhões, pode ser considerado baixo se comparado com R\$ 125,6 bilhões, valor a que se chega quando a despesa discricionária esperada para 2019, exclusiva Petrobras, é corrigida pelo IPCA. A evolução comparada das despesas discricionárias e das despesas obrigatórias pode ser vista no Gráfico 8.

GRÁFICO 8. EVOLUÇÃO DE DESPESAS PRIMÁRIAS SELECIONADAS - % DO PIB



Fonte: Tesouro (2018) e IFI (anos seguintes).

Não há risco de descumprir o teto de gastos em 2020. Esse nível de despesas discricionárias de R\$ 89 bilhões estaria acima do patamar mínimo necessário para o funcionamento da máquina pública, estimado em R\$ 77,4 bilhões pela IFI. Já o teto de gastos seria cumprido ainda com relativa facilidade. As despesas sujeitas ao teto (que, vale lembrar, não incluem todas as despesas obrigatórias) são estimadas em R\$ 1.428,9 bilhões, dado um teto de R\$ 1.454,4 bilhões para 2020. Isto é, haveria uma folga de R\$ 25,7 bilhões.

Margem fiscal é calculada em R\$ 90,7 bilhões para 2020, mais de 10% superior ao nível mínimo para o funcionamento do Estado. Na metodologia adotada pela IFI, a margem fiscal seria de R\$ 90,7 bilhões, mais de 10% superior ao nível mínimo de despesas discricionárias para funcionamento da máquina pública. Isso nos leva a classificar o risco de descumprimento do teto como “baixo” para 2020. O cálculo da margem fiscal é feito pela diferença entre o teto de gastos e o conjunto de despesas obrigatórias sujeitas ao teto somado às despesas discricionárias com execução mínima obrigatória (saúde e educação).

Risco alto de descumprimento do teto em 2021 deve-se à margem fiscal de apenas R\$ 69,6 bilhões. Quando esse espaço fica acima de 10% do nível mínimo necessário para o funcionamento da máquina, a situação é de risco baixo. Quando fica entre 90% e 110% do nível mínimo, tem-se risco moderado. Finalmente, e caso de percentual inferior a 90%, há um quadro de risco alto. É dessa análise que concluímos que o teto de gastos tem alta probabilidade de ser rompido em 2021, quando a margem fiscal estará em R\$ 69,6 bilhões e o nível mínimo para o funcionamento da máquina será de R\$ 80,2 bilhões.

A conclusão dos números apresentados para o cenário base é que, apesar da melhora nas projeções de resultado primário, o desafio de controlar a dinâmica do gasto obrigatório, na presença do teto de gastos, continua sendo primordial.

3.2.3 Revisão dos cenários otimista e pessimista para o resultado primário

Nos cenários otimista e pessimista, a IFI contempla eventos ou situações que são menos prováveis – e, portanto, não são incorporadas ao cenário base – mas que podem acarretar mudanças positivas ou negativas nas projeções de resultado primário do governo central.

De acordo com o cenário otimista, o resultado primário seria superavitário a partir de 2023. O cenário otimista apresentado neste mês prevê resultado primário positivo já em 2023, e não mais em 2024, como no RAF de maio. Dentre as principais mudanças, do lado das despesas, destacam-se as promovidas na despesa de pessoal. No lugar de incorporar quedas reais de 0,5%, como fazia-se em maio, passamos a incorporar as projeções do Estudo Especial nº 10, já mencionado, como referência para estabelecer hipóteses sobre o comportamento das quantidades de servidores ativos.

Cenário otimista não contempla a reposição de servidores que se aposentarem. Neste cenário, o estoque de servidores passaria de 629 mil, em 2019, para 383 mil. Como o teto é rompido apenas em 2024, essa regra valeria até aquele ano. A partir de 2025, estariam acionados os gatilhos do teto. Isto é, assumimos uma taxa de reposição igual a zero: servidores que se aposentam não são repostos. Para a evolução da remuneração média, assumimos reajuste nominal igual a zero. A ideia de estressar essa hipótese de contenção do gasto com pessoal, no cenário otimista, é contemplar as intenções que têm sido dadas pelo governo com o pacote econômico enviado ao Congresso, sobretudo a PEC Emergencial. Mas, para ter claro, não estamos ainda precificando em nenhum dos três cenários os efeitos diretos das PECs.

Queda da despesa de pessoal seria intensa e poderia prejudicar serviços públicos. O resultado da simulação indica que a despesa de pessoal poderia passar de 4,4% do PIB para 1,5% do PIB entre 2019 e 2030. Há que se ponderar, da mesma forma que no cenário base, sobre a dificuldade de se reduzir esse gasto em proporções tão expressivas, diante do prejuízo ao funcionamento da máquina pública e dos programas e políticas públicas associados ao pessoal não repostos.

Teto de gastos, no cenário otimista, só seria rompido em 2024. Neste cenário, o teto de gastos só seria rompido em 2024, e não em 2023, conforme previsão de maio para este cenário. Diferentemente do que fazemos no cenário base, não se acionam, aqui, os gatilhos do teto a partir de 2025, pois fariam pouco efeito, dada a trajetória já bastante comprimida dos gastos de pessoal. Isso ocorre porque as hipóteses de não reposição de servidores que se aposentam e de reajuste nominal zero geram efeito bastante expressivo, mantidas até 2024. Além disso, a concretização desse cenário representaria um quadro em que possivelmente seria mais fácil chegar ao décimo ano de vigência do teto (2026), quando as regras de indexação do teto poderiam ser revistas.

Gasto previdenciário segue EC 103 também no cenário pessimista. Sobre o cenário pessimista, destacam-se duas mudanças importantes. O gasto previdenciário passa a ter uma trajetória melhor do que a prevista em maio, porque a Emenda Constitucional 103 foi aprovada, deixando de ser um elemento de incertza a ser considerado na projeção da despesa do RGPS. Isto é, a projeção passa a contemplar a estabilidade em proporção do PIB.

No cenário pessimista, considera-se reposição de 100% para servidores que se aposentarem, mas apenas até 2021, quando o teto seria rompido. A segunda mudança importante é quanto à evolução dos gastos com pessoal, que prevê 100% de reposição dos servidores que se aposentam, da mesma forma que no cenário base já discutido, mas contempla reajustes na remuneração média de 2% em termos reais. A respeito dessa segunda mudança, como o teto de gastos, no cenário pessimista, seria rompido em 2021, tal qual no cenário base, os gatilhos do teto seriam acionados e, a partir de 2022, essa despesa ficaria congelada. Em termos práticos, a despesa de pessoal passaria de 4,4% do PIB, em 2019, para 2,7% do PIB, até 2030.

BPC passa a crescer a taxas mais altas no cenário pessimista. Finalmente, quanto aos benefícios sociais, prevê-se dinâmica um pouco distinta para a evolução do BPC, do abono salarial e do seguro-desemprego. A ideia é que, neste cenário, esses benefícios cresçam um pouco mais do que no cenário base, tendo em vista que a abertura de espaço fiscal

gerada pelos eventos atípicos, no curto prazo, poderia disparar ações do Congresso no sentido de alterar a dinâmica dessas transferências. Sob essa hipótese, projetou-se o BPC segundo a evolução do PIB de dois anos antes mais o INPC (antiga regra de correção do salário mínimo).

Abono salarial e seguro-desemprego passam a ser corrigidos por taxas maiores no cenário pessimista. No caso do abono salarial e do seguro-desemprego, ambos são corrigidos pela evolução do salário mínimo acrescido da evolução da população ocupada, no cenário pessimista. No cenário pessimista divulgado em maio, a correção era apenas pelo INPC e aumento da população ocupada. Como resultado, esses três benefícios sociais tenderiam a certa estabilidade, em proporção do PIB, e não à redução, como nos cenários base e otimista.

A seguir, seguindo o padrão apresentado no RAF de maio, esboçamos um balanço de riscos e retorno do resultado primário à condição de superávit para os três cenários, na Tabela 17. Além disso, a evolução do resultado primário em % do PIB, nos três cenários, pode ser observada no Gráfico 9. As Tabelas 19, 20 e 21, ao final deste relatório, trazem as projeções completas para os três cenários de receitas e despesas da IFI.

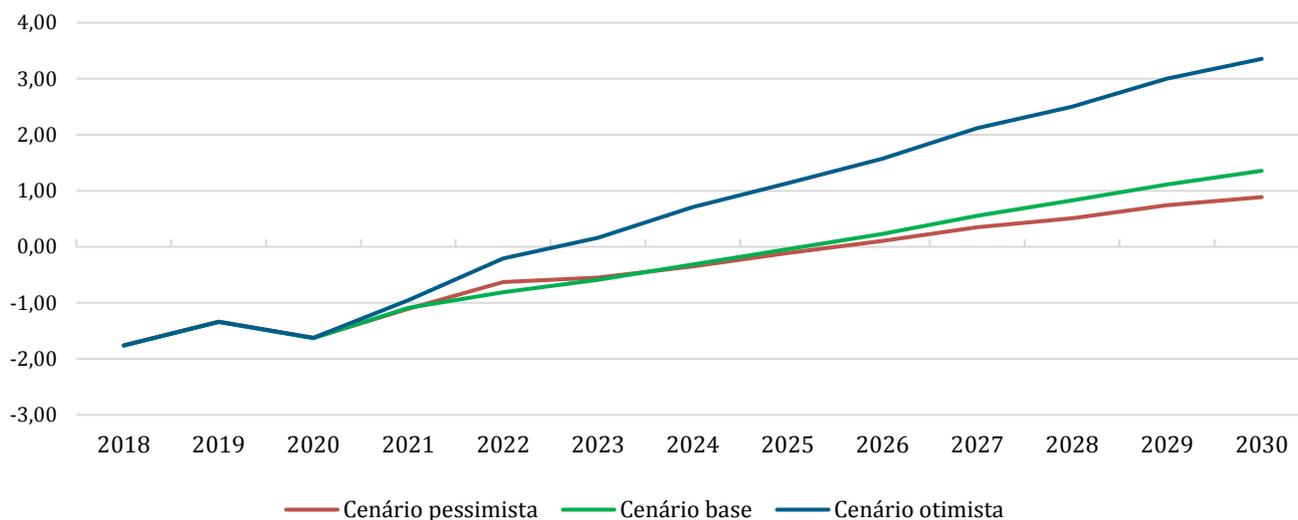
TABELA 17. BALANÇO DE RISCOS E EVOLUÇÃO DO SUPERÁVIT PRIMÁRIO

Risco de descumprimento de teto de gastos	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cenário Otimista	Baixo	Baixo	Baixo	Baixo	Médio	Alto	-	-	-	-	-	-
Cenário Base	Baixo	Baixo	Alto	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cenário Pessimista	Baixo	Médio	Alto	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Risco de descumprimento/revisão da meta de resultado primário*	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cenário Otimista	Baixo	Médio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cenário Base	Baixo	Médio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cenário Pessimista	Baixo	Médio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado primário**	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cenário Otimista	DP	DP	DP	DP	SP	SP	SP	SP	SP	SP	SP	SP
Cenário Base	DP	DP	DP	DP	DP	DP	DP	SP	SP	SP	SP	SP
Cenário Pessimista	DP	DP	DP	DP	DP	DP	DP	SP	SP	SP	SP	SP

Fonte: IFI. * Nos seus cenários, a IFI considera existência de meta de resultado primário apenas para 2019 e 2020, de acordo com as respectivas LDOs. Em relação aos anos seguintes, as metas são apenas indicativas e, portanto, sensíveis a resultados fiscais ainda desconhecidos.

**DP corresponde a déficit primário e SP a superávit primário.

GRÁFICO 9. EVOLUÇÃO DO RESULTADO PRIMÁRIO NOS CENÁRIOS BASE, OTIMISTA E PESSIMISTA (% DO PIB)



Fonte: Tesouro (2018) e IFI (anos seguintes).

3.2.4 Projeções para a dívida pública

Juros, BNDES e receitas extraordinárias melhoraram projeções de dívida. A partir das projeções macroeconômicas e fiscais apresentadas, traçamos os cenários para a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG). Em relação às estimativas apresentados em maio, há mudanças relevantes a destacar. Nos três cenários, o nível de dívida diminuiu, ainda que as trajetórias mantenham formato similar. A redução da taxa de juros reais estimada pela IFI é um fator preponderante a influenciar as três dinâmicas apresentadas. No curto prazo, a aceleração das devoluções de recursos pelo BNDES ao Tesouro Nacional impactou fortemente as projeções, além da redução na estimativa de déficit primário do setor público consolidado para 2019.

Cenário base contempla juros reais de 3,23% ao ano. No cenário base, o superávit primário médio, de 2021 a 2030, passou de R\$ 31,5 bilhões para R\$ 48,9 bilhões, o PIB nominal médio diminuiu de R\$ 11.293 bilhões para R\$ 10.927 bilhões e o crescimento real médio do PIB aumentou de 2,17% para 2,31%. A mudança mais significativa, entretanto, ficou a cargo da taxa de juros real, de 4,02% para 3,23% ao ano.

Primário médio mais elevado e juros reais de 2,33% são principais mudanças no cenário otimista. O conjunto das mudanças, no caso do cenário otimista, contempla aumento do primário médio de R\$ 130,3 bilhões para R\$ 205,6 bilhões, redução do PIB nominal, de R\$ 11.824,1 bilhões para R\$ 11.491,3 bilhões, e aumento do crescimento real do PIB de 3,31% para 3,4%. Os juros reais passaram de 3,47% para 2,33%.

Mesmo no cenário pessimista, a queda dos juros reais e a melhora do resultado primário afetaram fortemente as projeções. Finalmente, no caso do cenário pessimista, o primário médio projetado também melhorou, passando de R\$ 12,5 bilhões para R\$ 30,6 bilhões. Já o PIB nominal projetado, na média de 2021 a 2030, passou de R\$ 11.973 bilhões para R\$ 11.184 bilhões, com crescimento real marginalmente mais baixo, de 1,26% para 1,24%. Os juros reais considerados caíram de 5,85% para 4,74% ao ano. A Tabela 18 explicita todas as premissas.

TABELA 18. PREMISSAS RELEVANTES PARA OS CENÁRIOS BASE, OTIMISTA E PESSIMISTA DE DÍVIDA BRUTA

	Média 2021-2030					
	Cenário base		Cenário otimista		Cenário pessimista	
	mai/19	nov/19	mai/19	nov/19	mai/19	nov/19
Resultado primário (R\$ bilhões)	31,5	48,9	130,3	205,6	12,5	30,6
PIB nominal (R\$ bilhões)	11.292,8	10.926,8	11.824,1	11.491,3	11.973,0	11.184,4
Crescimento real do PIB (%)	2,17%	2,31%	3,31%	3,40%	1,26%	1,24%
Taxa de juros reais (%)	4,02%	3,23%	3,47%	2,33%	5,85%	4,74%

Fonte: IFI.

Fatores não recorrentes afetam a dívida bruta em 1,3% do PIB em 2019. Além dessas alterações macrofiscais, uma segunda dimensão importante para a análise das novas projeções de dívida bruta é a entrada de receitas atípicas, neste fim de ano, com impacto redutor sobre o déficit primário do setor público consolidado, de R\$ 132 bilhões para R\$ 86,3 bilhões. Soma-se a esse evento a devolução acelerada de recursos do BNDES, programada em R\$ 124,76 bilhões até o encerramento do exercício. Nas contas apresentadas pela IFI, em maio, apenas R\$ 26,6 bilhões haviam sido considerados. São R\$ 98,2 bilhões em ingressos não esperados, portanto, que combinados com a melhora prevista no resultado primário (R\$ 45,7 bilhões) representam R\$ 143,9 bilhões ou 1,3% do PIB.

Nova estratégia do BNDES favorecerá fortemente objetivo de estabilizar e reduzir a dívida bruta. Considerados esses efeitos, a projeção para a dívida bruta em 2019, nos três cenários, passou a 78,6% do PIB, abaixo do dado de setembro, 79% do PIB, mas superior aos 77,2% do PIB de 2018. O cronograma de devoluções do BNDES não foi alterado para os próximos anos, mas, mantida a estratégia de antecipar os fluxos previstos, que originalmente deveriam durar até 2040, a dívida bruta seria fortemente afetada. Nos nossos cenários, apenas aplicamos um redutor nos fluxos dos anos seguintes, até o prazo final, calculado com base nas antecipações de 2019.

Pico da dívida/PIB no cenário base cai de 85,5% (2025) para 80,7% (2024). No cenário base, o pico de dívida/PIB projetado pela IFI, em maio, era de 85,5%, em 2025. Com as alterações implementadas, o pico passou a ser de 80,7% e será alcançado em 2024. A partir de 2025, inicia-se uma trajetória de estabilização e queda lenta até alcançar 75,5% do PIB, em 2030..

Resultado primário precisa seguir melhorando para que dívida possa entrar em trajetória sustentável. O superávit primário teria de figurar entre 0,8% e 1,0% do PIB, em média, para garantir que essa conquista não seria revertida. Além disso, os 75,5% do PIB alcançados em 2030 ainda seriam um nível elevado, tanto em relação ao histórico do país quanto à média observada nos países emergentes. Isto é, o resultado primário passaria a ser superavitário, em 2026, mas teria que seguir aumentando para garantir condições mínimas de sustentabilidade da dívida.

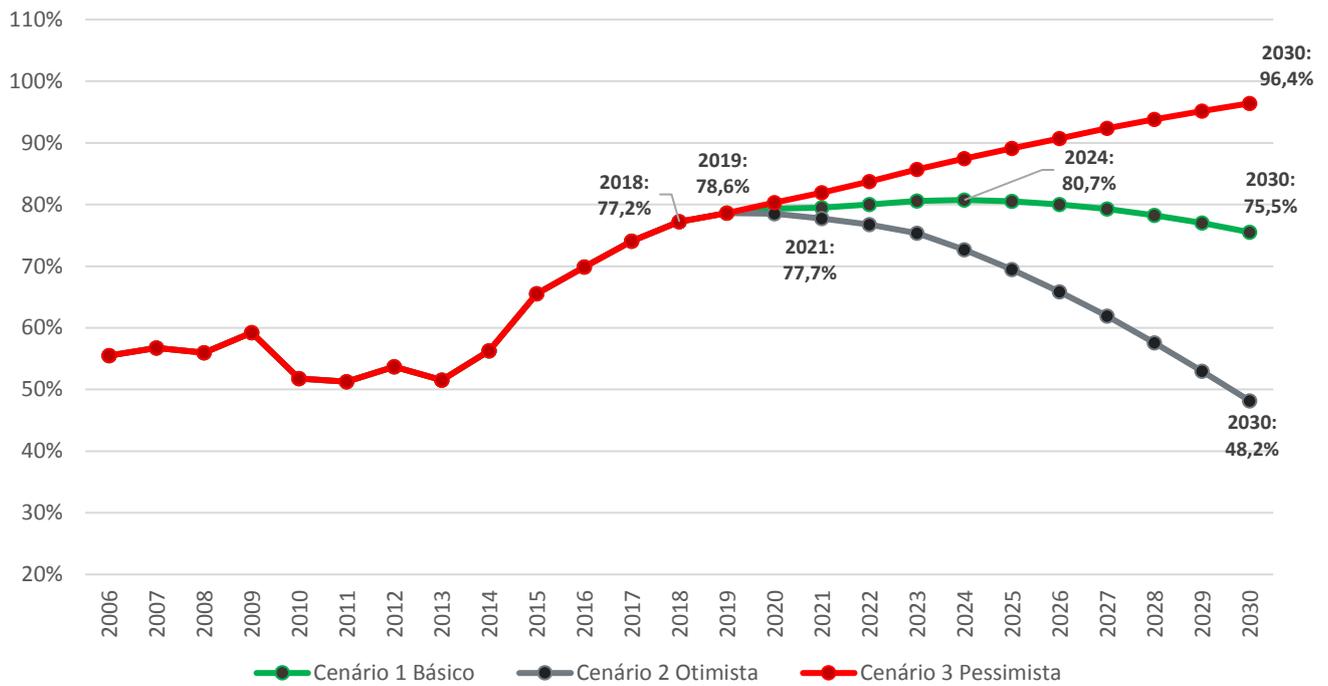
Cenário otimista indica patamar de 48,2% do PIB para a dívida bruta até 2030. No cenário otimista, passamos a projetar queda da dívida/PIB já a partir de 2020, convergindo a 48,2% do PIB até 2030. Contudo, este é o quadro de projeções ao qual atribuímos menor probabilidade, uma vez que dependeria de um ajuste muito expressivo, como mostramos na seção anterior. Os fatores macroeconômicos – juros e crescimento do PIB – são importantes, mas também dependeriam da adoção e aprovação pelo Congresso de medidas mais restritivas no campo das despesas obrigatórias.

Interpretação equivocada do cenário base poderia levar à concretização dos riscos precificados no pessimista. O cenário pessimista, que também melhorou expressivamente em relação ao apresentado no RAF de maio, ajuda a compreender os riscos de não se avançar no ajuste fiscal. Uma interpretação equivocada dos novos números do cenário base poderia levar à conclusão de que o problema fiscal estaria muito próximo de ser resolvido. Contudo, como demonstrado no cenário pessimista, juros reais mais elevados recolocariam a dívida em uma trajetória de alta sistemática até chegar em 2030, 96,4% do PIB.

Contenção do gasto obrigatório, incluindo pessoal, é essencial para avançar no ajuste das contas públicas. Para evitar que esse cenário se confirme, será preciso realizar um aumento expressivo do esforço fiscal primário. Primeiro, reduzir o déficit atual e, em seguida, passar a gerar superávits, o que dependerá de mudanças na evolução do gasto obrigatório, sobretudo as despesas de pessoal do serviço público. Como se pôde observar na descrição das projeções para o resultado primário do governo central, os cenários base e pessimista preveem congelamento de despesas de pessoal a partir de 2022, em razão do acionamento dos gatilhos, enquanto o otimista prevê não reposição de servidores que se aposentarem. São hipóteses duras, sem as quais as projeções de dívida seriam distintas.

Assim, a leitura das projeções de dívida/PIB favoráveis ora apresentadas pela IFI deve ser feita com cautela, tendo em vista que os cálculos são dinâmicos e podem voltar a piorar se a conjuntura econômica e fiscal imbicar na direção oposta à do ajuste. As trajetórias para os três cenários podem ser vistas no Gráfico 10.

GRÁFICO 10. PROJEÇÕES PARA DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL – BASE, OTIMISTA E PESSIMISTA (% DO PIB)



Fonte: IFI.

Tabelas fiscais

TABELA 19. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (% DO PIB)

Discriminação	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	21,74	22,68	21,10	21,13	21,29	21,12	21,06	20,97	20,93	20,91	20,88	20,86	20,85
Transferências a E&M	3,76	3,92	3,57	3,37	3,62	3,61	3,60	3,59	3,57	3,57	3,56	3,56	3,56
Receita Líquida	17,98	18,75	17,54	17,76	17,67	17,51	17,46	17,38	17,36	17,35	17,32	17,30	17,29
Despesa Primária	19,80	20,09	19,53	18,85	18,48	18,10	17,77	17,43	17,13	16,79	16,50	16,19	15,93
Obrigatórias	17,91	17,91	17,88	17,60	17,27	16,92	16,63	16,31	16,04	15,73	15,47	15,19	14,96
Benefícios previdenciários	8,59	8,74	9,08	9,12	9,12	9,10	9,07	9,06	9,03	8,99	8,95	8,93	8,90
Pessoal e encargos sociais	4,36	4,37	4,17	4,07	3,82	3,60	3,38	3,18	2,99	2,82	2,65	2,49	2,34
Abono e Seguro desemprego	0,78	0,76	0,74	0,73	0,72	0,71	0,70	0,69	0,68	0,67	0,66	0,65	0,64
Abono salarial	0,25	0,24	0,24	0,23	0,23	0,23	0,22	0,22	0,22	0,21	0,21	0,21	0,20
Seguro desemprego	0,53	0,52	0,51	0,50	0,49	0,48	0,48	0,47	0,46	0,45	0,45	0,44	0,43
BPC	0,82	0,82	0,80	0,78	0,77	0,77	0,77	0,77	0,76	0,76	0,76	0,75	0,75
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,20	0,15	0,11	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Complementação da União ao FUNDEB	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,20	0,19	0,18	0,18	0,17	0,17	0,16	0,16	0,15	0,15	0,15	0,14	0,14
Precatórios (custeio e capital)	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
Subsídios e Subvenções	0,22	0,20	0,19	0,18	0,18	0,17	0,17	0,16	0,16	0,15	0,15	0,14	0,14
Demais obrigatórias	2,33	2,28	2,21	2,12	2,08	2,00	1,97	1,89	1,86	1,79	1,76	1,69	1,66
Sem controle de fluxo	0,32	0,30	0,28	0,24	0,26	0,23	0,24	0,21	0,23	0,20	0,21	0,19	0,20
Com controle de fluxo	2,01	1,99	1,93	1,87	1,82	1,77	1,72	1,68	1,63	1,59	1,54	1,50	1,45
d/q Bolsa Família	0,44	0,47	0,46	0,44	0,43	0,42	0,41	0,40	0,39	0,37	0,36	0,35	0,34
Discricionárias do Executivo	1,89	2,18	1,29	1,25	1,21	1,18	1,15	1,12	1,09	1,06	1,03	1,00	0,97
Resultado Primário	-1,76	-1,34	-1,63	-1,09	-0,81	-0,59	-0,32	-0,05	0,23	0,56	0,83	1,11	1,36
PIB nominal (R\$ bilhões)	6.827,6	7.159,5	7.613,6	8.124,0	8.659,1	9.206,4	9.791,6	10.415,9	11.083,6	11.797,6	12.560,3	13.377,0	14.252,2

TABELA 20. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO OTIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	21,74	22,69	21,11	21,17	21,44	21,21	21,26	21,16	21,11	21,17	21,10	21,15	21,10
Transferências a E&M	3,76	3,92	3,57	3,63	3,65	3,63	3,64	3,62	3,61	3,61	3,60	3,61	3,60
Receita Líquida	17,98	18,77	17,54	17,55	17,79	17,58	17,63	17,54	17,51	17,56	17,50	17,54	17,50
Despesa Primária	19,80	20,10	19,22	18,50	18,00	17,42	16,92	16,41	15,93	15,44	15,00	14,54	14,15
Obrigatórias	17,91	17,92	17,58	16,97	16,52	15,99	15,55	15,09	14,67	14,22	13,83	13,42	13,07
Benefícios previdenciários	8,59	8,75	9,04	9,02	8,99	8,90	8,80	8,71	8,60	8,49	8,37	8,26	8,16
Pessoal e encargos sociais	4,36	4,37	3,92	3,57	3,27	2,97	2,71	2,47	2,24	2,03	1,84	1,66	1,50
Abono e Seguro desemprego	0,78	0,76	0,74	0,72	0,71	0,69	0,68	0,66	0,65	0,63	0,62	0,60	0,59
Abono salarial	0,25	0,24	0,24	0,23	0,23	0,22	0,22	0,21	0,21	0,20	0,20	0,19	0,19
Seguro desemprego	0,53	0,52	0,50	0,49	0,48	0,47	0,46	0,45	0,44	0,43	0,42	0,41	0,40
BPC	0,82	0,82	0,80	0,77	0,76	0,76	0,75	0,74	0,73	0,72	0,71	0,69	0,68
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,20	0,15	0,10	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Complementação da União ao FUNDEB	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,20	0,19	0,18	0,17	0,17	0,16	0,16	0,15	0,14	0,14	0,13	0,13	0,12
Precatórios (custeio e capital)	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
Subsídios e Subvenções	0,22	0,20	0,19	0,18	0,17	0,17	0,16	0,16	0,15	0,14	0,14	0,13	0,13
Demais obrigatórias	2,33	2,29	2,19	2,09	2,04	1,94	1,89	1,80	1,75	1,66	1,61	1,53	1,48
Sem controle de fluxo	0,32	0,30	0,27	0,24	0,25	0,22	0,23	0,20	0,22	0,19	0,20	0,17	0,18
Com controle de fluxo	2,01	1,99	1,92	1,85	1,79	1,72	1,66	1,59	1,53	1,47	1,42	1,36	1,30
d/q Bolsa Família	0,44	0,47	0,45	0,44	0,42	0,41	0,39	0,38	0,36	0,35	0,33	0,32	0,31
Discretionárias do Executivo	1,89	2,18	1,59	1,53	1,48	1,42	1,37	1,32	1,27	1,22	1,17	1,12	1,08
Resultado Primário	-1,76	-1,34	-1,62	-0,95	-0,21	0,16	0,71	1,14	1,57	2,12	2,50	3,00	3,35
PIB nominal (R\$ bilhões)	6.827,6	7.154,9	7.643,3	8.208,0	8.783,0	9.413,4	10.095,8	10.833,5	11.632,9	12.499,0	13.436,6	14.453,4	15.557,2

TABELA 21. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO PESSIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	21,74	22,66	21,07	21,21	21,53	21,34	21,30	21,24	21,22	21,21	21,16	21,16	21,13
Transferências a E&M	3,76	3,92	3,56	3,63	3,66	3,65	3,64	3,63	3,63	3,62	3,61	3,61	3,61
Receita Líquida	17,98	18,74	17,51	17,58	17,87	17,69	17,66	17,60	17,60	17,59	17,55	17,55	17,52
Despesa Primária	19,80	20,08	19,71	18,69	18,50	18,23	18,01	17,71	17,49	17,24	17,05	16,81	16,64
Obrigatórias	17,91	17,90	18,06	17,64	17,47	17,22	17,02	16,73	16,53	16,30	16,12	15,90	15,74
Benefícios previdenciários	8,59	8,74	9,07	9,06	9,04	8,98	8,93	8,88	8,82	8,75	8,69	8,63	8,58
Pessoal e encargos sociais	4,36	4,37	4,30	3,97	3,81	3,66	3,52	3,38	3,24	3,10	2,98	2,85	2,73
Abono e Seguro desemprego	0,78	0,76	0,75	0,75	0,75	0,76	0,77	0,77	0,77	0,78	0,78	0,79	0,79
Abono salarial	0,25	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Seguro desemprego	0,53	0,52	0,51	0,51	0,51	0,52	0,52	0,52	0,53	0,53	0,53	0,54	0,54
BPC	0,82	0,81	0,82	0,81	0,81	0,80	0,80	0,79	0,79	0,78	0,78	0,77	0,77
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,20	0,15	0,14	0,13	0,12	0,11	0,08	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Complementação da União ao FUNDEB	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,20	0,19	0,18	0,18	0,17	0,17	0,17	0,17	0,16	0,16	0,16	0,15	0,15
Precatórios (custeio e capital)	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
Subsídios e Subvenções	0,22	0,20	0,19	0,18	0,18	0,17	0,17	0,16	0,16	0,15	0,15	0,14	0,14
Demais obrigatórias	2,33	2,28	2,20	2,16	2,18	2,16	2,18	2,16	2,18	2,16	2,18	2,16	2,18
Sem controle de fluxo	0,32	0,30	0,28	0,24	0,26	0,23	0,25	0,22	0,24	0,21	0,23	0,21	0,22
Com controle de fluxo	2,01	1,99	1,93	1,92	1,92	1,93	1,93	1,94	1,94	1,95	1,95	1,95	1,96
d/q Bolsa Família	0,44	0,47	0,46	0,44	0,44	0,43	0,42	0,41	0,41	0,40	0,39	0,39	0,38
Discrecionárias do Executivo	1,89	2,18	1,08	1,05	1,03	1,01	1,00	0,98	0,96	0,95	0,93	0,91	0,90
Resultado Primário	-1,76	-1,34	-1,63	-1,11	-0,63	-0,55	-0,35	-0,11	0,11	0,35	0,51	0,74	0,89
PIB nominal (R\$ bilhões)	6.827,6	7.163,5	7.623,9	8.172,2	8.738,6	9.321,4	9.946,7	10.622,6	11.346,4	12.121,0	12.949,3	13.836,9	14.789,0

Projeções da IFI

	2014	2015	2016	2017	2018	Projeções			
						2019	2020	2021	2022
PIB – crescimento real (% a.a.)	0,50	-3,5	-3,3	1,1	1,1	1,0	2,2	2,5	2,5
PIB – nominal (R\$ bilhões)	5.779	5.996	6.267	6.554	6.828	7.159	7.614	8.124	8.659
IPCA – acum. (% no ano)	6,41	10,67	6,29	2,95	3,75	3,23	3,52	3,56	3,45
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	4,00	4,03	3,87	3,86
Ocupação - crescimento (%)	1,5	0,0	-1,9	0,4	1,4	1,9	1,3	1,4	1,4
Massa salarial - crescimento (%)	4,0	-1,1	-3,2	1,9	3,0	2,3	2,6	2,6	2,7
Selic – fim de período (% a.a.)	11,75	14,25	13,75	7,00	6,40	4,50	4,50	6,00	6,50
Juros reais <i>ex-post</i> (% a.a.)	5,02	3,23	7,02	3,94	2,56	1,23	0,95	2,35	2,95
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,56	-1,86	-2,49	-1,69	-1,59	-1,21	-1,56	-0,98	-0,68
d/q Governo Central	-0,35	-1,95	-2,54	-1,81	-1,76	-1,34	-1,63	-1,11	-0,63
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	-5,39	-8,37	-6,49	-6,12	-5,55	-4,82	-3,86	-4,15	-4,69
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,95	-10,22	-8,98	-7,80	-7,14	-6,02	-5,42	-5,13	-5,37
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	56,28	65,50	69,95	74,00	77,22	78,61	79,33	79,51	80,03