

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

3. CENÁRIOS PARA A DÍVIDA PÚBLICA

Nesta seção, apresentamos as estimativas atualizadas para a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), principal indicador de solvência fiscal. Uma das quatro atribuições legais da IFI, conforme a Resolução do Senado Federal nº 42, de 2016, é “projetar a evolução de variáveis fiscais determinantes para o equilíbrio de longo prazo do setor público”. Dadas as incertezas atreladas aos cenários macroeconômicos, traçamos sempre três cenários – base, otimista e pessimista.

A dívida deve encerrar 2021 abaixo do nível observado em 2020, período marcado por ações de combate à covid-19 e a seus efeitos econômicos e sociais. Os gastos extraordinários realizados em 2021 deverão representar cerca de ¼ do volume observado no ano passado. Além disso, a inflação alta afetou mais fortemente o PIB nominal desde o início do ano corrente. Esses dois fatores têm colaborado para a redução da DBGG/PIB nos últimos meses.

Por outro lado, a persistência da inflação se combinou com uma série de riscos novos para elevar o prêmio exigido pelo mercado na aquisição de títulos públicos. Simultaneamente, o Banco Central vem aumentando a meta para a taxa Selic. O resultado é o crescimento das despesas com juros e a provável retomada da trajetória de alta da dívida/PIB até dezembro de 2021, ainda que a partir de um ponto inicial mais baixo (inferior ao de 2020, mas superior ao de 2019).

Vale dizer, esse cenário menos benigno foi mapeado pela IFI já há vários meses. Nos dois tópicos desta seção, apresentaremos a evolução recente dos indicadores de endividamento e as projeções da IFI atualizadas a partir dos novos cenários macrofiscais.

3.1 Evolução recente dos juros e da dívida

Análise da dívida/PIB é o cerne da avaliação de risco fiscal. A evolução da dívida/PIB depende, eminentemente, do crescimento econômico, da inflação, dos juros e do resultado primário. A avaliação da dívida é sempre feita em relação à capacidade de geração de renda e riqueza do Estado (PIB). A lógica é direta: se o volume de dívida cresce acima do ritmo do PIB, a probabilidade de o governo não honrar seus compromissos futuros, virtualmente, aumenta. Esse risco é precificado pelos agentes econômicos e se reflete nos juros exigidos nos leilões de títulos públicos.

As avaliações de risco de insolvência do Estado ou de sustentabilidade da dívida pública podem considerar os indicadores líquidos dos ativos do setor público, a exemplo das reservas internacionais, ou os indicadores brutos¹. A dificuldade de usar a dívida líquida nesse tipo de avaliação está na apuração do grau de liquidez de cada um dos ativos. Por exemplo, os créditos do Tesouro ao BNDES têm liquidez distinta das reservas internacionais ou dos instrumentos híbridos de capital e dívida junto a instituições financeiras oficiais. A IFI analisa mensalmente os principais indicadores e traça cenários para a DBGG.

Quando a inflação prepondera na dinâmica do PIB, os ganhos fiscais são temporários. O denominador da relação dívida bruta/PIB varia de acordo com o crescimento econômico real e a inflação. Quando a inflação está em alta, a política monetária tende a ser mais contracionista; os juros sobem para contê-la. No limite, os juros mais altos elevam o custo médio de emissão de títulos do Tesouro, encarecendo a dívida (efeito no numerador). Quando o crescimento do PIB

¹ Para uma abordagem sobre os diferentes indicadores de endividamento, ver o Estudo Especial nº 7, da IFI, publicado em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/547744/EE_07_Divida_Bruta.pdf.

nominal se dá com inflação sob controle, *ceteris paribus*, não há aumento de juros, isto é, o PIB nominal mais alto colabora para uma queda perene da dívida/PIB.

Em 2021, a inflação tem contribuído para a queda da DBGG/PIB. A Tabela 14 mostra o crescimento nominal da dívida bruta e do PIB entre janeiro e agosto dos últimos cinco anos. Entre janeiro e agosto de 2020, enquanto a dívida aumentou R\$ 839,3 bilhões, o PIB nominal caiu R\$ 83,4 bilhões. Já entre janeiro e agosto de 2021, a dívida aumentou R\$ 179,6 bilhões e o PIB nominal cresceu R\$ 800 bilhões.

Inflação alta também ajuda a conter o deficit público no curto prazo. Para ter claro, o aumento do PIB nominal impacta positivamente a arrecadação tributária e, portanto, o resultado primário, contribuindo para um avanço modesto do numerador da razão dívida/PIB. Em 2021, a demora para renovar o Auxílio Emergencial (transferência social criada no âmbito da pandemia) e a não renovação de outros estímulos também seguraram o deficit primário via contenção das despesas. Adicionalmente, a dinâmica dos gastos obrigatórios afetou o deficit primário.

TABELA 14. EVOLUÇÃO DA DBGG E DO PIB EM TERMOS NOMINAIS (R\$ BILHÕES)

	DBGG	Varição nominal	PIB*	Varição nominal
jan/16	3.992,8	280,0	6.003,2	159,3
ago/16	4.272,8		6.162,5	
jan/17	4.399,0	369,8	6.300,9	177,6
ago/17	4.768,9		6.478,5	
jan/18	4.904,3	319,7	6.623,9	246,2
ago/18	5.224,0		6.870,1	
jan/19	5.302,7	315,0	7.032,8	229,8
ago/19	5.617,7		7.262,5	
jan/20	5.550,5	839,3	7.433,8	-83,4
ago/20	6.389,8		7.350,4	
jan/21	6.670,3	179,6	7.487,7	800,0
ago/21	6.849,9		8.287,7	

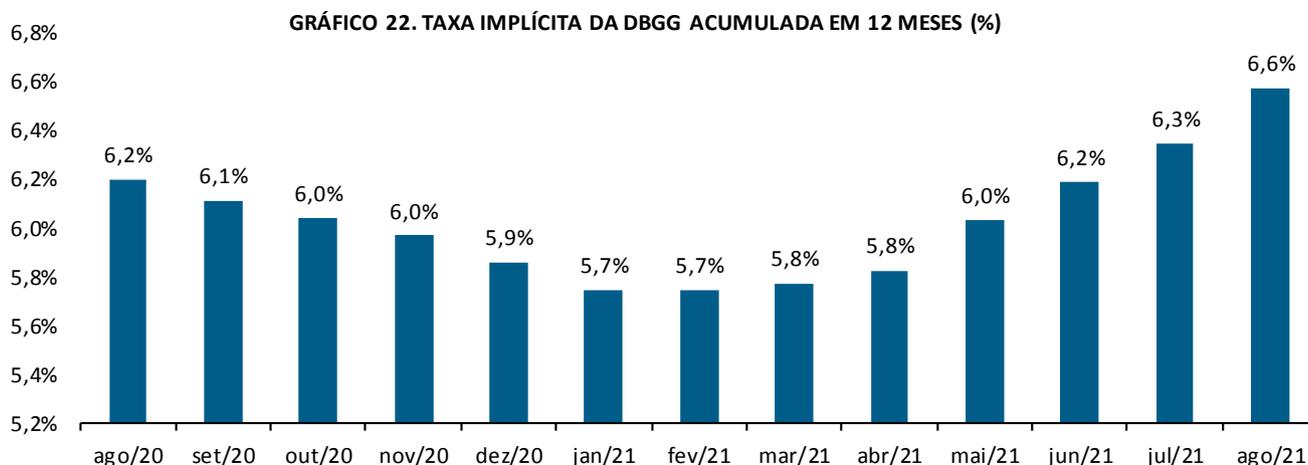
Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI. / *Série de PIB mensal do BC acumulada em 12 meses.

O aumento dos juros neutraliza eventuais ganhos de curto prazo derivados da inflação alta. Não se espera o mesmo fenômeno – PIB nominal crescendo muito com juros baixos – nos próximos períodos, porque o Banco Central vem elevando a meta-Selic para conter a inflação e os juros para diferentes prazos (curva a termo) já incorporaram o prêmio pelo risco. As projeções da IFI indicam que o PIB nominal terminará 2021 em R\$ 8.600 bilhões, isto é, R\$ 312,4 bilhões superior ao PIB acumulado em 12 meses até agosto. No entanto, a Selic, que iniciou 2021 em 2%, deverá encerrar o ano em 8,25%. Isto é, o ganho fiscal derivado da alta do PIB nominal será parcialmente neutralizado pela alta dos juros.

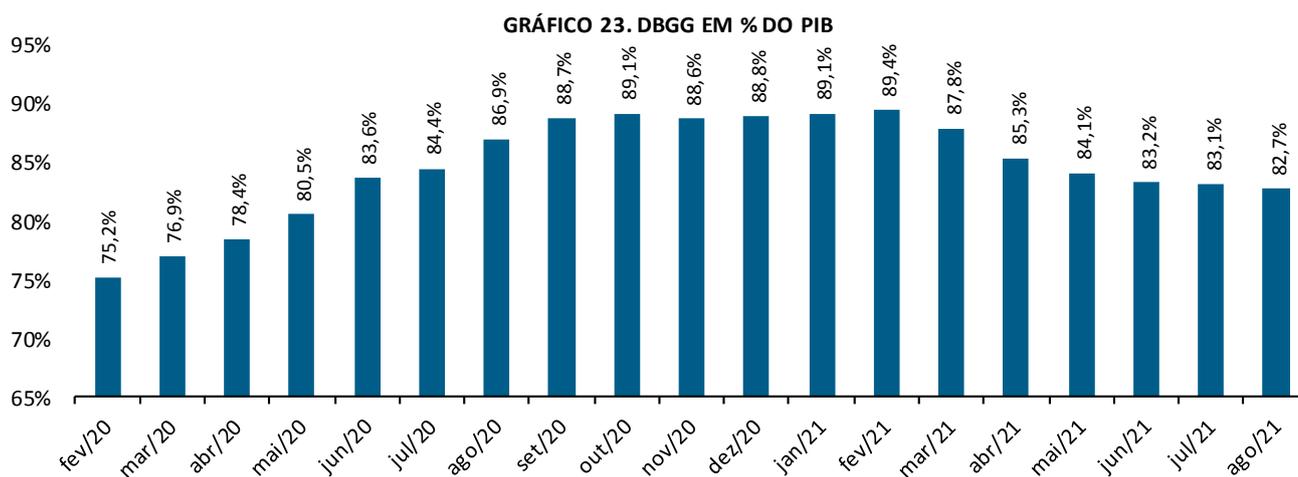
A taxa implícita da dívida bruta poderá ficar entre 7% e 7,5% até dezembro. Uma maneira de avaliar o custo médio da DBGG é analisar a taxa de juros implícita calculada pelo Banco Central². A taxa implícita – razão entre o pagamento de juros e o estoque da dívida – está em alta desde março, como se vê no Gráfico 22, tendo passado de 5,7% ao ano, em fevereiro, para 6,6% em agosto. A Selic, que em fevereiro estava em 2%, encerrou agosto em 5,25% e passou a 6,25% no mês seguinte.

² O Banco Central divulga a série da taxa implícita na seção de tabelas especiais do seu site: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/tabelasespeciais>.

A alta da Selic esperada até o fim do ano deverá impulsionar a taxa implícita, interrompendo a tendência de queda da DBGG/PIB observada de março a agosto de 2021 em percentual do PIB (Gráfico 23). Se a Selic atingir 8,25%, é possível que a taxa implícita da DBGG termine o ano entre 7% e 7,5% no acumulado em 12 meses.



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

A dívida bruta segue acima do nível pré-pandemia. Vale dizer, a DBGG encerrou agosto de 2021 em 82,7% do PIB, ou seja, 6,7 p.p. do PIB inferior ao patamar observado em fevereiro do ano corrente. No entanto, segue 7,5 p.p. do PIB acima do nível de fevereiro de 2020 (75,2% do PIB), mês imediatamente anterior ao início do período pandêmico. No tópico 3.2, discutiremos as projeções para a dívida bruta em três cenários.

O aumento da despesa com juros confirma prognóstico feito pela IFI há vários meses. Outro sinal de reversão da tendência de queda temporária da dívida/PIB, desde março de 2021, é a evolução dos gastos com juros. Em agosto, os juros líquidos devidos pelo setor público totalizaram R\$ 335,7 bilhões, no acumulado em 12 meses, patamar R\$ 20 bilhões superior ao observado em janeiro, na mesma métrica.

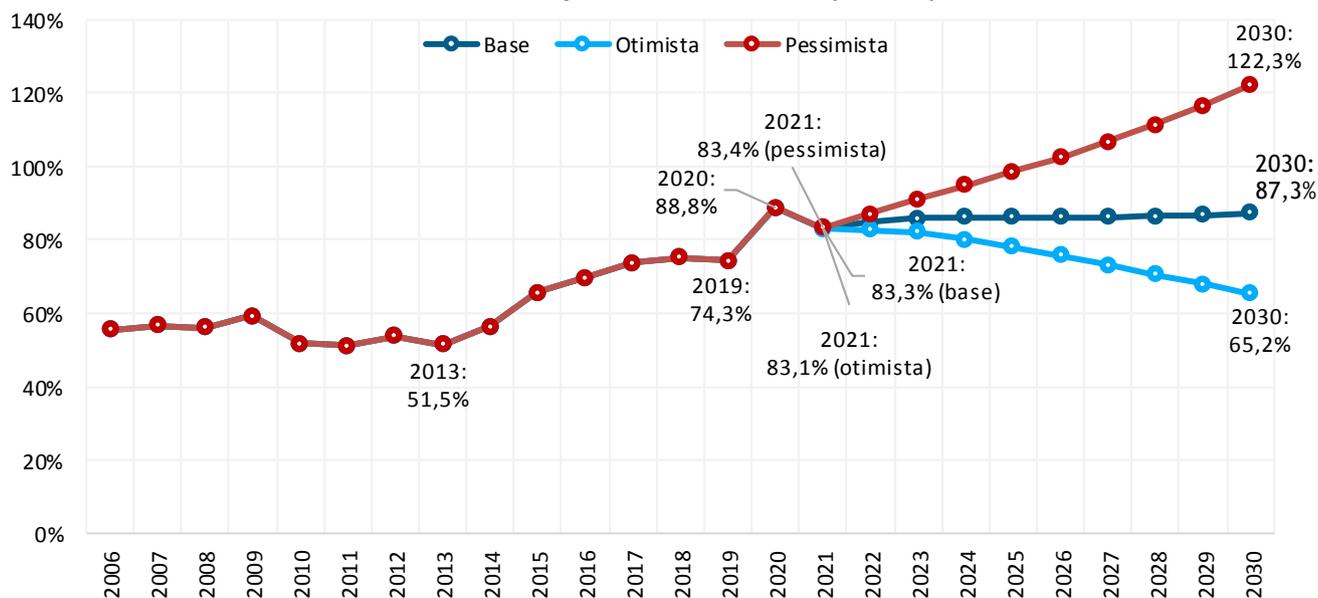
A fatia da dívida pública indexada à Selic reflete automaticamente a elevação da taxa básica de juros. O mesmo ocorre com as chamadas operações compromissadas do Banco Central, cuja remuneração tende a ser muito próxima da Selic. Esses dois componentes da dívida totalizaram R\$ 3 trilhões em agosto, o equivalente a 44% da DBGG (R\$ 6,85 trilhões). A elevação dos gastos com juros deverá persistir, tanto pelo risco fiscal quanto pela necessidade de reverter as pressões inflacionárias.

3.2 Projeções

A dívida bruta deve ficar em 83,3% do PIB no cenário base em 2021. Neste tópico, apresentam-se as projeções para a DBGG nos cenários base, otimista e pessimista. A dívida/PIB, no cenário base, deverá encerrar o ano em 83,3%, 0,6 p.p. do PIB acima do patamar observado em agosto (82,7%). Em junho, quando da última revisão de cenários da IFI, a estimativa para 2021 era de 85,6%. Se confirmada, a projeção representará uma redução de 5,5 p.p. do PIB em relação ao nível de dezembro de 2020 (88,8%). Em relação a 2019 (74,3%), o nível será 9 p.p. superior.

A DBGG poderá atingir 122,3% do PIB até 2030 no cenário pessimista. Nos cenários otimista e pessimista, respectivamente, as projeções para 2021 são de 83,1% e 83,4%. O cenário base contempla crescimento da DBGG até o nível de 87,3% em 2030. No cenário pessimista, a dívida poderá atingir 122,3% e, no otimista, simula-se queda a 65,2% até o fim do período preditivo. O Gráfico 24 explicita as novas trajetórias para os três cenários.

GRÁFICO 24. PROJEÇÕES DA IFI PARA A DBGG (% DO PIB)



Fonte: IFI.

As principais premissas para as trajetórias da dívida e as projeções completas, nos cenários base, otimista e pessimista, podem ser vistas nas Tabela 15 e 16 a seguir.

TABELA 15. PRINCIPAIS PREMISSAS MACROFISCAIS PARA OS CENÁRIOS DE DÍVIDA- MÉDIAS DE 2020 A 2030

	Cenário base					
	nov/19	nov/20	fev/21	mai/21	jun/21	out/21
Resultado primário (R\$ bilhões)	33,7	-197,5	-154,6	-129,0	-49,8	-70,4

PIB nominal (R\$ bilhões)	10.626	9.988	10.282	10.533	10.933	11.275
Crescimento real do PIB (%)	2,3%	1,7%	1,8%	1,8%	1,9%	1,8%
Taxa real de juros (%)	3,0%	2,0%	2,3%	2,4%	2,4%	2,6%

	Cenário otimista					
	nov/19	nov/20	fev/21	mai/21	jun/21	out/21
Resultado primário (R\$ bilhões)	176,1	-42,5	42,2	17,8	71,5	45,5
PIB nominal (R\$ bilhões)	11.141	10.594	10.746	11.030	11.521	11.712
Crescimento real do PIB (%)	3,3%	2,8%	2,8%	2,8%	3,0%	2,8%
Taxa real de juros (%)	2,2%	1,7%	1,9%	1,9%	1,9%	2,0%

	Cenário pessimista					
	nov/19	nov/20	fev/21	mai/21	jun/21	out/21
Resultado primário (R\$ bilhões)	17	-340,3	-337,2	-299,0	-156,7	-184,5
PIB nominal (R\$ bilhões)	10.861	9.944	10.181	10.550	10.879	11.363
Crescimento real do PIB (%)	1,3%	0,8%	0,9%	0,9%	1,0%	1,0%
Taxa real de juros (%)	4,6%	3,9%	3,5%	3,6%	3,6%	3,9%

Fonte: IFI.

TABELA 16. PROJEÇÕES PARA A DBGG EM % DO PIB ATÉ 2030 – RAF DE JUN/21 E ATUAL

	Base		Otimista		Pessimista	
	jun/21	out/21	jun/21	out/21	jun/21	out/21
2017	73,72%	73,72%	73,72%	73,72%	73,72%	73,72%
2018	75,27%	75,27%	75,27%	75,27%	75,27%	75,27%
2019	74,26%	74,26%	74,26%	74,26%	74,26%	74,26%
2020	88,83%	88,83%	88,83%	88,83%	88,83%	88,83%
2021	85,64%	83,26%	83,93%	83,06%	88,11%	83,44%
2022	86,02%	84,76%	82,67%	82,65%	89,51%	87,15%
2023	86,67%	85,94%	81,71%	82,02%	91,77%	91,08%
2024	87,00%	86,12%	80,14%	80,24%	93,94%	94,84%
2025	87,13%	86,20%	78,17%	78,10%	95,85%	98,66%
2026	87,06%	86,21%	75,77%	75,71%	97,93%	102,56%
2027	86,60%	86,31%	73,20%	73,24%	100,18%	106,72%
2028	86,20%	86,55%	70,44%	70,68%	102,56%	111,40%
2029	85,81%	86,85%	67,47%	67,99%	105,02%	116,54%
2030	85,45%	87,26%	64,33%	65,25%	107,63%	122,30%

Fonte: IFI.

Juros e PIB impactam projeções para 2021. É importante destacar os fatores condicionantes da nova mudança apresentada para a projeção da dívida/PIB em 2021 no cenário base. A taxa Selic era projetada em 5,50%, em junho, e agora passou a 8,25% ao ano. Por outro lado, o PIB nominal esperado para o ano saltou de R\$ 8.386 bilhões para R\$ 8.600 bilhões entre as versões de junho e a atual.

Já o deficit primário do setor público consolidado – incluindo o resultado primário do governo central elucidado na seção anterior – era estimado em R\$ 181 bilhões e, agora, em R\$ 75,3 bilhões (ou 0,9% do PIB) para 2021. O resultado mais robusto dos governos regionais e as projeções benignas para a arrecadação federal explicam o deficit menor esperado para o ano.

PIB nominal mais elevado reduz em 2 p.p. a projeção de dívida no cenário base para 2021. A combinação desses fatores redundou na mudança da projeção da DBGG para 2021. A diferença de 85,6% para 83,3% do PIB é explicada por menos 1,4 p.p. referente ao deficit primário melhor; menos 2 p.p. em razão do PIB nominal mais alto e mais 0,7 p.p. do PIB derivado da Selic maior. Outros fatores combinados (IPCA e taxa de câmbio incluídos³) respondem por mais 0,4 p.p., totalizando a diferença de 2,3 p.p. do PIB.

Na margem, apesar da melhora na projeção para o ano, a tendência da dívida/PIB é de alta. Entre agosto e dezembro, como já mencionado, o indicador aumentará 0,6 p.p. do PIB. Essa trajetória deverá prosseguir ao longo de 2022, na esteira dos juros nominais e reais mais elevados, quando a dívida deverá atingir 84,8% do PIB, alcançando 86,2% em 2025, ano em que o setor público consolidado apresentará modesto superavit de 0,02% do PIB.

A estabilização da dívida/PIB não é um objetivo intransponível, mas ela seguirá elevada para padrões internacionais. O cenário base ainda aponta que a DBGG deverá oscilar em torno de 86,3% do PIB, entre 2025 e 2027, podendo crescer a 87,3% em 2030. Na versão de junho do cenário base, a dívida encerrava 2030 em 85,5%. Esse quadro de projeções indica que o objetivo de estabilizar a dívida/PIB, a médio prazo, não está distante, mas o patamar ainda será elevado – cerca de 30 p.p. do PIB superior à média de endividamento bruto dos países emergentes⁴.

O superavit primário requerido para estabilizar a dívida a médio prazo é de 1% do PIB. A equação de sustentabilidade da dívida ajuda a compreender o tamanho do desafio para estabilizar o indicador. Considerem-se juros reais médios de 3,4% e crescimento econômico real de 2,2% (ambas premissas do atual cenário base da IFI para o período 2025-2027). Se a dívida estiver na casa de 86% a 86,5% do PIB, o superavit primário requerido para estacioná-la seria de 1% do PIB. O superavit primário médio do setor público consolidado simulado pela IFI, entre 2025 e 2030, é de 0,2% do PIB.

Se os riscos postos para o quadro fiscal em 2022 forem contidos e o próximo governo zelar pelas regras fiscais e buscar o controle das despesas, a situação será mais favorável à estabilização da DBGG (com inflação controlada). Para ter claro, trata-se de algo bastante distinto do movimento ocorrido nos últimos meses, uma vez que a alta da inflação foi um fator condicionante central (benéfico apenas no curto prazo), tendo como consequência a própria elevação dos juros para diferentes prazos.

A questão dos precatórios e do teto de gastos é central para a dinâmica da dívida. A situação fiscal segue bastante intrincada e requer compromisso claro com a manutenção das regras fiscais, tendo em vista a necessidade de geração de superavits primários para ao menos garantir a estabilidade da dívida/PIB a médio prazo. As discussões a respeito da mudança do regramento dos precatórios e sentenças judiciais têm abalado as expectativas de mercado e elevado a percepção de risco. A abertura de espaço no teto de gastos em ano eleitoral parece-nos um vetor a delimitar, até o fim

³ Além disso, passamos a considerar uma composição da Selic e da inflação para a correção da projeção da fatia de títulos pré-fixados. Antes, considerávamos uma premissa fixa como indexador. Essa observação vale para os três cenários – base, otimista e pessimista. A mudança impacta mais fortemente o cenário pessimista, como esperado.

⁴ Para uma avaliação comparada da dívida bruta, ver o Monitor Fiscal do Fundo Monetário Internacional (FMI) de outubro de 2021, disponível aqui: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2021/10/13/fiscal-monitor-october-2021>. É preciso lembrar que o FMI usa uma metodologia diferente da adotada pelo Banco Central do Brasil. A comparação feita no RAF leva em conta essas discrepâncias.

deste ano, se o cenário base terá probabilidade alta de ocorrer ou se migraremos para um quadro prospectivo mais próximo do pessimista.

Cenário pessimista indica persistência do deficit primário até pelo menos 2030. No cenário pessimista, os novos parâmetros macroeconômicos e o deficit primário mais elevado, em média, além da mudança na correção da fatia de títulos pré-fixados, elevaram a curva de projeções, mantida a tendência de crescimento mais forte em relação à do cenário base. Na versão de junho do cenário pessimista, a dívida bruta alcançaria o patamar de 107,6% do PIB, em 2030, e agora pode atingir 122,3%.

Essa trajetória contempla um quadro de juros, deficit primário e inflação mais altos e crescimento econômico mais baixo. De certo modo, incorpora a materialização do risco de uma política fiscal mais expansionista e de eventuais mudanças nas regras fiscais. No cenário pessimista, o setor público consolidado continuaria a apresentar deficit primário médio ao redor de 1,5% do PIB até 2030.

Cenário otimista depende da elevação do potencial de crescimento. Já o cenário otimista, com crescimento econômico médio maior, juros mais baixos e superavit primário retornando em 2022 (setor público consolidado), levaria à redução da dívida/PIB a 65,2% do PIB até 2030. Na versão de junho, o cenário otimista indicava dívida a 64,3% no último ano do horizonte preditivo. A materialização do cenário otimista dependeria de medidas que elevassem as possibilidades de crescimento econômico, preservando-se as regras fiscais. É um quadro visto pela IFI como menos provável neste momento.

Resultado do setor público consolidado é favorecido pelo superavit dos governos regionais. Finalmente, apresentam-se as projeções para o deficit nominal do setor público consolidado nos três cenários, a partir das projeções para os gastos com juros e o deficit primário. A Tabela 17 mostra que o deficit primário, em 2021, será de 0,9% do PIB, sob forte influência de um quadro melhor que o esperado pela IFI para os governos regionais. Neste campo, o risco de aprovação de flexibilizações no teto de gastos dos estados poderá ampliar o espaço para aumento de despesas, no ano que vem, diminuindo o saldo elevado de cerca de R\$ 80 bilhões previsto para 2021.

TABELA 17. RESULTADO NOMINAL DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (% DO PIB)

	Base			Otimista			Pessimista		
	Resultado nominal	Resultado primário	Juros	Resultado nominal	Resultado primário	Juros	Resultado nominal	Resultado primário	Juros
2018	-6,96%	-1,55%	5,41%	-6,96%	-1,55%	5,41%	-6,96%	-1,55%	5,41%
2019	-5,79%	-0,84%	4,96%	-5,79%	-0,84%	4,96%	-5,79%	-0,84%	4,96%
2020	-13,63%	-9,44%	4,19%	-13,63%	-9,44%	4,19%	-13,63%	-9,44%	4,19%
2021	-6,27%	-0,88%	5,39%	-5,91%	-0,72%	5,19%	-6,89%	-1,25%	5,64%
2022	-6,73%	-0,40%	6,33%	-5,41%	0,01%	5,42%	-8,47%	-0,94%	7,53%
2023	-5,56%	-0,54%	5,02%	-3,81%	0,00%	3,81%	-8,62%	-1,22%	7,39%
2024	-4,37%	-0,30%	4,06%	-2,63%	0,42%	3,05%	-8,33%	-1,16%	7,17%
2025	-4,22%	0,02%	4,23%	-2,29%	0,94%	3,22%	-8,62%	-1,01%	7,61%
2026	-4,14%	0,29%	4,44%	-1,98%	1,35%	3,33%	-8,96%	-0,87%	8,08%
2027	-4,28%	0,25%	4,53%	-1,80%	1,44%	3,24%	-9,49%	-0,89%	8,60%
2028	-4,45%	0,18%	4,63%	-1,63%	1,53%	3,16%	-10,28%	-1,10%	9,18%
2029	-4,58%	0,15%	4,73%	-1,39%	1,66%	3,05%	-11,05%	-1,26%	9,80%
2030	-4,74%	0,09%	4,83%	-1,20%	1,75%	2,95%	-11,96%	-1,48%	10,47%
Média - 2020 a 2030	-5,72%	-0,96%	4,76%	-3,79%	-0,10%	3,69%	-9,66%	-1,87%	7,79%

Fonte: IFI.

Tabelas fiscais

TABELA 18. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (% DO PIB)

Discriminação	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	19,7	21,2	21,0	20,9	20,9	20,9	20,9	20,9	20,8	20,8	20,8
Transferências por repartição de receita a E&M	3,5	4,0	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9
Receita Líquida	16,2	17,2	17,0	17,0	17,0	16,9	16,9	16,9	16,9	16,9	16,9
Despesa Primária	26,1	19,0	17,9	17,8	17,5	17,0	16,7	16,7	16,8	16,8	16,8
Obrigatórias	24,7	17,5	16,6	16,2	16,0	15,8	15,7	15,8	15,8	15,9	15,9
Benefícios previdenciários	8,9	8,2	8,2	8,0	7,9	7,9	7,8	7,9	8,0	8,1	8,2
Pessoal e encargos sociais	4,3	3,9	3,7	3,6	3,5	3,4	3,3	3,3	3,2	3,2	3,2
Abono e Seguro desemprego	0,8	0,5	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8
Abono salarial	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4
Seguro desemprego	0,5	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
BPC	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,3	0,2	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Subsídios e Subvenções	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	8,8	3,2	2,2	2,0	1,9	1,9	1,8	1,8	1,7	1,7	1,6
sem Controle de Fluxo	7,0	1,6	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
com Controle de Fluxo	1,8	1,6	1,9	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5
dos quais Bolsa Família	0,3	0,3	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Discrecionárias do Poder Executivo	1,5	1,5	1,3	1,7	1,5	1,2	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9
Resultado Primário	-10,0	-1,8	-0,9	-0,9	-0,5	-0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0
Memo:											
Gastos com a Covid-19	7,0	1,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.447,9	8.600,1	9.299,8	9.921,7	10.542,7	11.189,2	11.868,2	12.589,7	13.355,6	14.170,4	15.038,3

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

Discriminação	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	19,7	21,4	21,2	21,2	21,1	21,1	21,1	21,0	21,0	20,9	20,9
Transferências por repartição de receita a E&M	3,5	4,1	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9
Receita Líquida	16,2	17,3	17,3	17,2	17,2	17,2	17,1	17,1	17,1	17,0	17,0
Despesa Primária	26,1	19,1	17,8	17,6	17,0	16,4	15,9	15,7	15,6	15,4	15,3
Obrigatórias	24,7	17,6	16,5	15,9	15,5	15,2	14,9	14,8	14,7	14,6	14,5
Benefícios previdenciários	8,9	8,3	8,1	7,9	7,7	7,6	7,4	7,4	7,4	7,4	7,4
Pessoal e encargos sociais	4,3	3,9	3,7	3,6	3,4	3,3	3,2	3,1	3,1	3,1	3,0
Abono e Seguro desemprego	0,8	0,5	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5
Abono salarial	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
BPC	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,3	0,2	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Subsídios e Subvenções	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	8,8	3,3	2,2	1,9	1,9	1,8	1,8	1,7	1,6	1,5	1,5
sem Controle de Fluxo	7,0	1,6	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
com Controle de Fluxo	1,8	1,6	1,9	1,8	1,8	1,7	1,6	1,6	1,5	1,4	1,4
dos quais Bolsa Família	0,3	0,3	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Discretionárias do Poder Executivo	1,5	1,5	1,3	1,7	1,5	1,2	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8
Resultado Primário	-10,0	-1,7	-0,5	-0,4	0,2	0,8	1,3	1,4	1,5	1,6	1,7
Memo:											
Gastos com a Covid-19	7,0	1,5	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.447,9	8.581,1	9.360,5	10.016,9	10.714,7	11.477,5	12.303,4	13.196,8	14.165,1	15.215,4	16.348,2

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

Discriminação	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	19,7	20,7	20,4	20,4	20,3	20,3	20,2	20,2	20,1	20,1	20,1
Transferências por repartição de receita a E&M	3,5	4,0	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9
Receita Líquida	16,2	16,7	16,5	16,5	16,4	16,4	16,3	16,3	16,2	16,2	16,2
Despesa Primária	26,1	18,9	17,9	18,0	17,8	17,5	17,2	17,2	17,4	17,5	17,7
Obrigatórias	24,7	17,4	16,7	16,3	16,2	16,0	16,0	16,2	16,4	16,5	16,7
Benefícios previdenciários	8,9	8,2	8,2	8,2	8,1	8,1	8,1	8,3	8,5	8,7	8,9
Pessoal e encargos sociais	4,3	3,8	3,7	3,6	3,5	3,4	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3
Abono e Seguro desemprego	0,8	0,5	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Abono salarial	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,5	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
BPC	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,3	0,2	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Subsídios e Subvenções	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	8,8	3,2	2,2	2,0	2,0	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8
sem Controle de Fluxo	7,0	1,6	0,3	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
com Controle de Fluxo	1,8	1,6	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7	1,6
dos quais Bolsa Família	0,3	0,3	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
Discretionárias do Poder Executivo	1,5	1,5	1,2	1,7	1,6	1,4	1,2	1,0	1,0	1,0	0,9
Resultado Primário	-10,0	-2,2	-1,4	-1,5	-1,3	-1,1	-0,9	-0,9	-1,1	-1,3	-1,5
Memo:											
Gastos com a Covid-19	7,0	1,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.447,9	8.653,2	9.297,3	9.941,5	10.575,7	11.244,3	11.956,3	12.713,0	13.517,2	14.372,1	15.275,1

Projeções da IFI

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Projeções			
								2021	2022	2023	2024
PIB – crescimento real (% a.a.)	0,50	-3,55	-3,28	1,32	1,78	1,41	-4,06	4,91	1,72	2,15	2,18
PIB – nominal (R\$ bilhões)	5.779	5.996	6.269	6.585	7.004	7.407	7.448	8.600	9.300	9.922	10.543
IPCA – acum. (% no ano)	6,41	10,67	6,29	2,95	3,75	4,31	4,52	8,74	4,02	3,26	3,17
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,35	5,75	5,57	5,28
Ocupação - crescimento (%)	1,48	0,05	-1,87	0,35	1,41	1,99	-7,86	3,00	1,51	1,45	1,54
Massa salarial - crescimento (%)	3,98	-1,13	-3,24	1,87	3,04	2,47	-3,63	-2,72	1,72	2,15	2,18
Selic – fim de período (% a.a.)	11,75	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	8,25	8,50	6,50	6,50
Juros reais <i>ex-ante</i> (% a.a.)	5,93	8,32	6,41	2,82	2,61	0,79	-0,70	4,79	3,66	3,54	3,31
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,56	-1,86	-2,48	-1,68	-1,55	-0,84	-9,44	-0,88	-0,40	-0,54	-0,30
dos quais Governo Central	-0,41	-2,01	-2,57	-1,89	-1,72	-1,28	-10,06	-1,84	-0,86	-0,87	-0,52
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	5,39	8,37	6,49	6,09	5,41	4,96	4,19	5,39	6,33	5,02	4,06
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,95	-10,22	-8,98	-7,77	-6,96	-5,79	-13,63	-6,27	-6,73	-5,56	-4,37
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	56,3	65,5	69,8	73,7	75,3	74,3	88,8	83,3	84,8	85,9	86,1

ifi