

### 3. CENÁRIOS PARA A DÍVIDA PÚBLICA<sup>39</sup>

De acordo com o Banco Central, a DBGG alcançou 74,4% do PIB em setembro de 2023, aumento de 1,5 p.p. em relação a dezembro de 2022. 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 6,3 p.p. em setembro, contra 8,0 p.p. em dezembro de 2022. Ao mesmo tempo, a despesa de juros manteve-se mais ou menos no mesmo patamar (+7,9 p.p. em setembro, contra +7,8 p.p. em dezembro).

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. Apesar de a despesa de juros ainda pressionar a dívida neste ano, a tendência é de queda na variável a partir do ano que vem, à medida que continue a redução nos juros básicos da economia. A Selic é um dos principais indexadores da dívida pública. A perspectiva de deficits 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 das receitas (em proporção do PIB), situação em que o governo conseguiria alcançar as metas fiscais anunciadas para o período de 2023 a 2026.

A recomposição em curso de diversas despesas primárias 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 (2023-2033) 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.

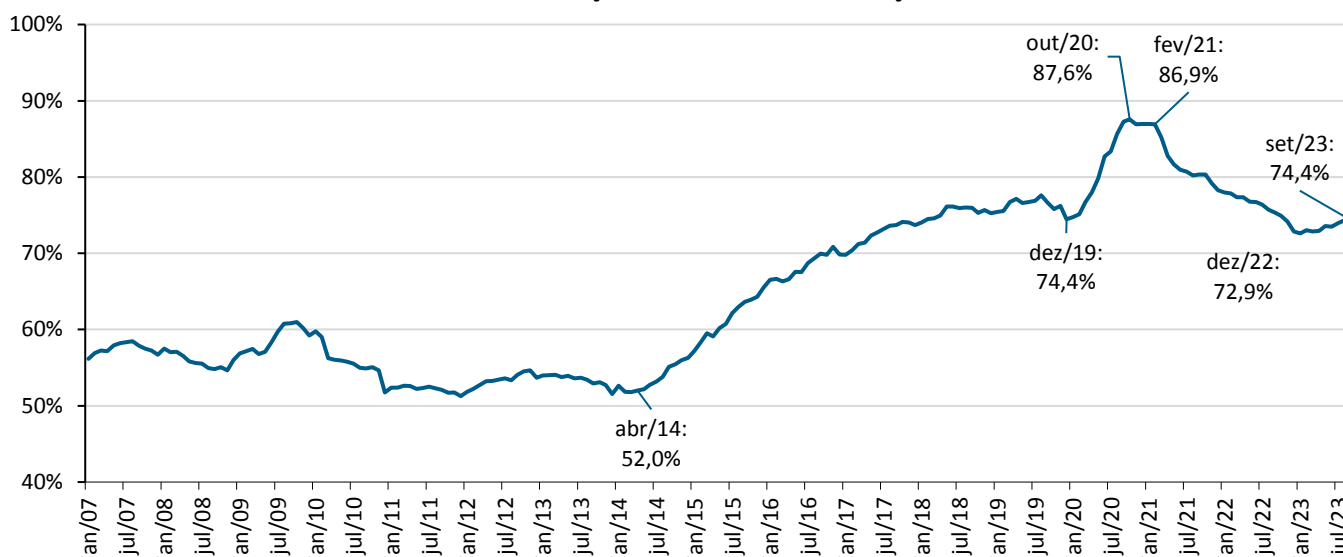
#### 3.1 Evolução recente dos juros e da dívida

O Gráfico 11 apresenta a evolução da DBGG em proporção do PIB desde janeiro de 2007. A partir de fevereiro de 2021, a dívida bruta assumiu uma trajetória declinante. Em dezembro de 2022, o indicador alcançou o nível de 72,9% do PIB, passando a subir marginalmente desde então. O que tem limitado o aumento da dívida em proporção do PIB é o crescimento do PIB nominal, ainda que as contribuições estejam diminuindo, como mencionado anteriormente. Até o fim de 2023, como será apresentado adiante, a DBGG deverá subir ao nível de 75,1% do PIB no cenário base.

---

<sup>39</sup> Acesse o relatório completo por aqui: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2023/novembro/raf-relatorio-de-acompanhamento-fiscal-nov-2023>.

GRÁFICO 11. EVOLUÇÃO DA DBGG EM PROPORÇÃO DO PIB



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

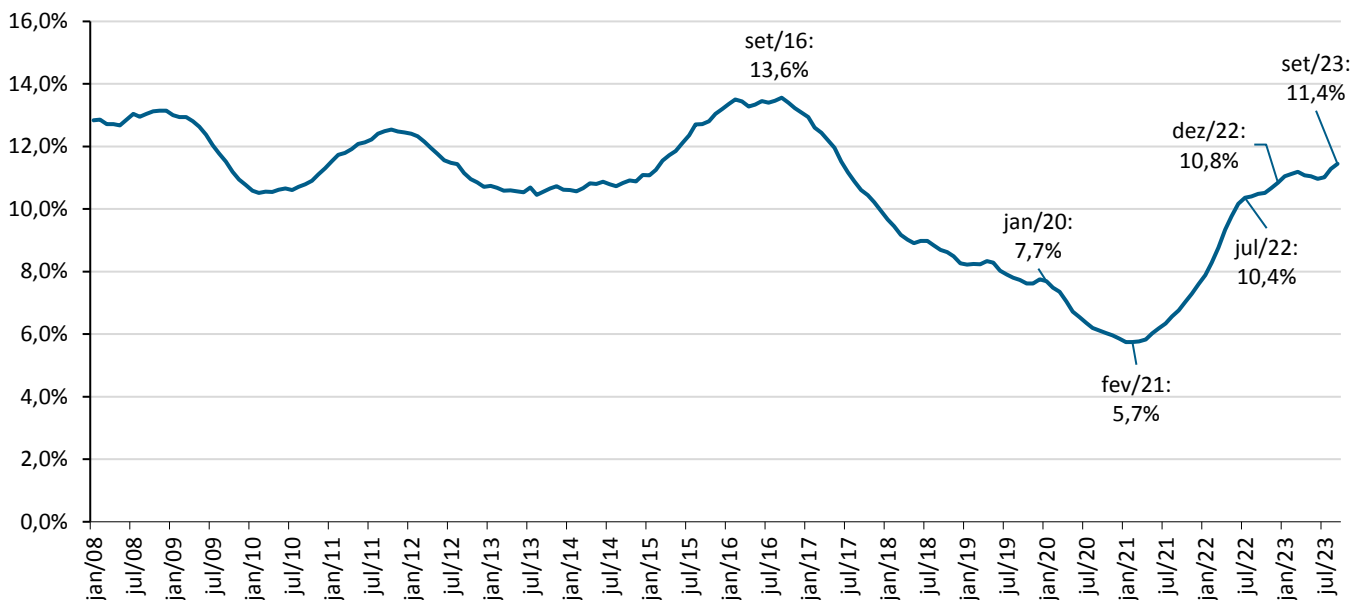
A IFI tem destacado, nas últimas revisões de cenários, os efeitos do crescimento do PIB nominal para a redução da relação dívida/PIB e o caráter temporário do fenômeno, determinado por um choque positivo de commodities que favoreceu a arrecadação de tributos nos meses imediatamente seguintes ao da fase mais aguda da pandemia. A inflação subjacente a esse contexto, no entanto, exigiu aumento dos juros básicos da economia pelo Banco Central, o que, por sua vez, afetou o custo médio da dívida ao encarecer a emissão de novos títulos do Tesouro.

A taxa implícita de juros da dívida bruta começou a subir a partir de março de 2021, quando o Banco Central iniciou o último ciclo de aperto monetário. No segundo semestre de 2022, o ritmo de aumento da taxa implícita diminuiu em função do arrefecimento da inflação, que cedeu em razão das reduções de PIS/Cofins e ICMS incidentes sobre gasolina e etanol, principalmente. De todo modo, apesar da queda da inflação desde o ano passado, a manutenção da Selic em níveis relativamente elevados continua a influenciar o custo de emissão de novos títulos (Gráfico 12).

Em 12 meses até setembro de 2023, de acordo com o Banco Central, a taxa implícita da dívida bruta alcançou 11,4% a.a., alta de 0,6 p.p. em relação a dezembro de 2022. Nos últimos três meses com informação disponível (julho, agosto e setembro), a taxa implícita voltou a subir. Esse movimento ocorreu, apesar do início do afrouxamento monetário em agosto, a um efeito composição no estoque da dívida (as taxas de juros dos títulos resgatados são menores que as dos títulos que permanecem no estoque). A título de ilustração, de acordo com o Tesouro, o custo médio das ofertas públicas da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) estão em queda desde abril, ainda que as reduções sejam marginais.

Como discutido anteriormente, o aumento da taxa implícita e os efeitos sobre a conta de juros foram parcialmente compensados pela forte elevação do PIB nominal, o que fez a dívida cair entre 2021 e 2022. A desaceleração da atividade econômica e a reversão projetada do resultado primário do setor público a partir deste ano deverão afetar a dinâmica da dívida bruta. Tais efeitos poderão ficar potencializados com a perspectiva de materialização de deficits nos próximos anos.

**GRÁFICO 12. TAXA IMPLÍCITA DA DBGG ACUMULADA EM 12 MESES (% A.A.)**

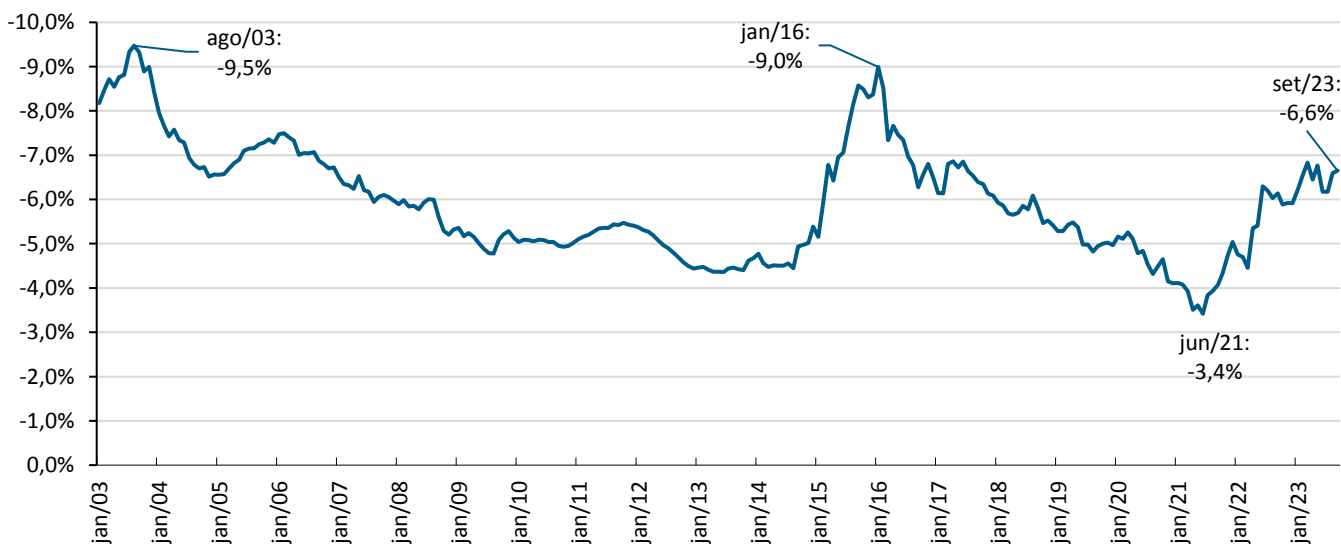


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Na comparação em 12 meses, o pagamento líquido de juros do setor público passou de R\$ 284,2 bilhões (3,4% do PIB), em junho de 2021, para R\$ 699,7 bilhões (6,6% do PIB) em setembro de 2023 (Gráfico 13). Este aumento na despesa de juros do setor público, além de ter anulado parte dos ganhos com o superávit primário do setor público nos últimos dois anos, deverá contribuir para piorar o resultado nominal nos meses à frente.

A Tabela 13, ao final da seção, apresenta as projeções para o resultado nominal do setor público consolidado. Isto é, além do resultado primário do governo central, já discutido na seção anterior, consideram-se as trajetórias para os estados, municípios, empresas estatais e os pagamentos de juros.

**GRÁFICO 13. DESPESA DE JUROS NOMINAIS ACUMULADA EM 12 MESES (% DO PIB) DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO**



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

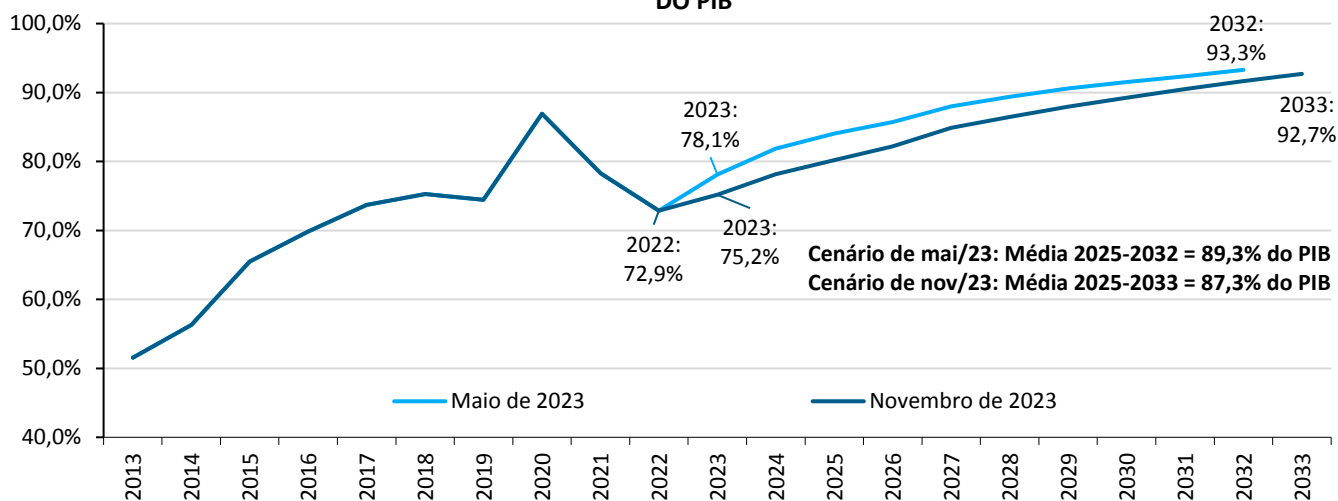
### 3.2 Projeções

Na revisão de cenários apresentada em maio de 2023, a IFI projetava a dívida bruta a 78,1% do PIB em 2023. Agora, a projeção para o indicador passou a ser de 75,2% do PIB no fim do ano. Contribuiu para essa revisão o maior crescimento esperado para o PIB nominal neste ano, de 6,4%, em maio de 2023, para 7,8% agora (Gráfico 14).

O acréscimo projetado para a DBGG em proporção do PIB a partir de 2023 é explicado, em grande medida, pela reversão, neste ano, do superávit primário do setor público para déficit. Em 2023 e 2024, a IFI projeta déficits primários do setor público de, respectivamente, 1,0% do PIB e 1,2% do PIB. No horizonte de projeção (2023-2033), os déficits primários projetados para o setor público consolidado decorrem do crescimento estimado para as receitas inferior ao realizado nos dois últimos anos, além do aumento projetado das despesas primárias.

Ao mesmo tempo em que se projeta déficits primários nos próximos anos, no médio prazo (2025-2033), o PIB nominal deverá ter crescimento médio anual de 5,8%, inferior às variações registradas em 2021 (16,9%) e 2022 (11,4%). O crescimento real da economia deverá convergir para ao redor de 2,0% ao ano, variação menor que a apurada em 2021 (5,0%) e 2022 (2,9%).

**GRÁFICO 14. PROJEÇÕES DA IFI PARA A DBGG EM MOMENTOS SELECIONADOS (2023-2033) - % DO PIB**



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Necessário considerar também para a dinâmica da dívida nos próximos anos a introdução de um limite para despesas com precatórios na Constituição, em 2021, que aliviou a execução orçamentária no curto prazo, diminuindo as despesas primárias da União e, conseqüentemente, favorecendo o resultado primário do governo central até 2026. A regra constitucional não traz, no entanto, qualquer previsão sobre o pagamento do estoque de precatórios a partir de 2027. Para as projeções de dívida a IFI considerou, nos cenários base e pessimista, a sistemática prevista nas Emendas Constitucionais nº 113 e nº 114, de pagamento do passivo acumulado de forma integral a partir de 2027. No cenário otimista, foi considerada a proposta encaminhada pelo Executivo ao Supremo Tribunal Federal (STF), de pagamento do atual estoque de precatórios por meio de um crédito extraordinário aberto no exercício de 2023.

O retorno dos pagamentos de precatórios em 2027 influencia a trajetória da DBGG a partir daquele ano, gerando um salto de 2,7 p.p. na DBGG no cenário base, que subirá de 82,1% do PIB, em 2026, para 84,8% do PIB em 2027. No cenário otimista, o maior salto no endividamento ocorreria de 2023 para 2024, de 2,0 p.p. do PIB, quando a dívida bruta aumentaria de 75,9% do PIB para 78,0% do PIB. No cenário pessimista, a IFI estima a DBGG em 75,5% do PIB em 2023.

Além da questão dos precatórios, a IFI manteve, nos cenários base e otimista, a devolução integral dos recursos financeiros captados pelo BNDES junto ao Tesouro Nacional ainda em 2023<sup>40</sup>. No cenário pessimista, a IFI considerou a devolução do saldo restante de forma parcelada entre 2023 e 2030. A razão para a inclusão do parcelamento do saldo devedor do BNDES junto ao Tesouro somente no cenário pessimista se apoia no fato de a área técnica do TCU ser contra a postergação desse pagamento. De todo modo, a questão precisará ser julgada no plenário da Corte de Contas<sup>41</sup>.

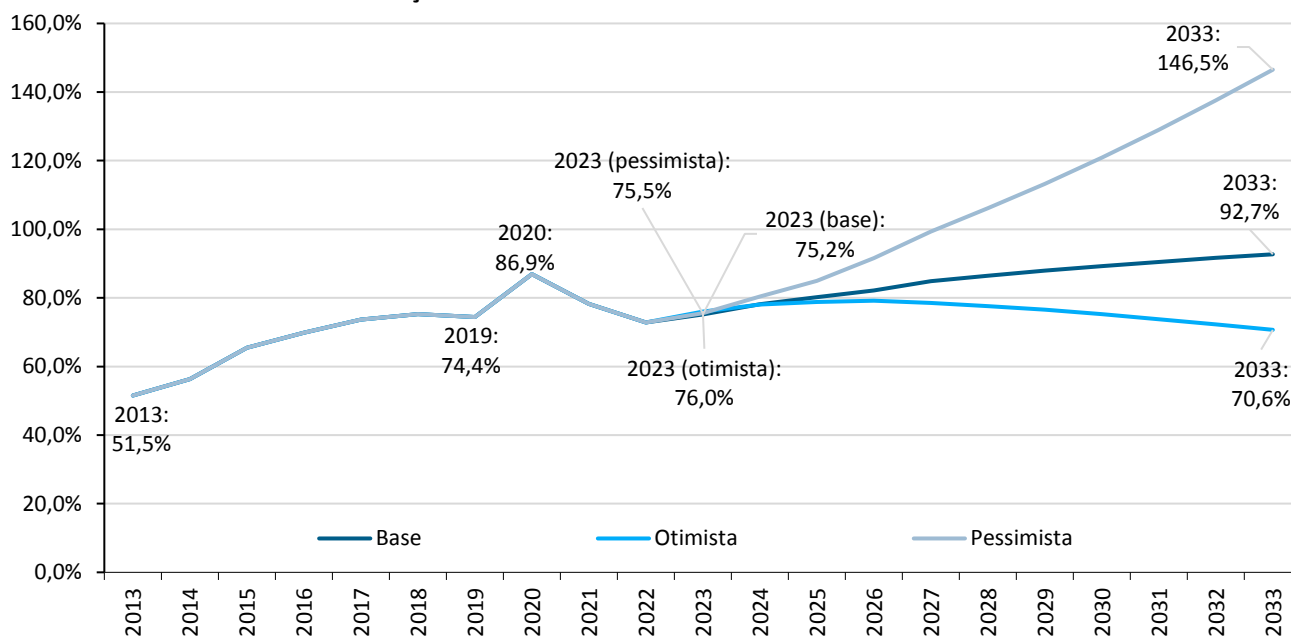
Por fim, foi necessário acrescentar à projeção de dívida de 2023 o montante de R\$ 26,0 bilhões referente aos saldos das contas não reclamadas do PIS/PASEP, que foram transferidos ao Tesouro em setembro. Ainda que a Secretaria do Tesouro Nacional considere esses recursos como uma receita primária, o que melhora o resultado primário do governo central no atual exercício, a metodologia de apuração do resultado primário pelo Banco Central não considera dessa forma. Assim, os R\$ 26,0 bilhões em questão são neutros do ponto de vista do resultado primário pela ótica do Banco Central.

A partir das estimativas para todo o horizonte de projeção, no cenário base, a DBGG deverá alcançar o nível de 92,7% do PIB em 2033, enquanto no otimista e no pessimista, a dívida alcançaria, respectivamente, 70,6% e 146,5%. Na média de 2025 a 2033, a dívida seria de 87,3% do PIB no cenário base, 75,9% do PIB no otimista e 114,4% no pessimista.

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. 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 nos médio e longo prazos.

O Gráfico 15 consolida as trajetórias esperadas nos três cenários da IFI.

**GRÁFICO 15. PROJEÇÕES DA IFI PARA A DBGG NOS DIFERENTES CENÁRIOS - % DO PIB**



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

A Tabela 10 mostra os valores médios das principais premissas da dívida no período de 2023 a 2033. A Tabela 11, por sua vez, traz as projeções para a DBGG em percentual do PIB nos três cenários de médio prazo da IFI.

<sup>40</sup> Para mais informações a respeito desses valores, consultar: <https://tinyurl.com/mr2r4scm>.

<sup>41</sup> Ver, por exemplo, a seguinte matéria da edição de 17/11/2023: <https://tinyurl.com/yu4a4dk5>.

**TABELA 10. PRINCIPAIS PREMISSAS MACROECONÔMICAS E FISCAIS PARA OS CENÁRIOS DE DÍVIDA - MÉDIAS DE 2025 A 2032 (MAI/23) E 2025 A 2033 (NOV/23) NO CENÁRIO BASE**

Cenário base		
	mai/23	nov/23
Resultado primário (R\$ bilhões)	-56,5	-73,7
Resultado primário (% do PIB)	-0,4%	-0,6%
PIB nominal (R\$ bilhões)	14.881	15.233
Crescimento real do PIB (%)	2,0%	2,0%
Taxa implícita real da dívida (% a.a.)	3,9%	3,9%
<b>Dívida bruta (% do PIB)</b>	<b>89,3%</b>	<b>87,3%</b>

\*\* Na revisão de mai/23, o médio prazo considerado foi o período de 2025 a 2032. Em nov/23, a média passou a considerar o período de 2025 a 2033 como médio prazo.

Fonte: IFI.

**TABELA 11. PROJEÇÕES PARA A DBGG EM % DO PIB ATÉ 2033 – RAF DE MAI/23 E ATUAL**

Ano	Base		Otimista		Pessimista	
	mai/23	nov/23	mai/23	nov/23	mai/23	nov/23
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%	78,3%	78,3%	78,3%	78,3%	78,3%
2022	72,9%	72,9%	72,9%	72,9%	72,9%	72,9%
2023	78,1%	75,2%	77,7%	76,0%	78,6%	75,5%
2024	81,9%	78,2%	80,4%	78,1%	83,0%	80,4%
2025	84,0%	80,2%	80,6%	78,8%	87,5%	85,0%
2026	85,7%	82,2%	79,1%	79,2%	91,4%	91,6%
2027	88,0%	84,9%	78,4%	78,5%	97,1%	99,4%
2028	89,4%	86,5%	76,8%	77,6%	102,1%	106,1%
2029	90,6%	87,9%	74,8%	76,5%	107,2%	113,3%
2030	91,5%	89,3%	72,4%	75,3%	112,3%	120,9%
2031	92,4%	90,5%	69,6%	73,8%	117,6%	129,0%
2032	93,3%	91,7%	67,1%	72,3%	123,7%	137,6%
2033		92,7%		70,6%		146,5%

Fonte: IFI.

A Tabela 12 apresenta um exercício realizado pela IFI para ilustrar o resultado primário requerido para estabilizar a DBGG como proporção do PIB no nível de 75,2%, projeção para o indicador, no cenário base, no fim de 2023.

**TABELA 12. RESULTADO PRIMÁRIO REQUERIDO PARA ESTABILIZAR A DÍVIDA BRUTA EM 75,2% DO PIB**

DBGG em t	Juros reais implícitos da DBGG							
	0,5%	1,0%	2,0%	3,5%	3,9%	4,5%	5,0%	5,5%
<b>75,2%</b>								
<b>0,5%</b>	0,0%	0,4%	1,1%	2,2%	2,5%	3,0%	3,4%	3,7%
<b>1,0%</b>	-0,4%	0,0%	0,7%	1,9%	2,2%	2,6%	3,0%	3,3%
<b>1,5%</b>	-0,7%	-0,4%	0,4%	1,5%	1,8%	2,2%	2,6%	3,0%
<b>2,0%</b>	-1,1%	-0,7%	0,0%	1,1%	1,4%	1,8%	2,2%	2,6%
<b>2,5%</b>	-1,5%	-1,1%	-0,4%	0,7%	1,0%	1,5%	1,8%	2,2%
<b>3,0%</b>	-1,8%	-1,5%	-0,7%	0,4%	0,7%	1,1%	1,5%	1,8%
<b>3,5%</b>	-2,2%	-1,8%	-1,1%	0,0%	0,3%	0,7%	1,1%	1,5%

Fonte: Elaboração IFI.

Por exemplo, com taxa implícita de juros da dívida bruta em 3,9% a.a. e crescimento do PIB de 2,0% (projeções médias para o médio prazo no cenário base), o superavit primário requerido para estabilizar a DBGG em 75,1% do PIB é de 1,4% do PIB. A Tabela 12 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 deficit primário de 1,1% do PIB estabilizaria a dívida bruta no nível projetado pela IFI para dezembro de 2023 (75,1% do PIB).

Por fim, a Tabela 13 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 deficits nominais expressivos em razão da despesa de juros relativamente elevada. Apenas no cenário otimista, em que o setor público alcança superavits primários de 2028 em diante, o resultado nominal assume tendência declinante, ainda que deficitário.

**TABELA 13. 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%	1,3%	5,9%	-4,6%	1,3%	5,9%	-4,6%	1,3%	5,9%
2023	-8,1%	-1,2%	6,9%	-9,1%	-2,1%	6,9%	-8,2%	-1,3%	6,9%
2024	-7,4%	-1,2%	6,2%	-6,9%	-0,9%	6,0%	-9,0%	-1,8%	7,2%
2025	-6,9%	-1,2%	5,7%	-6,1%	-0,7%	5,4%	-9,9%	-2,2%	7,7%
2026	-6,4%	-1,0%	5,4%	-5,4%	-0,4%	5,0%	-11,7%	-2,1%	9,6%
2027	-6,8%	-1,7%	5,1%	-4,1%	0,0%	4,1%	-12,8%	-3,5%	9,3%
2028	-5,6%	-0,5%	5,0%	-3,6%	0,2%	3,8%	-12,0%	-2,2%	9,8%
2029	-5,3%	-0,4%	4,9%	-3,2%	0,4%	3,6%	-12,6%	-2,2%	10,3%
2030	-5,1%	-0,2%	4,9%	-2,8%	0,6%	3,4%	-13,2%	-2,3%	10,9%
2031	-5,0%	-0,1%	4,9%	-2,5%	0,7%	3,3%	-14,1%	-2,4%	11,7%
2032	-4,9%	0,0%	4,9%	-2,2%	0,9%	3,1%	-14,9%	-2,5%	12,4%
2033	-4,8%	0,1%	4,9%	-2,0%	1,0%	3,0%	-15,8%	-2,6%	13,3%

Fonte: IFI.

### 3.2.1 Cenários estocásticos para a dívida

**A probabilidade de a DBGG superar 90% do PIB até 2028 foi estimada em 38,7%.** Nesta edição do RAF, atualizou-se o *fan chart* da DBGG. O *fan chart* complementa o cenário base determinístico e é gerada a partir de 1.500 cenários estocásticos<sup>42</sup> para a dívida. Dadas as hipóteses contidas no cenário base, a probabilidade de a DBGG cruzar o limiar de 90% do PIB, em algum ano entre 2024 e 2028, foi estimada em 38,7% (Gráfico 16).

Como o ano de 2023 está próximo do fim, utilizou-se o valor da dívida bruta no cenário base, para 2023, como realizado. Por isso, as faixas azuis do *fan chart* afastam-se do cenário base apenas a partir de 2024.

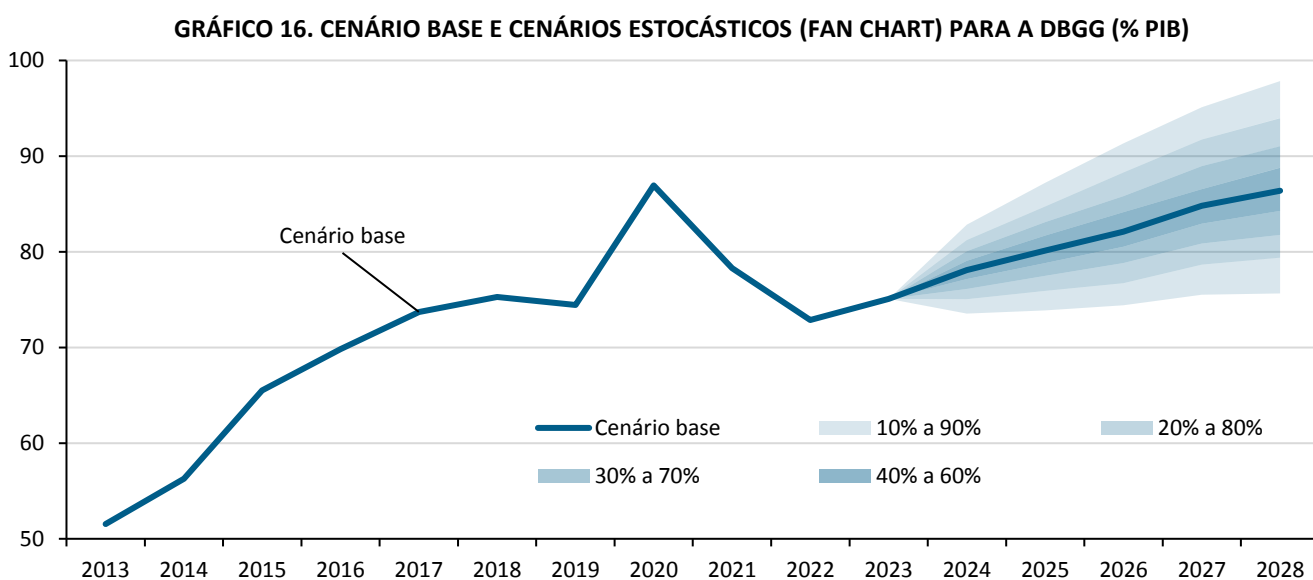
Em comparação com o RAF de maio de 2023, houve redução da probabilidade mencionada acima. Naquele relatório, a probabilidade de o cruzamento ocorrer em algum ano entre 2023 e 2027 foi estimada em 43%, valor maior do que o atual (38,7%) em 4,3 p.p. A probabilidade estimada nesta edição se refere ao intervalo 2024-2028, que também é de cinco anos.

<sup>42</sup> Para uma explicação sobre o procedimento, confira a subseção 3.3 do RAF nº 70, de novembro de 2022, disponível em: <https://tinyurl.com/vtftip4s>.

A principal razão para a queda na probabilidade foi o deslocamento do cenário base para baixo. Vale lembrar que o *fan chart* toma o cenário base como dado e é construída simetricamente no entorno desse cenário. Uma das razões para o deslocamento foi a alta na projeção para o crescimento nominal do PIB de 2023, em comparação com o RAF de maio. Essa alta reduziu a projeção para a dívida de 2023, de 78,1% para 75,2%. Tal fato, aliado à adoção dessa dívida projetada como realizada – para fins de construção dos cenários estocásticos, como explicado acima – diminuiu o ponto de partida do *fan chart*.

Outra maneira de se notar como as probabilidades se alteraram entre os RAFs consiste em trazer o horizonte de 2028 (este RAF) de volta para 2027 (RAF de maio). Nesse caso, o *fan chart* do Gráfico 16 implica um risco de cruzamento – em algum momento da janela de quatro anos, e não cinco, entre 2024 e 2027 – de 28,6%, valor novamente inferior ao encontrado no RAF de maio, em 14,4 p.p.

O Gráfico 16 também reforça a observação, trazida em RAFs anteriores, de que é muito baixa a chance de a DBGG estar abaixo do patamar atual (projetado para dez/2023) daqui a cinco anos. Em outras palavras, a probabilidade de a DBGG em 2028 ser superior ao valor de 2023 é de 91,1%.



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%". Ou ainda, 80% dos valores situam-se na faixa com rótulo "10% a 90%".



**TABELA 14. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (% DO PIB)**

Discriminação	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
<b>Receita Bruta</b>	<b>23,3</b>	<b>22,0</b>	<b>21,9</b>	<b>21,9</b>	<b>21,9</b>	<b>21,9</b>	<b>22,0</b>	<b>22,1</b>	<b>22,0</b>	<b>21,9</b>	<b>21,8</b>	<b>21,7</b>
<b>Transferências por repartição de receita a E&amp;M</b>	<b>4,6</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>
<b>Receita Líquida</b>	<b>18,7</b>	<b>17,5</b>	<b>17,5</b>	<b>17,4</b>	<b>17,5</b>	<b>17,5</b>	<b>17,6</b>	<b>17,6</b>	<b>17,5</b>	<b>17,4</b>	<b>17,3</b>	<b>17,2</b>
<b>Despesa Primária</b>	<b>18,2</b>	<b>18,5</b>	<b>18,6</b>	<b>18,5</b>	<b>18,3</b>	<b>19,2</b>	<b>18,1</b>	<b>17,9</b>	<b>17,7</b>	<b>17,5</b>	<b>17,3</b>	<b>17,0</b>
<b>Obrigatória</b>	<b>16,6</b>	<b>17,1</b>	<b>17,2</b>	<b>17,2</b>	<b>17,1</b>	<b>18,0</b>	<b>16,9</b>	<b>16,8</b>	<b>16,6</b>	<b>16,4</b>	<b>16,2</b>	<b>16,0</b>
Benefícios previdenciários	8,0	8,2	8,3	8,4	8,4	8,8	8,4	8,3	8,3	8,3	8,2	8,2
Pessoal e encargos sociais	3,4	3,3	3,2	3,2	3,1	3,2	3,0	2,9	2,9	2,8	2,8	2,7
Benefícios de prestação continuada	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Abono salarial e seguro desemprego	0,6	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	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
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	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
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)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,5	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
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)	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	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	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Crédito extraordinário, exceto PBF	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Programa Bolsa Família	1,1	1,6	1,6	1,5	1,4	1,3	1,2	1,2	1,1	1,0	1,0	0,9
<i>Benefício ordinário</i>	<i>0,9</i>	<i>1,6</i>	<i>1,6</i>	<i>1,5</i>	<i>1,4</i>	<i>1,3</i>	<i>1,2</i>	<i>1,2</i>	<i>1,1</i>	<i>1,0</i>	<i>1,0</i>	<i>0,9</i>
<i>Benefício extraordinário</i>	<i>0,3</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
Outras despesas obrigatórias	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Despesas discricionárias</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>
<b>Resultado primário</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>
Memo:												
<b>PIB nominal (R\$ bilhões)</b>	<b>9.915,3</b>	<b>10.687,6</b>	<b>11.337,5</b>	<b>12.065,8</b>	<b>12.777,9</b>	<b>13.507,3</b>	<b>14.275,4</b>	<b>15.086,6</b>	<b>15.944,2</b>	<b>16.844,7</b>	<b>17.792,3</b>	<b>18.807,1</b>

TABELA 15. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO OTIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
<b>Receita Bruta</b>	<b>23,3</b>	<b>22,0</b>	<b>22,1</b>	<b>22,3</b>	<b>22,5</b>	<b>22,8</b>	<b>23,1</b>	<b>23,4</b>	<b>23,6</b>	<b>23,8</b>	<b>24,0</b>	<b>24,1</b>
<b>Transferências por repartição de receita a E&amp;M</b>	<b>4,6</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,6</b>	<b>4,5</b>	<b>4,6</b>	<b>4,7</b>	<b>4,8</b>	<b>4,8</b>	<b>4,9</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>
<b>Receita Líquida</b>	<b>18,7</b>	<b>17,6</b>	<b>17,7</b>	<b>17,7</b>	<b>18,0</b>	<b>18,2</b>	<b>18,5</b>	<b>18,7</b>	<b>18,8</b>	<b>18,9</b>	<b>19,0</b>	<b>19,1</b>
<b>Despesa Primária</b>	<b>18,2</b>	<b>19,5</b>	<b>18,6</b>	<b>18,4</b>	<b>18,4</b>	<b>18,3</b>	<b>18,3</b>	<b>18,3</b>	<b>18,3</b>	<b>18,2</b>	<b>18,2</b>	<b>18,1</b>
<b>Obrigatória</b>	<b>16,6</b>	<b>18,1</b>	<b>17,2</b>	<b>17,1</b>	<b>17,1</b>	<b>17,1</b>	<b>17,1</b>	<b>17,1</b>	<b>17,1</b>	<b>17,1</b>	<b>17,0</b>	<b>17,0</b>
Benefícios previdenciários	8,0	8,2	8,3	8,4	8,4	8,4	8,5	8,5	8,6	8,6	8,6	8,7
Pessoal e encargos sociais	3,4	3,3	3,2	3,1	3,0	3,0	2,9	2,8	2,8	2,7	2,6	2,6
Benefícios de prestação continuada	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0
Abono salarial e seguro desemprego	0,6	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	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7	0,8
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	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
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)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
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)	1,1	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4
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	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Crédito extraordinário, exceto PBF	0,2	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Programa Bolsa Família	1,1	1,6	1,5	1,4	1,4	1,3	1,2	1,1	1,1	1,0	1,0	0,9
<i>Benefício ordinário</i>	<i>0,9</i>	<i>1,6</i>	<i>1,5</i>	<i>1,4</i>	<i>1,4</i>	<i>1,3</i>	<i>1,2</i>	<i>1,1</i>	<i>1,1</i>	<i>1,0</i>	<i>1,0</i>	<i>0,9</i>
<i>Benefício extraordinário</i>	<i>0,3</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
Outras despesas obrigatórias	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Despesas discricionárias</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>
<b>Resultado primário</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>
Memo:												
<b>PIB nominal (R\$ bilhões)</b>	<b>9.915,3</b>	<b>10.693,1</b>	<b>11.409,7</b>	<b>12.224,7</b>	<b>13.088,0</b>	<b>13.992,8</b>	<b>14.964,3</b>	<b>16.006,3</b>	<b>17.126,1</b>	<b>18.330,8</b>	<b>19.613,5</b>	<b>20.981,5</b>

**TABELA 16. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO PESSIMISTA (% DO PIB)**

Discriminação	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
<b>Receita Bruta</b>	<b>23,3</b>	<b>21,9</b>	<b>21,6</b>	<b>21,4</b>	<b>21,5</b>	<b>21,5</b>	<b>21,6</b>	<b>21,7</b>	<b>21,6</b>	<b>21,6</b>	<b>21,5</b>	<b>21,4</b>
<b>Transferências por repartição de receita a E&amp;M</b>	<b>4,6</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>
<b>Receita Líquida</b>	<b>18,7</b>	<b>17,5</b>	<b>17,2</b>	<b>17,0</b>	<b>17,1</b>	<b>17,1</b>	<b>17,2</b>	<b>17,2</b>	<b>17,2</b>	<b>17,1</b>	<b>17,0</b>	<b>16,9</b>
<b>Despesa Primária</b>	<b>18,2</b>	<b>18,6</b>	<b>18,7</b>	<b>18,8</b>	<b>18,9</b>	<b>20,5</b>	<b>19,2</b>	<b>19,3</b>	<b>19,3</b>	<b>19,3</b>	<b>19,3</b>	<b>19,3</b>
<b>Obrigatória</b>	<b>16,6</b>	<b>17,2</b>	<b>17,4</b>	<b>17,5</b>	<b>17,6</b>	<b>19,3</b>	<b>18,0</b>	<b>18,1</b>	<b>18,2</b>	<b>18,2</b>	<b>18,3</b>	<b>18,3</b>
Benefícios previdenciários	8,0	8,2	8,4	8,5	8,5	9,0	8,7	8,8	8,8	8,9	8,9	9,0
Pessoal e encargos sociais	3,4	3,3	3,3	3,2	3,2	3,6	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
Benefícios de prestação continuada	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	1,3	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Abono salarial e seguro desemprego	0,6	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Complementação da União ao Fundeb	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,7
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	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
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)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,6	0,2	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)	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	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	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Crédito extraordinário, exceto PBF	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Programa Bolsa Família	1,1	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
<i>Benefício ordinário</i>	<i>0,9</i>	<i>1,6</i>	<i>1,5</i>	<i>1,5</i>	<i>1,5</i>	<i>1,5</i>	<i>1,5</i>	<i>1,4</i>	<i>1,4</i>	<i>1,4</i>	<i>1,4</i>	<i>1,4</i>
<i>Benefício extraordinário</i>	<i>0,3</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
Outras despesas obrigatórias	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Despesas discricionárias</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>
<b>Resultado primário</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,8</b>	<b>-3,4</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,4</b>
Memo:												
<b>PIB nominal (R\$ bilhões)</b>	<b>9.915,3</b>	<b>10.680,1</b>	<b>11.282,4</b>	<b>12.022,3</b>	<b>12.785,0</b>	<b>13.567,3</b>	<b>14.391,5</b>	<b>15.261,3</b>	<b>16.179,9</b>	<b>17.147,8</b>	<b>18.169,6</b>	<b>19.281,7</b>

## Projeções da IFI

### CURTO PRAZO

Projeções da IFI	2023			2024		
	Outubro	Novembro	Comparação	Outubro	Novembro	Comparação
PIB – crescimento real (% a.a.)	2,97	2,97	=	1,22	1,19	▼
PIB – nominal (R\$ bilhões)	10.699,91	10.687,57	▼	11.348,79	11.337,51	▼
IPCA – acum. (% no ano)	5,11	4,64	▼	3,84	4,02	▲
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,08	5,00	▼	5,15	5,08	▼
Ocupação - crescimento (%)	1,10	1,10	=	0,98	0,90	▼
Massa salarial - crescimento (%)	5,14	5,55	▲	1,28	1,40	▲
Selic – fim de período (% a.a.)	11,75	11,75	=	9,50	9,50	=
Juros reais ex-ante (% a.a.)	6,26	6,22	▼	5,33	5,33	=
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-1,04	-1,20	▼	-0,97	-1,17	▼
dos quais Governo Central	-0,94	-1,25	▼	-1,17	-1,07	▲
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	6,72	6,90	▲	5,22	6,23	▲
Resultado Nominal (% do PIB)	-7,76	-8,10	▼	-6,18	-7,40	▼
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	75,82	75,16	▼	78,19	78,16	▼

### MÉDIO PRAZO

	Projeções											
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
PIB – crescimento real (% a.a.)	<b>2,90</b>	2,97	1,19	2,06	2,05	2,03	2,01	2,01	2,01	1,98	1,95	2,03
PIB – nominal (R\$ bilhões)	<b>9.915</b>	10.688	11.338	12.066	12.778	13.507	14.275	15.087	15.944	16.845	17.792	18.807
IPCA – acum. (% no ano)	<b>5,78</b>	4,64	4,02	3,40	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	<b>5,22</b>	5,00	5,08	5,13	5,17	5,20	5,24	5,28	5,31	5,35	5,39	5,43
Ocupação - crescimento (%)	<b>7,39</b>	1,10	0,90	1,07	1,06	1,06	1,05	1,04	1,05	1,03	1,02	1,05
Massa salarial - crescimento (%)	<b>6,91</b>	5,55	1,40	2,06	2,05	2,03	2,01	2,01	2,01	1,98	1,95	2,01
Selic – fim de período (% a.a.)	<b>13,75</b>	11,75	9,50	8,25	7,50	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00
Juros reais ex-ante (% a.a.)	<b>7,72</b>	6,22	5,33	4,29	4,13	4,03	3,97	3,93	3,91	3,90	3,89	3,89
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	<b>1,27</b>	-1,20	-1,17	-1,22	-0,95	-1,69	-0,53	-0,37	-0,23	-0,10	0,00	0,10
dos quais Governo Central	<b>0,55</b>	-1,25	-1,07	-1,12	-0,85	-1,73	-0,51	-0,34	-0,20	-0,06	0,04	0,14
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	<b>5,91</b>	6,90	6,23	5,73	5,40	5,13	5,05	4,95	4,89	4,91	4,87	4,90
Resultado Nominal (% do PIB)	<b>-4,64</b>	-8,10	-7,40	-6,95	-6,35	-6,82	-5,58	-5,32	-5,12	-5,01	-4,87	-4,80
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	<b>72,9</b>	75,2	78,2	80,2	82,2	84,9	86,5	87,9	89,3	90,5	91,7	92,7

*ifi*