

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

2. CENÁRIOS FISCAIS

2.1 Quadro geral

O país deve tomar medidas para mitigar os efeitos da crise. O país está sendo profundamente afetado pela propagação do coronavírus. Os principais objetivos a serem perseguidos são reduzir ao mínimo o número de vítimas, garantir o sustento dos trabalhadores e familiares mais afetados e preservar as empresas e a solidez do sistema financeiro para viabilizar a rápida recuperação, após a volta da normalidade.

Os objetivos perseguidos pelas medidas justificam seu impacto fiscal. Os efeitos diretos e indiretos advindos da propagação do coronavírus, bem como as medidas de mitigação desses efeitos afetarão significativamente as contas públicas no transcurso de 2020. É o custo em que vale a pena incorrer para que os principais objetivos sejam alcançados. Na esfera fiscal, o que pode ser feito é desenhar as políticas de mitigação da crise para alcançar os melhores resultados possíveis, sem perda do sentido de urgência e sem perder de vista a responsabilidade fiscal de médio e longo prazo.

Não se deve aproveitar para elevar gastos não relacionados ao enfrentamento da crise. Outra preocupação é evitar a todo modo que o quadro de calamidade pública seja indevidamente utilizado para gerar gastos ou perda de receitas que não digam respeito ao enfrentamento da crise ou que se estendam para além do período de exceção. Além de condenável, a prática dificultará a superação dos novos desafios que aguardam o país, após a vitória contra o vírus.

Os reflexos fiscais da crise podem aparecer do lado da receita e da despesa. No âmbito da receita, além das medidas tributárias, a necessidade de restringir a circulação das pessoas afeta fortemente a atividade econômica e, por consequência, a arrecadação. Pelo lado da despesa, existem os gastos voltados à saúde, notadamente os requeridos para equipar os hospitais e demais locais de atendimento, as transferências de renda à parcela da população mais prejudicada e a ajuda às empresas para que se mantenham em atividade.

As medidas geram um impacto fiscal de R\$ 282,2 bilhões ou 3,9% do PIB. As medidas serão analisadas com mais cuidado ao longo desse relatório¹. Cabe agora fornecer nessa parte inicial um apanhado geral dos reflexos fiscais da crise no âmbito do governo central. A Tabela 7 mostra o impacto de cada uma das principais medidas de enfrentamento à crise do coronavírus, em termos de diminuição de receita primária e de aumento do gasto primário, respectivamente R\$ 69,7 e R\$ 152,5 bilhões, totalizando R\$ 222,2 bilhões. Todas essas providências são amparadas em normas já em vigor, notadamente medidas provisórias. A IFI considera ainda pelo menos mais R\$ 60 bilhões em novas providências, perfazendo R\$ 282,2 bilhões ou 3,9% do PIB.

TABELA 7 - IMPACTO FISCAL DAS MEDIDAS DE ENFRENTAMENTO DA CRISE DO CORONAVÍRUS EM 2020 (R\$ BILHÕES)

Na diminuição da receita (A)	69,7
Diferimento da cobrança de Cofins, PIS, Pasep e Contribuição Previdenciária do empregador	40,0
Diferimento da parcela da arrecadação da União no Simples Nacional, por três meses	19,8
Redução a zero, por noventa dias (abril a julho), da alíquota do IOF nas operações de crédito	7,1
Redução de Imposto de Importação e IPI sobre produtos médico-hospitalares e de combate ao coronavírus	2,8

¹ A IFI vem publicando comentários sobre as medidas à medida que são anunciadas. Ver os Comentários da IFI nºs 5 a 8 (<https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/comentarios-da-ifi>).

No aumento da despesa (B)	212,5
Transferência de R\$ 600 mensais para trabalhadores informais nos meses de abril, maio e junho	80,0
Compensação para a redução dos salários dos trabalhadores formais por até três meses	40,0
Transferência de até R\$ 16 bilhões ao FPE e FPM, distribuídos de março a junho	16,0
Crédito extraordinário de R\$ 6,4 bilhões para saúde nos estados e municípios	6,4
Vários créditos extraordinários para a saúde na União	6,2
Crédito extraordinário de R\$ 3 bilhões para inclusão de beneficiários no Bolsa Família	3,0
Desconto de 100% na tarifa de luz para consumo de até 220 KWh/mês de 1º de abril a 30 de junho	0,9
Novas medidas a serem tomadas	60,0
No déficit primário (A+B)	282,2

Fonte: IFI.

O elevado grau de incerteza dificulta bastante a realização de projeções. Vale um alerta. Nunca foi tão desafiador realizar projeções, diante do grau de incerteza do quadro atual. A principal incógnita é o tempo de isolamento social que será requerido para conter a propagação do vírus. A seção de macroeconomia mostra como essa variável afeta a projeção do PIB, com seus efeitos sobre a receita. Mas os gastos extras projetados também são decisivamente afetados pela extensão desse período.

Parte do diferimento de receita deve ser devolvido apenas nos anos seguintes. A Tabela 7 mostra, na parte de cima, os efeitos das medidas sobre a receita. Os dois primeiros itens, com impacto de R\$ 40 e R\$ 19,8 bilhões, dizem respeito a duas medidas de diferimento do pagamento de tributos. Cofins, PIS/Pasep e contribuição previdenciária do empregador, no primeiro caso, e parcela da receita do Simples Nacional, no segundo. É verdade que as respectivas normas preveem que os valores diferidos sejam pagos ainda em 2020. Contudo, o mais provável é que parte dos pagamentos só ocorra em 2021.

As duas principais medidas são as que transferem renda aos socialmente vulneráveis. Quanto ao impacto das medidas sobre os gastos, na parte inferior da Tabela 7, as duas principais ações são a transferência de três parcelas mensais de R\$ 600,00 (podendo chegar a R\$ 1.200,00) aos trabalhadores do setor informal e, quando vantajoso, aos beneficiários do Bolsa Família, e a compensação de parte da redução dos salários do setor formal, por conta dos contratos de trabalho suspensos ou com redução da carga horária. Os impactos estimados pela IFI são de R\$ 80 e R\$ 40 bilhões, respectivamente. Dada a importância dessas medidas, elas serão objeto de atenção especial adiante.

Estados e municípios recebem recursos por diferentes canais. Vale registro também das transferências de R\$ 22,4 bilhões aos estados e municípios, sendo R\$ 16 bilhões para compensar a redução nominal da transferência aos Fundos de Participação (FPE e FPM), em relação ao observado nos meses de março a junho de 2019. Os restantes R\$ 6,4 bilhões são destinados diretamente à saúde. A IFI considera ainda que R\$ 40 bilhões ainda serão transferidos, a exemplo da compensação da perda de receita do ICMS e ISS decorrente da crise, matéria atualmente em discussão no Congresso Nacional (PLP 149, de 2019).

Liminares do STF suspenderam o pagamento da dívida junto à União em vários estados. Há que se considerar ainda a suspensão por seis meses do pagamento da dívida de dezoito estados junto à União, em razão das liminares concedidas pelo STF. Esse prazo pode ainda ser ampliado por decisão do Congresso Nacional. Esses pagamentos suspensos não afetam o resultado primário da União, pois são receita financeira. O impacto se dá sobre a dívida pública, via redução dos juros líquidos devidos.

Não se deve aprovar neste ano medidas que alterem a relação entre União e entes subnacionais de forma duradoura. A ajuda aos estados e outras que porventura ocorram ao longo de 2020 se justificam porque a frente de combate ao coronavírus se dá principalmente na esfera subnacional. Contudo, vale destacar, a aprovação de matérias que levem a mudanças duradouras na relação financeira entre União e os demais entes no atual contexto de emergência e de funcionamento não presencial do Congresso Nacional precisam ser evitadas. Sob pena de levar a sérios problemas quando o país voltar à normalidade. É o caso de autorizações para contratação de dívidas novas pelos entes subnacionais.

Foram destinados à saúde da esfera federal R\$ 13,8 bilhões em créditos extraordinários. Outro item a ser apontado entre as despesas na Tabela 7 são os seis créditos extraordinários que destinaram recursos para a saúde no âmbito federal, em um total de R\$ 13,8 bilhões. Desse total, apenas R\$ 6,2 bilhões foram considerados na Tabela 7, pois R\$ 7,6 bilhões se originaram do remanejamento de outras despesas, inclusive R\$ 2,1 bilhões de dotações provenientes de emendas feitas durante a tramitação do Projeto de Lei Orçamentária Anual no Congresso Nacional.

O teto de gastos não prejudica o combate à crise. A propósito dos créditos extraordinários, todas as medidas de despesa listadas na Tabela 7 foram viabilizadas por meio desses créditos que são excetuados do cálculo do teto de gastos. Essa regra, aliás, como já foi fartamente registrado, não cria qualquer problema para o enfrentamento do coronavírus e foi tempestivamente preservada. Poderá ter importante papel a cumprir na volta à normalidade.

Existem medidas importantes que não afetam o primário de 2020. Existem outras medidas, além das listadas na Tabela 7, anunciadas e implementadas com o intuito de mitigar os efeitos da crise. Não foram lá incluídas por não terem impacto fiscal em 2020 ou, dito de outro modo, não devem injetar recursos líquidos na economia e na sociedade, na forma de aumento de gasto ou redução de receita, no transcurso deste ano.

Medidas que antecipam recebimentos e postergam pagamentos também ajudam a enfrentar a crise. Mesmo assim, essas medidas ajudam a enfrentar a crise, pois permitem a antecipação de recebimentos que ocorreriam apenas após a crise, bem como a postergação de pagamentos devidos durante a crise para um período posterior. No âmbito federal, vale destacar: a) antecipação dos pagamentos das parcelas do décimo terceiro de aposentados e pensionistas para maio e junho (R\$ 46 bilhões); b) diferimento do prazo de recolhimento do FGTS de março, abril e maio para o segundo semestre, sem acréscimos e em seis parcelas (R\$ 32,1 bilhões); e c) antecipação do abono salarial para junho (R\$ 13,1 bilhões).

Destaquem-se os recursos do Tesouro para o financiamento da folha de pagamento das empresas. Outras duas medidas merecem alguns comentários. A primeira é a disponibilidade de R\$ 40 bilhões (R\$ 34 bilhões do Tesouro e R\$ 6 bilhões dos bancos) para que as instituições financeiras financiem a folha de pagamento das empresas por dois meses, limitado ao valor de até dois salários mínimos por empregado. A taxa de juros será de 3,75% ao ano e o pagamento feito em trinta e seis meses, com carência de seis meses. Os R\$ 34 bilhões de responsabilidade da União não constam da Tabela 7, pois são empréstimos, vale dizer, despesa financeira e não primária. Afetam, sim, a dívida pública, como será mostrado na seção deste relatório sobre o tema.

Os recursos do PIS/Pasep viabilizaram a autorização para mais saques no FGTS. A segunda é a transferência de R\$ 21,5 bilhões do saldo do PIS/Pasep, atualmente administrado pelo BNDES, para o FGTS. Essa providência viabiliza a autorização já concedida para que os trabalhadores saquem até R\$ 1.045 das suas contas no FGTS, de 15 de junho a 31 de dezembro. As mudanças não geram impactos fiscais imediatos já que tanto o saldo PIS/Pasep, como o FGTS não integram o orçamento da União.

O Banco Central tomou medidas para garantir liquidez e o funcionamento no mercado de crédito. Por fim, vale citar as várias medidas tomadas pelo Banco Central, destinadas a garantir o funcionamento adequado do sistema

financeiro nesse período de crise, notadamente quanto ao funcionamento regular do mercado de crédito e à manutenção da liquidez nos diferentes mercados.

Destaque-se a redução dos compulsórios, da exigência de capital e do provisionamento em renegociação de crédito. Nesse sentido, as exigências de depósitos compulsórios sobre os depósitos a prazo foram reduzidas, assim como as exigências relativas ao capital mínimo requerido para alavancar o crédito. Cabe registro também à menor necessidade de provisionamento nas renegociações de crédito feita pelas instituições financeiras junto a empresas e pessoas físicas e à permissão para que o Banco Central possa conceder empréstimos às instituições financeiras por meio da emissão de letras financeiras com prazo inferior a um ano.

O déficit primário do governo central chegará a R\$ 514,6 bilhões, em 2020. Os R\$ 282,2 bilhões indicados na Tabela 7 explicam parte relevante do aumento do déficit primário da União, em 2020, mas não tudo. A IFI estima que neste ano o déficit chegará a R\$ 514,6 bilhões (7% do PIB), variação de R\$ 390,5 bilhões (5,3% do PIB) frente aos R\$ 124,1 bilhões (1,7% do PIB) que a IFI projetava em novembro, quando reviu seus cenários pela última vez.

Outros fatores afetaram o déficit além das medidas. A diferença entre os R\$ 390,5 bilhões e os R\$ 282,2 bilhões se deve a outros fatores que não as medidas, mas que também atuam sobre o déficit. A Tabela 8 compara os números da receita, da despesa e do resultado primário do governo central nos cenários da IFI de novembro e o atual (abril), discriminando os efeitos das medidas e de outros fatores.

TABELA 8. DÉFICIT PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL EM 2020 (R\$ BILHÕES)

	Novembro	Abril	Diferença
Receita primária líquida	1.335,1	1.183,8	-151,3
Medidas			-69,7
Outros fatores			-81,6
Despesa primária	1.459,1	1.698,4	239,3
Medidas			212,5
Outros fatores			26,8
Resultado primário	-124,1	-514,6	-390,5
Medidas			-282,2
Outros fatores			-108,4
Resultado primário (% PIB)	-1,7	-7,0	-5,3

Fonte: IFI.

O efeito da crise sobre a receita pesou bastante para o aumento do déficit primário. A análise mais detalhada desses outros fatores será feita nos próximos tópicos deste RAF. Por enquanto, cabe adiantar a importância dos outros fatores no caso da receita, responsáveis por R\$ 81,6 bilhões do total de R\$ 151,3 bilhões da queda da arrecadação. A principal explicação é o efeito sobre a queda da atividade econômica sobre a receita tributária, complementada ainda pelos impactos da crise sobre a receita não recorrente, incluindo royalties e participações especiais, dividendos das estatais e concessões. Do lado da despesa, percebe-se que grande parte do incremento dos gastos pós crise se deve às medidas de mitigação adotadas.

O elevado déficit primário será financiado principalmente pelo aumento de dívida pública. O elevado déficit público de 2020 terá que ser financiado, é claro. Tudo o mais constante, o meio natural de financiamento é a elevação da dívida mobiliária do Tesouro Nacional e, em menor parte, das operações compromissadas, a depender da capacidade do

mercado de absorver títulos no montante e rapidez requeridos. Outra variável a ser considerada quando se avalia o impacto sobre o endividamento é o efeito da atuação do Banco Central no mercado de câmbio, já que a venda de reservas externas para conter a especulação nesse mercado tem como efeito colateral a redução das operações compromissadas.

A projeção da dívida pública leva em conta a venda de reservas e outras medidas e hipóteses. Adotando-se algumas hipóteses a respeito de como se processará o financiamento do déficit primário, a última parte desse relatório mostra a projeção para a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) nos próximos anos, passivo esse composto em grande parte pelos títulos públicos e, secundariamente, compromissadas. Leva-se em conta a venda de reservas externas, a suspensão do pagamento da dívida estadual e os R\$ 34 bilhões a cargo do Tesouro, destinados ao financiamento da folha de pagamento das empresas.

De acordo com as novas projeções, depois de forte incremento em 2020, a dívida deverá continuar crescendo até 2030. Em vista do enorme déficit primário e da queda do PIB, a trajetória da DBGG ficou evidentemente pior do que a IFI previu em seu cenário de novembro. No cenário básico, não há mais um percurso de quase estabilidade nos 80,7% do PIB até 2024, com queda nos anos seguintes. Agora, após o forte aumento de 75,8% do PIB, em 2019, para 84,9% do PIB, em 2020, nove pontos, portanto, a dívida prossegue em alta nos anos seguintes, devendo alcançar a estabilidade só após 2030. Não fosse a venda de reservas, orientada pela atuação do Banco Central no mercado de câmbio, a dívida seria, em 2020, 3 pontos de PIB maior, chegando aos 87,9% do PIB.

O custo das medidas é absolutamente necessário, mas o impacto fiscal deve se ater à mitigação da crise e a 2020. Enfim, o forte aumento da dívida é o custo que o país deve assumir para compensar os efeitos da crise sobre o sistema de saúde, as empresas e a parcela da população mais vulnerável. Cada real será bem gasto se for para alcançar esses objetivos. O que deve ser evitado com afinco é que se aproveite da situação para levar a gastos extras ou renúncia de receitas que não digam respeito à mitigação da crise ou que impactem as contas públicas nos próximos anos. O respeito a essa diretriz tornará menos custosa a retomada da busca pelo equilíbrio fiscal, tão logo o país regresse à sua rotina.

2.2 Cenários para a receita total, transferências e a receita líquida da União

2.2.1 Considerações iniciais

Receitas guardam forte associação com a atividade econômica. As receitas governamentais dependem do comportamento da atividade econômica. Os valores das elasticidades receita-PIB são, em geral, próximos à unidade, variando de acordo com o tipo de receita (se administrada pela Receita Federal do Brasil, previdenciária ou não administrada), o ciclo econômico e a ocorrência de eventos atípicos.

Algumas situações podem influenciar a sensibilidade das receitas em relação ao PIB. A sensibilidade das receitas em relação ao PIB pode aumentar em períodos de crescimento econômico continuado, o que incentivaria um aumento da formalização da economia e, conseqüentemente, das bases tributáveis. Por outro lado, em períodos de baixo crescimento ou de retração do PIB, as bases tributáveis podem diminuir, afetando as elasticidades da arrecadação aos movimentos da atividade econômica. Os cenários da IFI consideram valor unitário para a elasticidade receita-PIB no caso de a arrecadação ser sensível à atividade econômica, como as receitas administradas e as receitas previdenciárias (recolhimentos ao INSS).

Piora da receita em 2020 decorre da contração da economia, dos diferimentos de tributos e de renúncias. Antes de apresentar os números, algumas considerações devem ser feitas. A queda a ser observada nas receitas em 2020 decorre de três fatores: (i) redução da atividade econômica; (ii) diferimento da parte da União no Simples Nacional por três meses (de abril a junho para outubro a dezembro, com impacto de R\$ 19,8 bilhões nas contas da IFI); (iii) diferimento da cobrança de Cofins, PIS, PASEP e contribuição patronal do empregador de abril e maio para agosto e outubro (com

impacto de R\$ 80 bilhões, segundo o governo federal); (iv) redução do IOF sobre operações de crédito (impacto de R\$ 7 bilhões, segundo o governo); e (v) redução de IPI e Imposto de Importação sobre produtos médico-hospitalares (impacto de R\$ 1,7 bilhão e R\$ 1,1 bilhão, nas contas da IFI).

R\$ 59,8 bilhões de diferimentos ingressarão nos cofres em 2021, apenas nos cenários base e otimista. Nos cenários base e otimista, do montante de tributos diferidos pelo governo central em 2020, assumiu-se, por hipótese, que os R\$ 19,8 bilhões referentes ao Simples Nacional serão recolhidos pelas empresas apenas em 2021. Dos R\$ 80 bilhões correspondentes ao PIS/PASEP e à contribuição patronal dos empregadores, a IFI assumiu que R\$ 40 bilhões serão pagos ainda em 2020, restando R\$ 40 bilhões a serem devolvidos no próximo ano. Portanto, o montante de tributos diferidos que ingressará no caixa do Tesouro em 2021 soma R\$ 59,8 bilhões. No cenário pessimista, essa devolução ocorre de forma diluída ao longo dos exercícios financeiros de 2021, 2022 e 2023.

Eventuais programas de parcelamento de tributos representam risco para a materialização do cenário. Importante mencionar um risco relevante para a materialização do cenário de receitas: a possibilidade de o governo vir a instituir, como algumas vezes nos últimos 20 anos, algum programa de parcelamento de débitos tributários. Esse risco torna-se mais relevante quanto maior a dificuldade de recuperação das receitas das empresas e dos empregos após a fase mais aguda da crise. A eventual ocorrência de um programa de parcelamento de débitos tributários (ou mesmo de perdão desses recolhimentos) poderia piorar os números de arrecadação apresentados.

Nos cenários base e otimista, receitas voltam a crescer em 2021, em linha com o PIB. Uma última consideração diz respeito à trajetória das receitas no horizonte de projeção (2020-2030). Nos cenários base e otimista, a perda de receitas é parcialmente revertida já em 2021, quando o PIB volta a crescer a taxas similares às apresentadas na revisão de cenários de novembro passado. No entanto, em nenhum momento no horizonte de projeção as receitas (bruta e líquida), medidas como proporção do PIB, convergem para a projeção anterior.

Ritmo de crescimento da economia não mudou em relação à revisão de novembro. Isso ocorre porque, no cenário macroeconômico, não é esperada a ocorrência de eventos que aumentem o PIB potencial brasileiro na próxima década. Em outras palavras, se a economia mantiver a atual capacidade de crescimento sem gerar pressões inflacionárias (em torno de 2,3%), a perda de receitas, como proporção do PIB, ocorrida em 2020, não será recuperada.

2.2.2 Projeções de receitas para 2020

Perda de receita primária total pode chegar a R\$ 183 bilhões em 2020 no cenário base. A Tabela 9 contém uma comparação das projeções realizadas pela IFI para 2020 nas revisões de cenário para as receitas governamentais em novembro de 2019 e abril de 2020. No cenário base da revisão atual, a receita primária total alcançaria R\$ R\$ 1.423,6 bilhões em 2020, montante cerca de R\$ 183 bilhões inferior ao projetado em novembro passado. A perda nas receitas administradas e na arrecadação líquida para o RGPS seria da ordem de R\$ 144 bilhões (R\$ 116,4 bilhões mais R\$ R\$ 27,6 bilhões).

TABELA 9. COMPARATIVO ENTRE OS DIFERENTES CENÁRIOS DA IFI NAS REVISÕES DE NOVEMBRO DE 2019 E ABRIL DE 2020 PARA A ARRECAÇÃO DO GOVERNO CENTRAL EM 2020

CENÁRIO BASE: 2020 (R\$ milhões)	Revisão Nov/19	Revisão Abr/20	Dif. Abr/20- Nov/19
1. Receita primária total	1.606.627,2	1.423.634,5	-182.992,7
Receita administrada pela RFB/MF, exceto RGPS e sem incentivos fiscais	995.947,9	879.522,6	-116.425,3
Arrecadação líquida para o RGPS	442.115,4	414.505,7	-27.609,7
Receitas não administradas pela RFB/MF	168.564,0	129.606,2	-38.957,7
2. Transferências por repartição de receita	271.530,9	239.789,3	-31.741,7
3. Receita líquida de transferências [(1)-(2)]	1.335.096,3	1.183.845,2	-151.251,0
CENÁRIO OTIMISTA: 2020 (R\$ milhões)	Revisão Nov/19	Revisão Abr/20	Dif. Abr/20- Nov/19
1. Receita primária total	1.613.579,7	1.467.895,2	-145.684,5
Receita administrada pela RFB/MF, exceto RGPS e sem incentivos fiscais	995.940,9	906.595,1	-89.345,9
Arrecadação líquida para o RGPS	448.521,8	426.530,6	-21.991,2
Receitas não administradas pela RFB/MF	169.116,9	134.769,5	-34.347,4
2. Transferências por repartição de receita	272.706,7	247.567,7	-25.138,9
3. Receita líquida de transferências [(1)-(2)]	1.340.873,0	1.220.327,5	-120.545,5
CENÁRIO PESSIMISTA: 2020 (R\$ milhões)	Revisão Nov/19	Revisão Abr/20	Dif. Abr/20- Nov/19
1. Receita primária total	1.606.339,5	1.354.700,3	-251.639,2
Receita administrada pela RFB/MF, exceto RGPS e sem incentivos fiscais	995.161,6	842.792,4	-152.369,2
Arrecadação líquida para o RGPS	448.144,6	398.656,0	-49.488,5
Receitas não administradas pela RFB/MF	163.033,3	113.251,8	-49.781,5
2. Transferências por repartição de receita	271.530,9	231.495,0	-40.035,9
3. Receita líquida de transferências [(1)-(2)]	1.334.808,5	1.123.205,3	-211.603,3

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

A título de ilustração, em novembro de 2019, a IFI projetava um PIB nominal de R\$ 7.614 bilhões em 2020. Na atual revisão, essa projeção foi reduzida para R\$ 7.321 bilhões, correspondendo a uma diferença de R\$ 293 bilhões, ou 3,8%. Considerando uma elasticidade receita-PIB igual a 1, isso quer dizer que as receitas associadas ao comportamento da atividade econômica teriam uma redução percentual em igual magnitude.

Diferimentos de tributos e renúncias de receita subtraíram R\$ 69,7 bilhões das receitas nos três cenários. Como explicado anteriormente nesta seção, a redução na receita primária (total e líquida) nos três cenários alternativos ocorreu, além dos efeitos decorrentes da contração na atividade econômica, dos diferimentos no recolhimento de tributos praticados pelo governo federal para aliviar a situação de caixa das empresas, além de algumas renúncias pontuais em

IOF sobre operações de crédito e IPI e Imposto de Importação sobre produtos médico-hospitalares. Assim, os três cenários contemplam a redução de R\$ 69,7 bilhões nas receitas em razão desses eventos.

Receitas não administradas podem sofrer redução de R\$ 39 bilhões no cenário base em 2020. Nas receitas não administradas, a soma projetada na atual revisão contempla o recolhimento de R\$ 129,6 bilhões no cenário base, quase R\$ 39 bilhões a menos do que era projetado em novembro passado. Dessa diferença, as maiores perdas ocorreriam na arrecadação proveniente de concessões, dividendos e exploração de recursos naturais. Sobre esta última rubrica, pesam ainda as disputas entre Arábia Saudita e Rússia em torno do patamar de preço a ser fixado para o barril de petróleo no mercado internacional.

Receitas associadas à exploração de petróleo ganharam importância nos últimos quatro anos. As receitas de *royalties* e participações de petróleo passaram a representar uma importante fonte de arrecadação para a União nos últimos anos. Como discutido na edição de março de 2020 deste Relatório de Acompanhamento Fiscal, houve aumento crescente dessa receita entre 2016 e 2019, quando os recolhimentos saltaram de R\$ 30 bilhões para R\$ 67 bilhões. Menores cotações do petróleo influenciam negativamente as receitas da União, assim como dos entes subnacionais, especialmente os estados, que recolhem ICMS sobre os *royalties* e participações do petróleo.

Considerando, por exemplo, preço médio do barril do petróleo (tipo Brent) de US\$ 36,00 na média de 2020, e uma taxa de câmbio (R\$/US\$) média de 4,93, a receita da União com *royalties* e participações alcançaria R\$ 43,8 bilhões neste ano, quase R\$ 16 bilhões a menos em relação ao cenário de referência da Agência Nacional de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP), que previa R\$ 60 bilhões na atualização divulgada em junho de 2019².

Conforme demonstrado na edição de março deste Relatório, essa receita governamental é mais sensível à cotação do barril do que à taxa de câmbio, ainda que movimentos de depreciação do câmbio atenuem os efeitos sobre a base de incidência dos tributos.

Projeção de perda para a receita líquida em 2020 é de R\$ 151,2 bilhões. Ainda em relação à Tabela 9, a receita líquida do governo central em 2020 no cenário base da IFI seria de R\$ 1.183,8 bilhões, o que configuraria redução de R\$ 151,2 bilhões frente ao projetado em novembro passado, quando se estimava crescimento real da economia de 2,2% este ano.

A comparação do cenário base com os cenários otimista e pessimista mostra que a perda na receita líquida da União será maior ou pior em função do crescimento esperado da economia e do comportamento das receitas não administradas. Por exemplo, no cenário otimista, espera-se que, no segundo semestre do ano, ocorra alguma melhora no ambiente que permita ao governo compensar as receitas provenientes de concessões e dividendos, além de o cenário contemplar uma maior cotação do barril de petróleo no mercado internacional.

2.2.3 Projeções de receitas no horizonte 2020-2030

A Tabela 10 apresenta uma síntese do novo cenário para as receitas total bruta e líquida, a partir das novas projeções realizadas para o PIB no horizonte de 10 anos. Também é apresentada a comparação das projeções da revisão de cenários anterior (novembro de 2019), com a de agora (abril de 2020).

Cenário base prevê receita líquida em 16,2% do PIB em 2020. De acordo com a Tabela 10, no cenário base da IFI, a receita líquida cairia de 18,6% do PIB em 2019 para 16,2% do PIB neste ano. Em 2021, assumindo que os efeitos do choque da pandemia do coronavírus sobre a atividade econômica sejam rapidamente dissipados, a receita líquida voltaria

² Link para acesso às informações da ANP: <http://www.anp.gov.br/royalties-e-outras-participacoes>.

ao nível de 17,1% do PIB. Esse percentual ficaria em patamar de 17% do PIB em todo o horizonte de projeção. A hipótese subjacente a esse cenário é que não ocorreria aumento da carga tributária até 2030.

TABELA 10. PROJEÇÕES DE RECEITA (% DO PIB) NO CENÁRIO BASE DA IFI E COMPARAÇÃO ENTRE AS REVISÕES REALIZADAS EM ABRIL DE 2020 E NOVEMBRO DE 2019

Receita total - % do PIB	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cenário abril/2020	22,5	19,4	20,4	20,6	20,4	20,4	20,3	20,3	20,2	20,2	20,2	20,2
Cenário novembro/2019	22,5	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	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cenário abril/2020	18,6	16,2	17,1	17,3	17,1	17,1	17,0	17,0	17,0	16,9	16,9	16,9
Cenário novembro/2019	18,6	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 (%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cenário abril/2020	1,1	-2,2	2,5	2,5	2,2	2,2	2,2	2,2	2,3	2,3	2,3	2,4
Cenário novembro/2019	1,1	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	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cenário abril/2020	7.257	7.321	7.789	8.299	8.824	9.384	9.983	10.623	11.307	12.038	12.821	13.659
Cenário novembro/2019	7.257	7.614	8.124	8.659	9.206	9.792	10.416	11.084	11.798	12.560	13.377	14.252

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

As Tabelas 11, 12 e 13 apresentam as 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.

Volta do crescimento nos cenários base e otimista melhora gradualmente as receitas. Pelo lado das receitas administradas, os novos cenários base e otimista contemplam retomada gradual das receitas a partir de 2021, à medida que o crescimento da economia volte a convergir para taxas em torno a 2,3% (cenário base) e 3,4% (otimista). 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.

No cenário pessimista da revisão atual, por sua vez, houve piora nas projeções de crescimento real do PIB, com as taxas convergindo para 1,2% de 2023 em diante. Essa piora se reflete na trajetória das receitas administradas, que divergem gradualmente das projeções apresentadas em novembro passado. Isto, por sua vez, trará implicações importantes na trajetória do resultado primário, conforme será explorado nas próximas seções.

TABELA 11. PROJEÇÕES DA IFI NO CENÁRIO BASE – R\$ BILHÕES

Discriminação	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita total	1.635,2	1.423,6	1.591,6	1.708,9	1.802,6	1.911,9	2.026,2	2.152,8	2.289,5	2.434,5	2.590,2	2.758,7
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	946,1	879,5	1.006,2	1.081,8	1.139,3	1.208,8	1.282,9	1.364,1	1.450,4	1.543,0	1.643,1	1.752,8
Arrecadação líquida para o RGPS	413,3	414,5	448,3	480,8	509,5	543,4	579,3	619,0	660,9	705,5	753,3	804,6
Receitas não administradas pela RFB	275,7	129,6	137,0	146,2	153,9	159,7	164,0	169,7	178,1	186,1	193,7	201,3
Transferências por repartição de receita	288,3	239,8	259,8	276,8	293,8	311,4	329,9	349,9	371,6	394,9	420,1	447,4
Receita líquida	1.346,8	1.183,8	1.331,8	1.432,1	1.508,8	1.600,5	1.696,2	1.802,9	1.917,9	2.039,6	2.170,1	2.311,3

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração IFI.

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

Discriminação	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita total	1.635,2	1.467,9	1.651,0	1.789,0	1.896,8	2.039,9	2.179,0	2.334,6	2.515,1	2.694,9	2.907,1	3.122,5
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	946,1	906,6	1.042,9	1.131,4	1.208,2	1.300,2	1.392,1	1.492,4	1.609,1	1.726,0	1.864,8	2.007,1
Arrecadação líquida para o RGPS	413,3	426,5	464,8	503,0	521,9	564,3	606,6	652,5	704,9	757,7	820,1	883,3
Receitas não administradas pela RFB	275,7	134,8	143,3	154,6	166,7	175,3	180,2	189,7	201,1	211,1	222,2	232,1
Transferências por repartição de receita	288,3	247,6	270,3	290,7	310,1	333,4	356,1	380,9	409,9	438,9	473,6	508,7
Receita líquida	1.346,8	1.220,3	1.380,7	1.498,3	1.586,7	1.706,5	1.822,9	1.953,7	2.105,2	2.256,0	2.433,5	2.613,8

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração IFI.

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

Discriminação	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita total	1.635,2	1.354,7	1.461,7	1.593,8	1.712,1	1.799,8	1.894,6	1.997,1	2.105,8	2.220,2	2.341,5	2.469,9
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	946,1	842,8	932,2	1.039,3	1.140,1	1.203,9	1.273,6	1.347,5	1.425,8	1.508,8	1.597,0	1.690,7
Arrecadação líquida para o RGPS	413,3	398,7	412,1	431,5	452,3	475,1	499,8	525,9	553,5	582,5	613,2	645,6
Receitas não administradas pela RFB	275,7	113,3	117,4	123,1	119,7	120,8	121,2	123,7	126,5	128,8	131,3	133,6
Transferências por repartição de receita	288,3	231,5	240,6	253,3	267,0	282,0	298,3	315,6	334,0	353,4	374,1	396,0
Receita líquida	1.346,8	1.123,2	1.221,1	1.340,5	1.445,1	1.517,8	1.596,3	1.681,5	1.771,8	1.866,7	1.967,4	2.073,9

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração IFI.

2.3 Cenários para as despesas da União e o resultado primário

2.3.1 Considerações iniciais

As incertezas trazidas pela pandemia da Covid-19 se refletem também nos cenários das despesas primárias. Talvez não na mesma intensidade que atingem as variáveis macroeconômicas e as receitas, mas certamente impondo desafios à projeção do gasto público federal para o exercício de 2020 e seguintes. Quanto custará ao SUS o enfrentamento da pandemia? Quanto deverá ser transferido aos entes subnacionais para compensar a perda de arrecadação própria ou por repartição de receitas? Por quanto tempo? Qual sistema de proteção social herdaremos da crise?

A presente revisão de cenários para a despesa não tem a pretensão de responder todas essas perguntas. Em especial, a revisão não tem a pretensão de calcular os impactos de eventuais medidas que serão tomadas no pós-crise e que ainda nem se encontram efetivamente em deliberação pelo Congresso Nacional. Essa consideração é importante sobretudo no momento atual, pois ganham força discussões em torno de propostas que possam aperfeiçoar nosso sistema de proteção social tão logo o foco saia do enfrentamento da pandemia. Nossas projeções de despesa, particularmente no cenário base, mostram trajetórias esperadas do gasto dadas as regras vigentes. Assim, permitem evidenciar riscos e servem de alerta para trajetórias indesejáveis de gasto, contribuindo para as discussões travadas na arena política.

Os cenários para a despesa variam principalmente em função da magnitude da resposta do governo à pandemia. Diferente dos resultados para a receita primária, na despesa o choque provocado pela pandemia tem efeito temporário e fica praticamente todo confinado em 2020. Os três cenários exprimem diferentes magnitudes do gasto necessário para superar a crise neste exercício. Como será visto em detalhe mais adiante, até o momento, foram editadas onze medidas provisórias de créditos extraordinários, que acrescentaram R\$ 224 bilhões ao orçamento da União (3,1% do PIB). Desse total, 85% se referem a despesas primárias. É razoável esperar que outras medidas ocorram com o avanço da pandemia.

Com uma trajetória de gasto primário que não se altera muito ao longo do período projetado – com exceção, claro, de 2020 –, as curvas do resultado primário nos próximos anos reflete basicamente a piora dos cenários para a arrecadação em comparação com a revisão de novembro de 2019. As novas trajetórias do resultado primário trazem uma mensagem clara: superada a crise, não será suficiente apenas voltar ao padrão de crescimento pré-crise. No plano fiscal, será necessário um ajuste ainda mais expressivo, mesmo que se combinem medidas pelo lado da receita e da despesa.

2.3.2 Projeções de despesas primárias para 2020

Em 2020, a despesa primária da União deve ir a 23,2% do PIB (Tabela 15). Em 2019, havia sido de 19,9% do PIB. O crescimento, como esperado, é ocasionado pelos gastos com o enfrentamento da pandemia da Covid-19. Esses gastos envolvem não apenas o enfrentamento da questão de saúde pública, em si, mas também a transferência de renda diretamente às pessoas e a compensação a estados e municípios pela queda na arrecadação das suas receitas, tanto próprias como por repartição entre os entes. A pandemia é o principal fator a explicar também as mudanças em relação à revisão de cenário de novembro do ano passado (Tabela 15).

Os gastos com o enfrentamento da pandemia são viabilizados por meio de créditos extraordinários, os quais não se sujeitam ao teto de gastos³. Com a decretação da calamidade pública (Decreto Legislativo 6/2020), esses gastos adicionais também não ficam limitados pela necessidade de cumprimento da meta de resultado primário prevista para 2020, que era de R\$ 124,1 bilhões⁴. A regra mais restritiva, no momento, é a regra de ouro, que impede que o governo

³ A exceção está prevista no § 6º do art. 107 do ADCT.

⁴ O decreto legislativo suspendeu a meta de resultado primário e a necessidade de contingenciamento em 2020.

financie novos gastos correntes com emissão de dívida. A União descumpra a regra de ouro desde o ano passado e depende de autorização da maioria absoluta do Congresso para executar parte do orçamento⁵. Mesmo se sujeitando à regra de ouro, pelo menos por enquanto ainda é possível que o governo se financie utilizando recursos da conta única ou anulando despesas financeiras do orçamento, a exemplo do que foi feito por boa parte dos créditos extraordinários já abertos.

Revisamos para baixo as despesas previdenciárias do regime geral (Tabela 15). Isso se deve principalmente ao desempenho mais benevolente desses gastos no início de 2020. Como a curva do gasto previdenciário ao longo do exercício (excluindo a parte oriunda de sentenças judiciais) é parecida todos os anos, o crescimento da despesa paga de janeiro a março em relação ao mesmo período do ano anterior é um bom preditor do desempenho no exercício. Para 2020, esse é o nosso parâmetro para a projeção. A mesma conta foi feita para projetar as despesas de pessoal, que foram levemente revisadas para cima neste cenário.

Também utilizamos o desempenho no ano em relação ao mesmo período de 2019 para projetar os gastos com pessoal, levemente revisadas para cima neste cenário, e com o BPC (Benefício de Prestação Continuada). Para o BPC, optamos por não considerar nenhum impacto da possibilidade de ampliação benefício dada pelo art. 20-A da Lei 8.742/93 (Lei Orgânica de Assistência Social – LOAS). O dispositivo, incluído recentemente pela Lei 13.982/20, permite, sob determinadas circunstâncias, que o critério de renda familiar per capita para percepção do benefício passe de um quarto para meio salário mínimo em razão do estado de calamidade pública provocado pela Covid-19.

Mas as maiores incertezas quanto ao BPC residem no critério permanente de renda que será adotado a partir de 2021. Alterações recentes na LOAS, ampliando o critério independente do estado de calamidade pública, têm gerado um embate entre Legislativo e Executivo, com intervenção do STF (Supremo Tribunal Federal). Em resumo:

- (i) a Lei 13.981/20 ampliou, sem impor uma data de início para a mudança, o critério de renda para acesso ao benefício de um quarto do salário-mínimo para meio salário-mínimo;
- (ii) a alteração foi vetada pelo Presidente da República por não conter a indicação da fonte de custeio do aumento do benefício⁶, mas o veto foi derrubado pelo Congresso;
- (iii) a AGU (Advocacia Geral da União) ajuizou ação no STF para suspender os efeitos da deliberação do Congresso⁷;
- (iv) o Tribunal, em decisão cautelare monocrática, atendeu o pedido da AGU;
- (v) nesse ínterim, o Congresso aprovou a Lei 13.982/20, modulando a ampliação do critério da seguinte forma: fica mantida a regra atual até o fim deste ano e aplica a mudança para meio salário mínimo a partir de 2021;
- (vi) isso, em tese, superaria o problema da fonte de custeio pois o aumento deveria ser considerado na elaboração da proposta orçamentária para 2021, sendo compensado pela redução de outra despesa ou pelo aumento do déficit primário (o que, na prática, equivale ao financiamento por meio de emissão de dívida);
- (vii) a mudança prevista para 2021 foi novamente vetada pelo Presidente da República; e
- (viii) este último veto ainda não foi apreciado pelo Congresso.

⁵ Essa autorização é a única exceção à regra de ouro, conforme artigo 167, III, da Constituição.

⁶ Trata-se de exigência constitucional: “Nenhum benefício ou serviço da seguridade social poderá ser criado, majorado ou estendido sem a correspondente fonte de custeio total” (art. 195, § 5º).

⁷ Foi a ADPF 662, disponível em: <http://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=5880970>.

O resultado da disputa entre Legislativo e Executivo é que, no momento, não há nenhum critério de renda que possa ser aplicado ao BPC no ano que vem. Se o veto do Presidente for rejeitado, o BPC deverá ser ampliado em 2021. Porém, se o veto for mantido, restará na LOAS apenas o critério vigente e que vence no fim deste ano.

O gasto com seguro desemprego é um dos que devem ser mais impactados pela crise. Projetamos um crescimento de 15% acima do INPC em 2020 em função de um aumento da taxa de desemprego de 11,9% para 13,5%. A correlação positiva entre taxa de desemprego e gasto com seguro desemprego nem sempre é clara no Brasil. Em 2011, por exemplo, a taxa de desemprego caiu 11%, ao passo em que o gasto com seguro desemprego cresceu 11%. Ainda assim, na nossa visão, 2020 deve ser um caso parecido com 2009: correlação forte e positiva entre as duas variáveis. Naquela época, o desemprego cresceu 18% em um ano e o gasto, 36%.

Com o decreto de calamidade, esperamos que as despesas discricionárias fiquem próximas ao patamar dos últimos anos. Na nossa revisão de cenário de novembro, considerávamos a necessidade de cumprir a meta de déficit de R\$ 124,1 bilhões em 2020, o que levaria as discricionárias do Executivo a menos de R\$ 100 bilhões e perto do valor que entendemos ser o gasto mínimo para a manutenção dos serviços públicos. Como o decreto de calamidade suspende a meta de resultado primário para 2020, projetamos o gasto discricionário em R\$ 127 bilhões, ou 1,7% do PIB, nível parecido com o dos últimos três exercícios⁸.

As despesas primárias com medidas para o enfrentamento da crise, no cenário base, devem atingir R\$ 220 bilhões. Nas nossas tabelas de cenários, esses gastos estão todos evidenciados na linha relativa a créditos extraordinários, com exceção do reajuste dos benefícios do Bolsa Família, cujo impacto foi considerado na linha do programa. Em novembro, projetávamos R\$ 4 bilhões para os créditos extraordinários, que não era nada além de um valor compatível com a série histórica recente.

No impacto das medidas para o enfrentamento da crise consideramos quaisquer gastos viabilizados por meio dos créditos extraordinários. Engloba, portanto, os gastos diretamente relacionados à emergência de saúde pública, as políticas de proteção social, como os benefícios emergenciais a trabalhadores formais e vulneráveis, e as transferências de recursos aos demais entes para compensar as perdas de arrecadação em 2020.

O auxílio emergencial para pessoas em situação de vulnerabilidade deve custar, em três meses, entre R\$ 60 e R\$ 98 bilhões. O auxílio, previsto no art. 2º da Lei 13.982/2020, já vem sendo disponibilizado gradualmente pela União. Conforme nota técnica de pesquisadores do Ipea⁹, a cobertura do auxílio dependerá da capacidade do governo de atingir todo o público alvo, formado pela população vulnerável fora do mercado de trabalho formal. Este grupo inclui tanto cidadãos inscritos no Cadastro Único (CadÚnico), mais fáceis de serem identificados, quanto os não inscritos, para os quais o governo disponibilizou meios digitais de inscrição.

Supondo uma cobertura completa, os autores da nota estimaram, usando microdados da PNAD Contínua de 2018 (divulgação anual), uma despesa adicional de R\$ 94,3 bilhões em três meses, valor próximo aos R\$ 98,2 bilhões alocados pelo governo para o programa através da Medida Provisória 937/2020. Este valor poderá ser mais baixo se a cobertura acabar se mostrando menor do que a pretendida (por exemplo, se parte dos vulneráveis não inscritos no CadÚnico não conseguir acessar o auxílio, por razões operacionais).

A Tabela 14 combina informações da nota do Ipea e da MP 937 com considerações da IFI para elaborar três situações hipotéticas. Sob a hipótese de que todos os inscritos no CadÚnico e 35% dos não inscritos recebam o auxílio, a despesa adicional seria de R\$ 80 bilhões em três meses, valor que utilizamos em nosso cenário base. Em caso de cobertura ainda

⁸ Essa comparação com anos anteriores desconta o impacto do gasto atípico com a cessão onerosa de recursos do pré-sal, em dezembro de 2019.

⁹ “Estimativas de público elegível e custos do benefício emergencial criado pelo PL 9.236/2017”, Nota Técnica - 2020 - Março - Número 60- Disoc, de Pedro H. G. Ferreira de Souza, Sergei Soares, Luís Henrique Paiva e Leticia Bartholo. Disponível em: http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=35416&Itemid=9.

menor, adstrita aos inscritos no CadÚnico e ainda considerando que 20% dos previamente registrados neste sistema não sejam mais elegíveis (por ter conseguido se formalizar em 2019, por exemplo, uma vez que os dados da PNAD são de 2018), a despesa adicional seria de R\$ 59 bilhões. Consideramos o valor intermediário, R\$ 80 bilhões, no cenário base; o maior valor, R\$ 98,2 bilhões, no cenário pessimista; e o menor valor, R\$ 59 bilhões, no cenário otimista (necessário dizer que pessimista e otimista, nos cenários da IFI, se referem ao fato de ter maior ou menor impacto fiscal, sem nenhum juízo de mérito).

TABELA 14. CENÁRIOS PARA O IMPACTO FISCAL DO AUXÍLIO EMERGENCIAL A PESSOAS EM SITUAÇÃO DE VULNERABILIDADE

Cobertura	Despesa em R\$ bilhões
80% dos cadastrados	59
100% dos cadastrados + 35% dos não cadastrados	80
100% dos cadastrados + 100% dos não cadastrados	98,2

Fonte: IFI, a partir de dados da Nota Técnica 60/2020/Disoc/Ipea e da MP 937/2020. Os termos "cadastrados" e "não cadastrados" se referem ao CadÚnico.

Para o benefício emergencial voltado aos trabalhadores formais, projetamos impacto entre R\$ 34 e R\$ 53 bilhões. O benefício foi instituído pela Medida Provisória 936/2020, que permitiu que empregadores formais do setor privado reduzam a jornada de trabalho de seus empregados por até noventa dias, ou enquanto durar o estado de calamidade pública. O empregador também tem a opção de suspender o contrato de trabalho por até sessenta dias. Em todos estes casos, o salário dos trabalhadores será reduzido na mesma proporção da redução de jornada, e a União pagará a eles um benefício para compensar a perda de renda.

O impacto do programa varia significativamente dependendo das hipóteses que assumimos para a base de cálculo do benefício, o percentual de trabalhadores afetados e a opção de trabalhadores e empresas quanto à redução da jornada ou suspensão do contrato. Nos nossos três cenários, optamos por variar apenas o percentual de trabalhadores afetados, mantendo as demais premissas. A base de cálculo do benefício é igual ao valor médio do seguro-desemprego, que corresponde a 1,2 vezes o salário mínimo¹⁰. Por simplificação, assumiu-se que um quarto das empresas optarão por redução de 25% da jornada, um quarto, redução de 50% e um quarto, redução de 70%. Além disso, um quarto optará pela suspensão do contrato, sendo que, destas, metade se enquadrariam no critério de "pequena" (faturamento menor que R\$ 4,8 milhões) e a outra metade no critério de "grande".

No cenário base, cerca de dois terços dos trabalhadores seriam atingidos e o impacto fiscal seria de R\$ 40,5 bilhões no ano. No cenário otimista, cerca de metade dos trabalhadores seria atingida e o impacto seria de R\$ 34 bilhões. Por fim, no cenário pessimista, 85% dos trabalhadores seriam alcançados pelo programa e o impacto seria de R\$ 52,9 bilhões.

A Tabela 15 compara as projeções IFI para o gasto primário em 2020 feitas na revisão de novembro de 2019 e nesta revisão. A última coluna resume os principais fatores que explicam as diferenças entre as projeções.

¹⁰ Fonte: Nota Técnica 40 da IFI. Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/566055/NT40_Contrato.pdf.

TABELA 15. MUDANÇAS NO CENÁRIO BASE DO GOVERNO CENTRAL

Discriminação	nov-19		abr-20		Diferença		Principais fatores
	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB	
Despesa Primária	1.459,2	19,5	1.698,4	23,2	239,2	3,7	
Obrigatórias	1.361,2	17,9	1.571,5	21,5	210,3	3,6	
Previdência	691,3	9,1	670,9	9,2	-20,4	0,1	Realizado no ano menor que o esperado
Pessoal	317,3	4,2	322,3	4,4	5,0	0,2	Realizado no ano maior que o esperado
Abono e Seguro	56,7	0,7	64,0	0,9	7,3	0,1	Efeitos da pandemia no desemprego
BPC	60,8	0,8	63,2	0,9	2,3	0,1	Não considera ampliação do art. 20-A da Lei 8.742/93
Bolsa Família	34,7	0,5	37,4	0,5	2,6	0,1	Aumento no valor do benefício em resposta à pandemia
Créditos extraordinários	4,0	0,1	220,2	3,0	216,2	3,0	Enfrentamento da pandemia e seus impactos na economia
Demais obrigatórias	196,3	2,6	193,6	2,6	-2,7	0,1	Revisão de parâmetros e legislação
Discricionárias do Executivo	98,0	1,3	126,8	1,7	28,9	0,4	Suspensão da meta de primário e do contingenciamento

Fonte: IFI.

O tópico a seguir detalha os créditos extraordinários abertos até o momento voltados ao enfrentamento da Covid-19. Os valores refletem as dotações orçamentárias dos créditos, não necessariamente a projeção da IFI para esses gastos em 2020.

2.3.3 Painel dos créditos extraordinários voltados ao enfrentamento da pandemia

Até o momento, foram abertos onze créditos extraordinários voltados ao enfrentamento da pandemia da Covid-19, totalizando R\$ 224,1 bilhões¹¹. Desse total, 85% se referem a despesas primárias. A maior parte se destina à proteção social das pessoas afetadas pelos desdobramentos da emergência de saúde pública sobre o funcionamento da economia. O auxílio emergencial às pessoas mais vulneráveis e o benefício aos trabalhadores formais respondem por mais de dois terços do total (Gráfico 4).

Outros 15% do total autorizado se referem à concessão de empréstimos a pequenas e médias empresas para o pagamento da folha salarial no âmbito do Programa Emergencial de Suporte a Empregos criado pela MP 944/20. A maior parte do programa será financiada com recursos do Tesouro transferidos ao BNDES (R\$ 34 bilhões), os quais serão remunerados pela taxa média da Selic, enquanto mantidos nas disponibilidades do BNDES, e pela taxa de 3,47% ao ano, enquanto aplicados nas operações de crédito do programa. No orçamento da União, as transferências foram classificadas como despesa financeira e, portanto, não as consideramos no resultado primário de 2020.

Dos R\$ 224,1 bilhões autorizados, até o momento foram pagos R\$ 24,3 bilhões (11%). A execução se concentra na transferência de recursos do Tesouro ao BNDES para o programa de suporte a empregos (Gráfico 4). Metade dos R\$ 34 bilhões previstos já foram repassados ao banco. Também já foram pagos R\$ 3,6 bilhões dos R\$ 98,2 bilhões previstos pelo governo com o auxílio emergencial a pessoas em situação de vulnerabilidade. Nas ações diretamente relacionadas ao enfrentamento da emergência de saúde pública, os valores pagos somam R\$ 3,7 bilhões, 18% do total autorizado, e se concentram em transferências da União aos entes subnacionais no âmbito do SUS.

Dos R\$ 224,1 bilhões autorizados, R\$ 26,9 bilhões serão executados por estados e municípios (Gráfico 5). As transferências a estados e municípios são basicamente as realizadas no âmbito do SUS (transferências fundo a fundo) e as que se destinam a compensar os entes subnacionais pela perda de receita oriunda dos fundos de participação dos estados e dos municípios. As compensações pela queda da arrecadação em 2020 não devem se limitar às receitas compartilhadas. O Projeto de Lei Complementar 149/2019, em discussão no Congresso, prevê a compensação pela União a queda de arrecadação do ICMS e do ISS, principais receitas próprias de estados e municípios, respectivamente. Nas

¹¹ A quem se interessar, os créditos extraordinários foram abertos por meio das seguintes medidas provisórias: 924, 929, 935, 937, 939 a 943, 947 e 949, todas de 2020.

nossas projeções para os créditos extraordinários de 2020, consideramos que essas transferências adicionais devem atingir mais R\$ 40 bilhões ao longo do exercício.

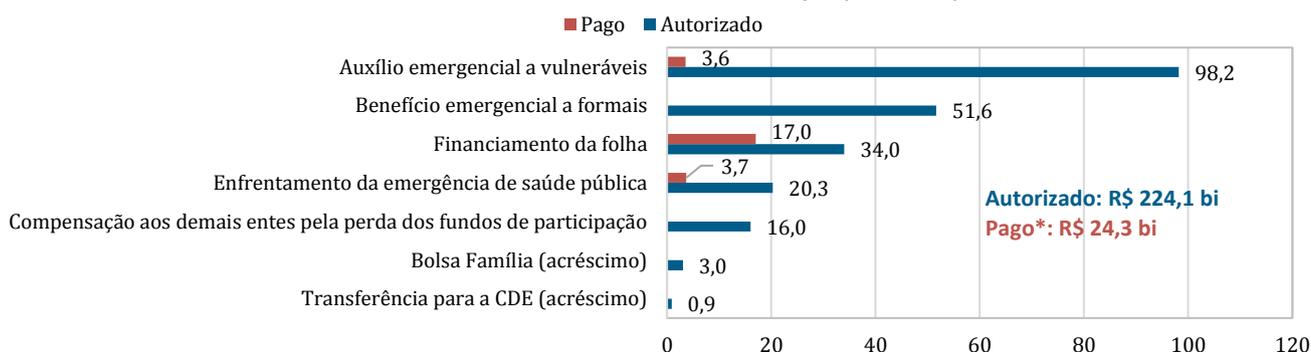
Até o momento, o cancelamento de despesas financeiras é a principal fonte de financiamento dos gastos da Covid-19 (Gráfico 6). Quase três quartos do total autorizado foram financiados com a anulação de gastos previstos no orçamento com amortização da dívida interna. Há três situações possíveis em relação à anulação desses gastos. Eles podem estar superestimados no orçamento e não precisariam ser recompostos, o que é pouco provável dada a magnitude dos cancelamentos. Eles podem ser recompostos com recursos da conta única, que seria, portanto, a real fonte de financiamento das despesas com a Covid-19. Ou eles podem ser recompostos com emissão de títulos da dívida, possibilidade ainda não explorada pela restrição imposta pela regra de ouro. Nos dois casos, a Lei Orçamentária de 2020 prevê que a recomposição pode ser feita por meio de simples decreto do Executivo.

Importante observar que, mesmo no caso de recomposição dos gastos financeiros com recursos depositados na conta única da União, a dívida bruta é impactada, pois o excesso de liquidez na economia teria que ser compensado com o aumento de operações compromissadas do Banco Central (para uma mesma meta Selic e meta de inflação). No Brasil, as operações compromissadas fazem parte da estatística da dívida bruta do governo geral calculada pelo Banco Central.

Os recursos da conta única já financiaram diretamente R\$ 52 bilhões dos gastos com a Covid-19. A maior parte vem de receitas de concessões e permissões de serviços públicos arrecadadas mas não utilizadas em exercícios anteriores. Essas receitas têm a facilidade de serem majoritariamente de livre alocação e portanto não precisam ser desvinculadas por lei ou emenda à Constituição. Essa não é a regra dentro do caixa do Tesouro. Em dezembro de 2019, apenas 6% dos R\$1,3 trilhão depositados na conta única não eram vinculados. Uma pequena parte dos saldos é vinculada à seguridade social e pode ser utilizada no combate à pandemia, dado que o combate se direciona principalmente às áreas da saúde e da assistência social. Com efeito, dos R\$ 52 bilhões utilizados, R\$ 11 bilhões são de recursos acumulados destinados à seguridade social.

A PEC 10/2020, já aprovada pela Câmara e que deve ser apreciada pelo Senado nesta semana, prevê a desvinculação dos recursos da conta única desde que utilizados no enfrentamento da calamidade pública. A PEC também dispensa o cumprimento da regra de ouro no exercício financeiro em que vigorar a calamidade.

GRÁFICO 4. DESPESAS COM A COVID-19 POR AÇÃO (R\$ BILHÕES)



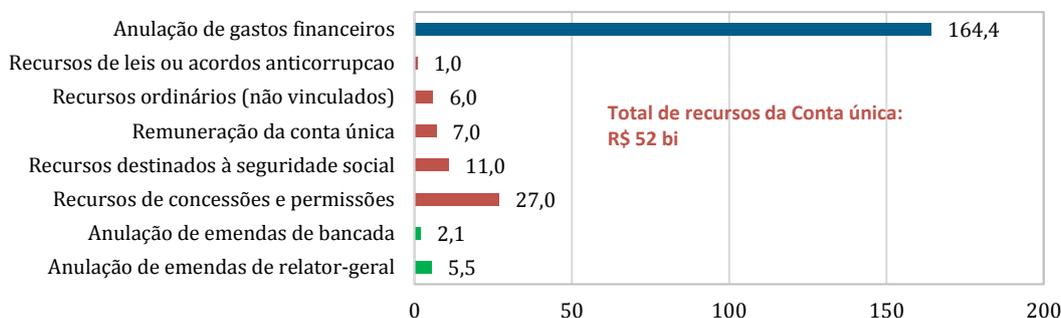
Fonte: Siga Brasil e MPs de crédito extraordinário de 2020.

GRÁFICO 5. POR MODALIDADE DE APLICAÇÃO (R\$ BILHÕES)



Fonte: Siga Brasil e MPs de crédito extraordinário de 2020.

GRÁFICO 6. FONTES DE FINANCIAMENTO DAS DESPESAS COM A COVID-19 (R\$ BILHÕES)



Fonte: Siga Brasil e MPs de crédito extraordinário de 2020.

2.3.4 Cenário base da IFI versus projeções oficiais

A Tabela 15 comparou as projeções do cenário base da IFI feitas em novembro de 2019 com as novas projeções de abril de 2020. A Tabela 16, abaixo, compara as projeções do nosso cenário base às do governo. As projeções oficiais do governo foram retiradas do relatório de avaliação de receitas e despesas primárias relativo ao primeiro bimestre de 2020, do Decreto 10.295/2020 e das medidas provisórias de créditos extraordinários editadas após a edição do Decreto 10.295/2020.

A principal diferença entre as projeções da IFI e as do governo fica por conta dos gastos com a Covid-19. Embora nossas projeções no cenário base para os gastos com os benefícios emergenciais a vulneráveis e trabalhadores formais seja inferior à do governo, elas já contemplam novas transferências aos demais entes para compensação da perda de arrecadação do ICMS e do ISS, no valor de R\$ 40 bilhões, e novas despesas com enfrentamento da emergência de saúde pública, no de R\$ 20 bilhões, ambas a ocorrer ainda em 2020.

TABELA 16. PROJEÇÕES DA IFI NO CENÁRIO BASE VERSUS PROJEÇÕES DO GOVERNO*

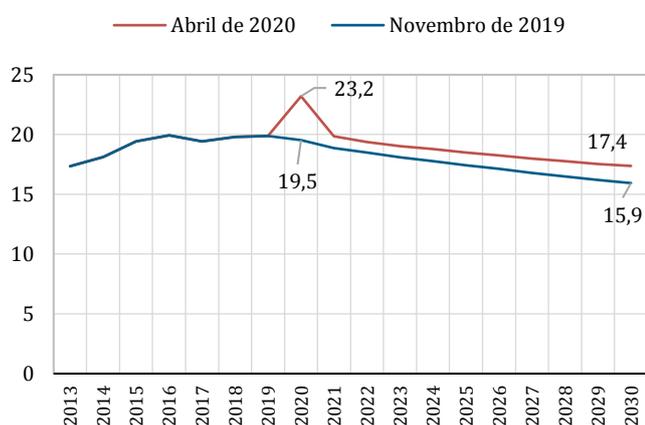
Discriminação	Governo		IFI		Diferença	
	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB
Despesa Primária	1.668,2	21,6	1.698,4	23,2	30,2	1,6
Obrigatórias	1.550,8	20,1	1.571,5	21,5	20,7	1,4
Previdência	677,7	8,8	670,9	9,2	-6,8	0,4
Pessoal	325,7	4,2	322,3	4,4	-3,4	0,2
Abono e Seguro	59,7	0,8	64,0	0,9	4,3	0,1
BPC	61,5	0,8	63,2	0,9	1,7	0,1
Bolsa Família	29,5	0,4	37,4	0,5	7,9	0,1
Precatórios (custeio e capital)	24,1	0,3	24,1	0,3	0,0	0,0
Complementação ao FUNDEB	16,5	0,2	15,6	0,2	-0,9	0,0
Subsídios e Subvenções	14,3	0,2	11,5	0,2	-2,9	0,0
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	13,0	0,2	12,8	0,2	-0,2	0,0
Desoneração da folha	10,1	0,1	10,0	0,1	-0,1	0,0
Créditos extraordinários	192,6	2,5	220,2	3,0	27,6	0,5
Demais obrigatórias	126,1	1,6	119,5	1,6	-6,6	0,0
Discricionárias do Executivo	117,5	1,5	126,8	1,7	9,3	0,2

Fonte: Ministério da Economia (Relatório de avaliação de receitas e despesas primárias do 1º bimestre e Decreto 10.295/2020), IFI e Medidas Provisórias 929, 935, 937, 939 a 942, 947 e 949. * O relatório bimestral do governo e o Decreto 10.295/2020 são anteriores aos créditos extraordinários abertos para o enfrentamento da covid, com exceção da MP 924, o primeiro deles. Incluímos esses novos gastos na projeção oficial para os créditos extraordinários.

2.3.5 Projeções de médio prazo para as despesas primárias

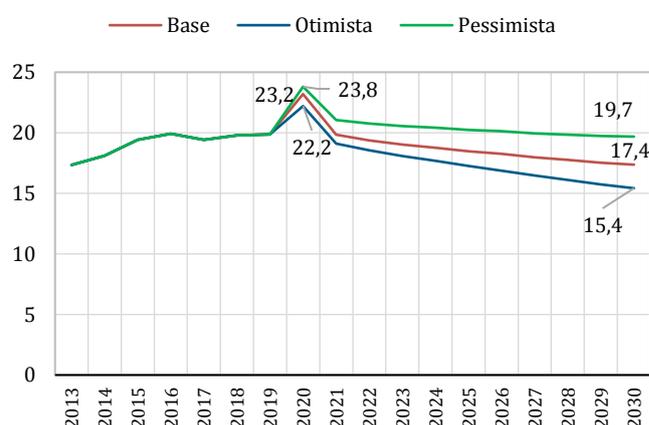
Os novos cenários macroeconômicos pioram as trajetórias para o gasto primário em percentual do PIB. Diferente dos resultados para a receita primária, na despesa o choque provocado pela pandemia tem efeito temporário e fica praticamente todo confinado em 2020. Mas o patamar mais baixo do produto após a crise faz com que a curva do gasto em percentual do PIB se desloque para cima também entre 2021 e 2030. No cenário base, o gasto primário em 2030 chegaria a 17,4% do PIB, contra 15,9% no cenário base de novembro (Gráfico 7). No cenário otimista, o gasto com a pandemia seria menor e a despesa primária total ficaria em 22,2% do PIB em 2020 e 15,4% do PIB em 2030. No cenário pessimista, por outro lado, a despesa primária em 2020 iria a 23,8% do PIB em 2020 e 19,7% do PIB em 2030.

GRÁFICO 7. DESPESAS PRIMÁRIAS - CENÁRIO BASE (% PIB)



Fonte: Tesouro (2013 a 2019), IFI (2020 e seguintes)

GRÁFICO 8. DESPESAS PRIMÁRIAS - CENÁRIOS (% DO PIB)



Fonte: Tesouro (2013 a 2019), IFI (2020 e seguintes)

Os novos cenários para a despesa primária também impactam o cumprimento do teto de gastos. Se, por um lado, as despesas com a mitigação dos efeitos da Covid-19 são exceção ao teto de gastos, por outro, o reconhecimento da calamidade pública e a consequente suspensão da meta de resultado primário permite que sejam ampliados os gastos discricionários, pressionando o teto de gastos neste ano.

Ainda assim, entendemos que o risco de descumprimento do teto em 2020 é baixo. A despesa sujeita ao teto deve ir a R\$ 1.449,7 bilhões, apenas R\$ 5,2 bilhões abaixo do limite. Embora a folga ao fim do exercício seja pequena, eventuais pressões adicionais sobre o teto neste ano poderiam ser acomodadas pela redução das despesas discricionárias sem comprometer a manutenção dos serviços públicos. Em 2021, por outro lado, o risco de descumprimento é alto, tendo em vista sobretudo a pressão do aumento de despesas de 2020 sobre o nível de despesas do ano seguinte. Como não há mudanças relevantes na despesa sujeita ao teto nos cenários alternativos, o balanço de riscos para o teto de gastos se repete nos três cenários para a despesa (veja Tabela 18 mais adiante).

Devem-se reconhecer alguns avanços pelo lado do gasto obrigatório nos últimos anos. Os gastos com subsídios e subvenções orçamentários em 2019 foram metade dos gastos de 2016, efeito combinado da redução de desembolsos e da criação da TLP (Taxa de Longo Prazo) para contratos de financiamento do BNDES. A reforma da previdência estabiliza o gasto em percentual do PIB nos próximos anos. Já em 2020 espera-se crescimento menor do que o verificado nos últimos anos. O congelamento dos salários e a não realização de concursos também tem impacto positivo e significativo sobre a trajetória da despesa (sem fazer, por óbvio, considerações de mérito sobre a política de pessoal dos Poderes). A Lei 13.932, de dezembro de 2019, extinguiu a contribuição devida pelos empregadores em caso de despedida de empregado sem justa causa, que era de 10% dos depósitos ao FGTS durante o contrato de trabalho. Embora neutra do ponto de vista fiscal, pois representava ao mesmo tempo uma receita e uma despesa primária, a contribuição estava sujeita ao teto e correspondia a cerca de R\$ 5 bilhões ao ano.

Por outro lado, novos gastos obrigatórios podem ocupar a agenda legislativa no pós-pandemia. Conforme já comentado, ainda há incerteza quanto ao critério de renda familiar per capita a ser aplicado na concessão do BPC a partir de 2021. Se a faixa de renda for ampliada para meio salário mínimo, pode gerar uma despesa adicional – primária e sujeita ao teto de gastos – de R\$ 20 bilhões ao ano. Na mesma linha, o auxílio emergencial a pessoas em situação de vulnerabilidade pode servir de piloto para novos e mais amplos mecanismos de proteção social voltados aos mais pobres, como a renda básica da cidadania, criada em 2004 e nunca implementada¹², ou o benefício universal infantil, que conta com proposta de emenda à Constituição já aprovada pelo Senado Federal¹³.

2.3.6 Projeções para o resultado primário

Novas projeções apontam para déficit primário de R\$ 514 bilhões, ou 7% do PIB, em 2020 (Gráficos 9 e 10; Tabela 17). Como tem sido destacado ao longo de todo o relatório, o valor, em relação ao cenário de novembro de 2019, reflete basicamente os efeitos da pandemia sobre as receitas e despesas primárias. Esses efeitos decorrem não apenas das medidas tomadas em resposta à crise, mas também do impacto da recessão sobre as variáveis fiscais. Em síntese, enquanto as medidas do governo são o principal fator a explicar o aumento do gasto primário, a recessão se reflete mais no desempenho das receitas primárias no ano.

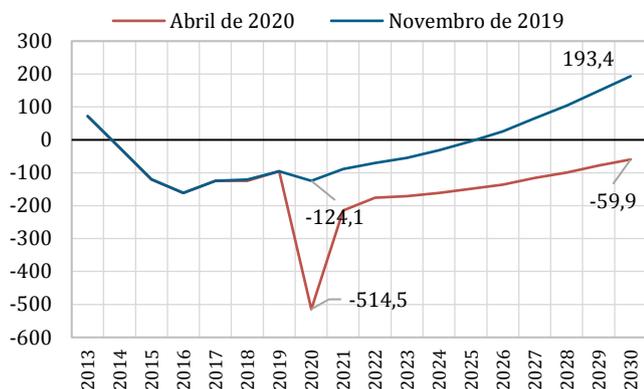
A recuperação da economia não será suficiente para devolver o resultado primário à trajetória anterior (Gráficos 9 e 10). No cenário de novembro, voltaríamos a ter superávit primário em 2026 e em 2030 o resultado chegaria

¹² Lei 10.835, de 2004.

¹³ PEC 6/2019, disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2192459>.

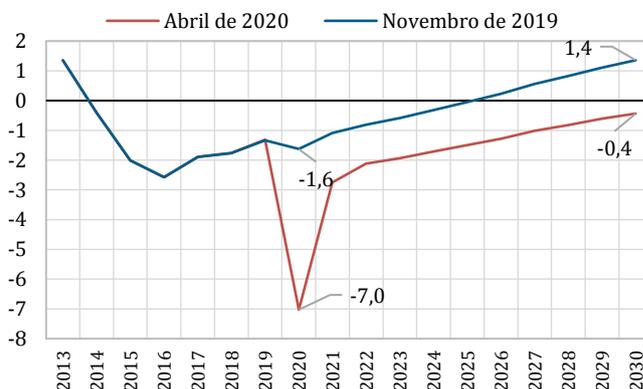
a 1,4% do PIB. Nesta revisão, não se vislumbra superávit primário ao longo do horizonte de tempo analisado. Em 2030, ainda teríamos um déficit primário na casa de 0,4% do PIB.

GRÁFICO 9. RESULTADO PRIMÁRIO - CENÁRIO BASE (R\$ BILHÕES)



Fonte: Tesouro (2013 a 2019), IFI (2020 e seguintes)

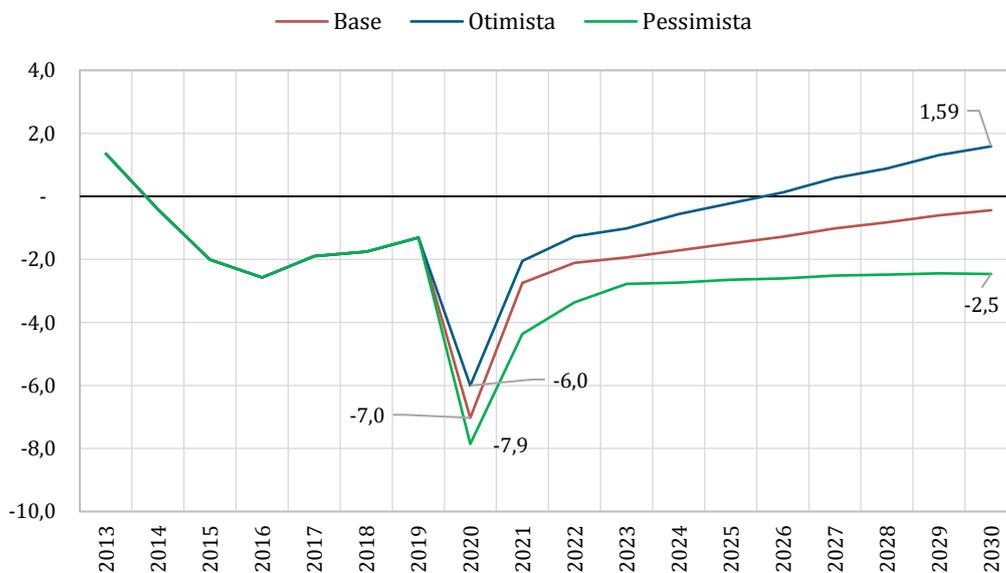
GRÁFICO 10. RESULTADO PRIMÁRIO - CENÁRIO BASE (% PIB)



Fonte: Tesouro (2013 a 2019), IFI (2020 e seguintes)

No cenário pessimista, os efeitos negativos sobre receitas e despesas são exarcebados e o resultado primário se estabilizaria longe do terreno positivo (Gráfico 11). No cenário otimista, a recuperação da economia é mais rápida, com efeitos mais benéficos sobre o desempenho da arrecadação. Nesse cenário, voltaríamos a ter resultado positivo em 2026 e chegaríamos a 2030 com superávit de 1,6% do PIB.

GRÁFICO 11. RESULTADO PRIMÁRIO - CENÁRIOS (% DO PIB)



Fonte: IFI.

As novas trajetórias do resultado primário trazem uma mensagem clara: superada a crise, não será suficiente voltar às taxas de crescimento da despesa e da receita que se previam anteriormente. No plano fiscal, será necessário um ajuste

ainda mais expressivo como forma de compensar a elevação do endividamento. Com condições de solvência enfraquecidas, será ainda mais difícil encarar futuros choques na economia.

TABELA 17. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (% DO PIB)

Discriminação	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	22,5	19,5	20,4	20,6	20,4	20,4	20,3	20,3	20,3	20,2	20,2	20,2
Transferências a E&M	4,0	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3						
Receita Líquida	18,6	16,2	17,1	17,3	17,1	17,1	17,0	17,0	17,0	16,9	16,9	16,9
Despesa Primária	19,9	23,2	19,9	19,4	19,0	18,8	18,5	18,3	18,0	17,8	17,5	17,4
Obrigatórias	17,6	21,5	18,2	17,8	17,5	17,2	17,0	16,8	16,6	16,4	16,2	16,1
Previdência (RGPS)	8,6	9,2	9,4	9,5	9,6	9,6	9,7	9,8	9,8	9,9	9,9	10,0
Pessoal	4,3	4,4	4,2	4,0	3,8	3,5	3,3	3,1	2,9	2,8	2,6	2,4
Abono e Seguro	0,8	0,9	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
BPC	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Créditos Extraordinários	0,1	3,0	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Bolsa Família	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Demais obrigatórias	2,6	2,6	2,4	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0	2,0	1,9	1,9
Discricionárias (Executivo)	2,3	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3
Resultado Primário	-1,3	-7,0	-2,8	-2,1	-1,9	-1,7	-1,5	-1,3	-1,0	-0,8	-0,6	-0,4
<i>PIB nominal (R\$ bi)</i>	<i>7256,9</i>	<i>7321,3</i>	<i>7789,0</i>	<i>8299,1</i>	<i>8823,5</i>	<i>9384,4</i>	<i>9982,7</i>	<i>10622,6</i>	<i>11306,9</i>	<i>12037,9</i>	<i>12820,6</i>	<i>13659,4</i>

Fonte: Tesouro (2019) e IFI (anos seguintes).

TABELA 18. BALANÇO DE RISCOS E EVOLUÇÃO DO SUPERÁVIT PRIMÁRIO*

Risco de descumprimento de teto de gastos**	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cenário Otimista	Baixo	Alto	Alto	Alto	Alto	Alto	-	-	-	-	-
Cenário Base	Baixo	Alto	Alto	Alto	Alto	Alto	-	-	-	-	-
Cenário Pessimista	Baixo	Alto	Alto	Alto	Alto	Alto	-	-	-	-	-
Déficit primário (DP) ou Superávit primário (SP)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cenário Otimista	DP	DP	DP	DP	DP	DP	SP	SP	SP	SP	SP
Cenário Base	DP	DP	DP	DP	DP	DP	DP	DP	DP	DP	DP
Cenário Pessimista	DP	DP	DP	DP	DP	DP	DP	DP	DP	DP	DP

Fonte: IFI. * Normalmente apresentamos também o risco de descumprimento da meta de resultado primário. Dessa vez, optamos por não incluí-lo, pois: (i) o Decreto de Calamidade (DL 6/2020) suspendeu a meta de 2020 e (ii) acreditamos que a meta de 2021 que consta do anexo de metas fiscais da LDO 2020 será modificada no projeto de LDO para 2021 (que será enviado pelo Executivo em meados de abril) em função dos impactos fiscais causados pela pandemia da Covid-19. ** O art. 108 do ADCT prevê a possibilidade de alteração do método de correção dos limites a partir do décimo ano do teto (2026), o que dificulta avaliar o risco de descumprimento para esse período.

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

2.4 Cenários para a dívida pública

Em tempos de crise da covid-19, a construção de cenários para a dívida pública torna-se mais complexa. Os efeitos já apresentados sobre a evolução do PIB e do déficit primário afetam consideravelmente as previsões para a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG). Além disso, há fatores que não impactam as contas primárias, mas precisam ser considerados nas simulações para a DBGG, a exemplo da venda de reservas internacionais, do crédito lastreado no Tesouro para micro e pequenas empresas e do não pagamento do serviço da dívida pelos estados.

A seguir, apresentam-se os cenários base, otimista e pessimista para a DBGG e comparam-se os novos números aos apresentados em novembro de 2019, quando da última revisão geral de previsões. Nos três tópicos a seguir, discutem-se

os vetores de cada trajetória e particularidades e riscos que merecem atenção. Por último, comparam-se as trajetórias atualizadas de déficit primário do setor público consolidado, pagamento de juros, déficit nominal e dívida pública.

2.4.1 Cenário base

Sustentabilidade da relação dívida/PIB só deve ser atingida pós 2030. O cenário base de projeções da DBGG/PIB passou a contemplar um crescimento contínuo do indicador, ainda que a taxas decrescentes. O horizonte de estabilização da dívida em proporção do PIB não ocorre mais em 2024, como no cenário apresentado em novembro passado. Provavelmente, a estabilização ficará para o período pós-2030 e dependerá de uma melhora do resultado primário por mais três anos, pelo menos, a partir daquela data.

Passa-se ao comentário da projeção para 2020, para em seguida se discutir o cenário até 2030.

Projeções para a DBGG em 2020 serão influenciadas por medidas de combate à crise e piora das condições macroeconômicas. Em 2020, as ações de combate à crise estão sendo viabilizadas por meio de aumentos de gastos diretos da União e de transferências a estados e municípios, além de renúncias de receitas e outras ações sem impacto fiscal primário ou ainda sem qualquer tipo de impacto fiscal (por exemplo, a redução de depósitos compulsórios). Para a projeção da DBGG/PIB, é preciso considerar o déficit primário mais alto causado por essas medidas e pela deterioração das receitas – direta ou indiretamente produzida pela crise – e as medidas que não passam pelo primário, mas afetam a dívida. Além disso, os efeitos da revisão para baixo nas estimativas de PIB nominal, taxa de juros, IPCA e taxa de câmbio precisam ser explicados.

A projeção para a DBGG em 2020 saltou de 79,3% do PIB para 84,9% do PIB. Tem-se a combinação dos efeitos segregados na Tabela 19. A variação de 5,6 p.p. do PIB é expressiva e poderá ser ainda maior, dada a incerteza sobre a dinâmica do PIB e a necessidade de novas medidas para combater a crise que eventualmente venham a ocorrer.

TABELA 19. ALTERAÇÕES NAS PROJEÇÕES PARA A DBGG/PIB DE 2020 NO CENÁRIO BASE RAF DE NOV/2019 VERSUS ABR/2020

Descrição dos fatores	Efeito (p.p. do PIB)
Alterações em projeções macroeconômicas e fiscais	8,8
Déficit primário (de -1,6% para 7,5% do PIB)	5,9
PIB nominal (de R\$ 7.614 para R\$ 7.321 bilhões)	3,1
Selic média mais baixa (de 4,5% para 4,1%) e juros reais mais baixos (de 0,9% para 0,7%)	-0,2
IPCA menor (de 3,52% para 2,54%)	-0,3
Taxa de câmbio mais desvalorizada em 2020 (de R\$ 4,02/US\$ para 4,45)	0,3
Swaps cambiais	0,2
Swaps cambiais: efeito do estoque maior em 2020	0,2
Fatores relacionados ao combate à covid-19	-2,2
Empréstimos com recursos do Tesouro para pagamento de folha salarial das empresas	0,5
Venda de reservas internacionais	-3,0
Suspensão do pagamento de dívida dos estados	0,3
Outros fatores	-1,3
Mudança na projeção da fatia de títulos pré-fixados	0,3
Efeito da base mais baixa da dívida mobiliária e compromissadas em 2019	-1,5
Total	5,6

Fonte: IFI.

Déficit primário pior acrescenta 5,9 p.p. do PIB na projeção da DBGG para 2020. A estimativa da IFI para o déficit primário do setor público consolidado em 2020 (governo central, estatais e governos regionais) é de R\$ 549,1 bilhões. O

novo déficit projetado equivale a 4,6 vezes o resultado esperado pela IFI em novembro, de R\$ 118,9 bilhões. Trata-se de um déficit de 7,5% do PIB, que representa uma piora de 5,9 pontos percentuais na projeção apresentada em novembro e, portanto, na dívida.

Nova projeção de PIB aumenta DBGG em 3,1 p.p. do PIB, em 2020, enquanto juros mais baixos retiram 0,2 p.p. Quanto à projeção do PIB nominal, passou de R\$ 7.614 bilhões para R\$ 7.321 bilhões, entre o RAF de novembro de 2019 e o quadro atual. Isso representa 3,1 p.p. do PIB a mais na projeção para o indicador DBGG/PIB em 2020. Já a revisão na estimativa para a Selic nominal média foi de 4,5% ao ano, em novembro, para 4,1%, em abril, com juros reais diminuindo de 0,9% para 0,7% ao ano. O efeito da redução dos juros proporcionou, isoladamente, uma queda na projeção da DBGG de 2020 de 0,2 p.p. do PIB.

Conjuntamente, inflação mais baixa e câmbio mais desvalorizado têm efeito neutro sobre a DBGG em 2020. As mudanças no IPCA, de 3,52% ao ano para 2,54% ao ano, proporcionaram uma redução na projeção da DBGG de 0,3 p.p. do PIB entre novembro e abril. Já a projeção para taxa de câmbio média passou de R\$ 4,02/US\$ para R\$ 4,45/US\$, aumentando a estimativa da DBGG em 0,3 p.p. do PIB para 2020. O efeito do câmbio se dá sobre a dívida indexada ao dólar, cujo estoque encerrou 2019 em R\$ 172,9 bilhões, e sobre as operações de *swap* cambial.

Swaps cambiais devem impactar a dívida bruta em até 0,2 p.p. do PIB em 2020. Sabe-se que o estoque de *swaps* cambiais não afeta a DBGG, mas o pagamento de juros, sim. A dinâmica de intervenções do Banco Central observada neste início de ano levou à revisão do estoque previsto pela IFI, em 2020, de R\$ 167,8 bilhões para R\$ 203,5 bilhões. O efeito líquido sobre a despesa com juros, além dos efeitos explicitados no parágrafo anterior, totalizam de 0,1 a 0,2 p.p. do PIB a mais na projeção para a DBGG de 2020.

No conjunto de fatores que não afetam a projeção de déficit primário, mas afetam a DBGG, destacam-se os três com maior efeito:

- a) **O programa de crédito a micro e pequenas empresas, com lastro no Tesouro Nacional, no valor de R\$ 34 bilhões em 2020 ou 0,5% do PIB.** A MP nº 944 estabeleceu uma transferência do Tesouro ao BNDES no total de R\$ 34 bilhões para financiamento da folha salarial das empresas, tendo como contrapartida a não demissão. Apesar de não ser um gasto primário, a transferência implicará aumento da dívida bruta, por meio de títulos públicos ou pelo uso da Conta Única, o que redundaria em alta das compromissadas. Portanto, adiciona-se esse montante de 0,5% do PIB à projeção da DBGG em 2020.
- b) **A interrupção dos fluxos de pagamentos de juros sobre as dívidas dos estados, no valor inicial de R\$ 19,8 bilhões em 2020 ou 0,3% do PIB.** A dívida dos estados com a União encerrou 2019 a R\$ 565,1 bilhões. Os pagamentos relativos a essa dívida são estimados em R\$ 32 bilhões, em 2020, sendo R\$ 19,8 bilhões em pagamentos de juros¹⁴. O não pagamento do serviço implicará o aumento do saldo devedor dos estados com a União, decorrente do acúmulo dos juros. Incorporamos esse não pagamento ao estoque da dívida, já que ele requererá a emissão adicional de títulos públicos para financiar os juros líquidos maiores. O montante representa 0,3 p.p. do PIB de acréscimo na projeção da DBGG.
- c) **A venda de reservas internacionais, no total de US\$ 49,8 bilhões, entre janeiro e dezembro de 2020, ou 3% do PIB.** Esse volume representa R\$ 221,6 bilhões, a uma taxa de câmbio média de R\$ 4,45/US\$, ou 3% do PIB. Até o dia 3 de abril¹⁵, a venda de reservas havia totalizado US\$ 12,7 bilhões. Sob a hipótese de manutenção

¹⁴ O cálculo foi feito com base numa “tabela price”, com prazo de 28 anos e juros de 3,5% ao ano, por simplificação. Para os anos à frente, fez-se o mesmo tipo de incremento na DBGG, de acordo com os juros informados na simulação da tabela price.

¹⁵ Ver planilha disponibilizada pelo Banco Central na seção de indicadores econômicos selecionados - <https://www.bcb.gov.br/content/indeco/indicadoresselecionados/ie-13.xlsx>

do mesmo ritmo de intervenções no mercado à vista, até o fim do ano, projeta-se linearmente a venda total para 2020, isto é, US\$ 37,1 bilhões adicionais ao observado até início de abril. Cabe salientar que, ao vender os dólares das reservas internacionais, o Banco Central reduz a quantidade de reais em circulação na economia e, conseqüentemente, para manter a meta-Selic, reduz também a posição vendida de operações compromissadas, repondo a liquidez em seu nível inicial. Essa redução de operações compromissadas reduz a DBGG na mesma proporção, isto é, em 3 p.p. do PIB. Não fosse a venda de reservas internacionais, a DBGG/PIB encerraria o ano no patamar de 87,9%¹⁶.

Mudança na projeção de títulos pré-fixados aumenta em 0,2 p.p. do PIB a projeção da DBGG para 2020. Resta ainda explicar três outros fatores que explicam aumento da projeção da dívida bruta em relação a apresentada em novembro de 2019. Na projeção para a parte pré-fixada da dívida mobiliária, principal componente da DBGG, considerávamos taxa equivalente a 1,1 vez a taxa Selic média anual. Mudamos esse cálculo para juros de 6% ao ano, depois de observar as emissões feitas pelo Tesouro até abril. Essa alteração aumentou a projeção da DBGG de 2020 em algo como 0,2 a 0,3 p.p. do PIB.

Dívida menor em 2019 explica redução de 1,5 p.p. do PIB nas diferenças entre as projeções de nov/19 e de abr/20. Finalmente, a dívida mobiliária somada às compromissadas projetada pela IFI para 2019, no cenário de novembro passado, era de R\$ 5.291,4 bilhões, mas o dado realizado foi menor em R\$ 110,5 bilhões, encerrando 2019 em R\$ 5.180,9 bilhões. Esse efeito afetou a projeção de 2020, que em novembro havia sido calculada com base numa projeção superestimada para a dívida de 2019. O cálculo é de menos 1,5 p.p. do PIB sobre a DBGG prevista para 2020.

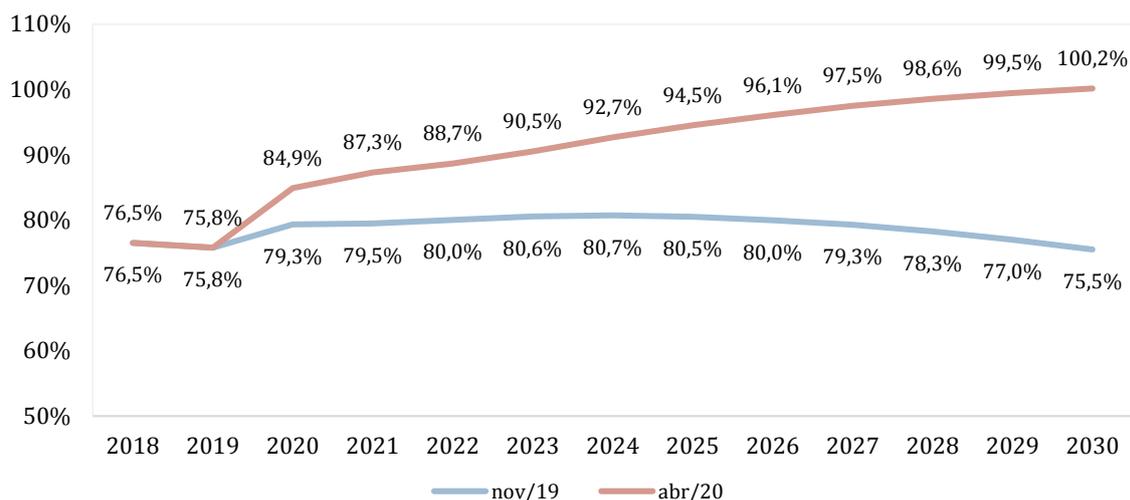
Passa-se agora à análise das projeções de longo prazo contidas no cenário base.

A piora expressiva do cenário base para 2020 afeta permanentemente os anos subsequentes. Além disso, a trajetória prevista para o déficit primário e a deterioração do PIB nominal implicam um deslocamento expressivo de toda a curva de projeções apresentada em novembro passado.

DBGG não se estabiliza mais no horizonte de 2020 a 2030, devendo encerrar o período em mais de 100% do PIB. O Gráfico 12 permite comparar as projeções antigas às atuais. A dívida passa de 84,9% do PIB, em 2020, para 100,2% do PIB, em 2030. Na trajetória apresentada no RAF de novembro de 2019, a dívida crescia até um pico de 80,7% do PIB, em 2024, para então estabilizar-se e iniciar lenta trajetória de queda. Esse quadro passa a ser completamente distinto com os novos parâmetros macroeconômicos e, principalmente, na presença de um déficit primário que, em 2020, será de 7,5% do PIB, pelas razões justificadas da crise, mas que demorará a ajustar-se a partir de 2021. Não há mais no horizonte preditivo do cenário base a restauração do superávit primário em 2023, como acontecia no quadro de projeções anterior.

¹⁶ Os itens a, b e c são também contemplados nos cenários otimista e pessimista.

GRÁFICO 12. PROJEÇÕES PARA A DBGG NO RAF DE NOV/2019 VERSUS RAF DE ABR/2020 – BASE



Fonte: IFI.

Crescimento da DBGG se dá a taxas decrescentes, o que indica possibilidade de estabilização alguns anos após 2030, último ano considerado nos cenários da IFI. Observe-se, entretanto, que as taxas de crescimento diminuem ao longo do tempo, indicando que alguns anos após 2030 será possível atingir as condições de sustentabilidade da DBGG. Entre 2020 e 2021, a alta é de 2,4 p.p. do PIB, e, entre 2029 e 2030, há um crescimento de apenas 0,7 p.p. do PIB.

Eventual melhora do cenário base dependeria de esforço fiscal robusto e agenda de reformas. Mesmo que se possa vislumbrar um horizonte de estabilização para o pós-2030, o quadro de alta ininterrupta da DBGG/PIB exigirá atenção redobrada. A retomada de uma agenda de contenção de gastos seria oportuna. A elevação da taxa de crescimento do PIB, via medidas que aumentassem a produtividade da economia e permitissem manter patamares mais baixos de juros, poderia melhorar o quadro. Contudo, não há razão, por ora, para contemplar esses avanços nas projeções consideradas mais prováveis pela IFI, contidas neste cenário base.

A seguir, apresenta-se a Tabela 20, que contém um resumo dos principais condicionantes da piora na curva de projeções.

TABELA 20. PREMISSAS RELEVANTES PARA O CENÁRIO BASE DA DBGG/PIB – MÉDIAS DE 2020 A 2030

	Cenário base	
	nov/19	abr/20
Resultado primário (R\$ bilhões)	33,7	-188,1
PIB nominal (R\$ bilhões)	10.626	10.186
Crescimento real do PIB (%)	2,3%	1,9%
Taxa de juros reais (%)	3,0%	2,8%

Fonte: IFI.

Déficits primários devem somar 23,4% do PIB entre 2020 e 2030. O principal fator a explicar a deterioração do cenário base, entre novembro e abril, é o salto na trajetória do déficit primário do setor público. Vale destacar que as médias das previsões de resultado primário feitas pela IFI em novembro passado e agora, para o período de 2020 e 2030, passou de um superávit de R\$ 33,7 bilhões para um déficit de R\$ 188,1 bilhões. Para ter claro, a soma dos déficits primários, de 2020 a 2030, totaliza 15,2% do PIB relativo a 2030, uma medida possível para a deterioração em curso.

Taxas de juros menores não compensam demais efeitos sobre a trajetória da DBGG. Já a média das estimativas do PIB piorou de R\$ 10.626 bilhões para R\$ 10.186 bilhões, no mesmo período, com um crescimento real diminuindo de 2,3% para 1,9% ao ano. As taxas de juros reais também diminuíram, mas não de maneira expressiva, o que se justifica pela recuperação da economia ao longo dos próximos anos, sem previsão de uma alteração expressiva do lado da oferta agregada, isto é, da capacidade produtiva. De todo modo, os juros permanecerão baixos ainda por um tempo considerável, mas isso não impedirá o crescimento da dívida bruta como proporção do PIB.

Déficit nominal deve atingir 11,7% do PIB em 2020 e diminuir a 6,4% do PIB até 2030. Ao adicionar as despesas de juros no déficit primário, obtém-se o déficit nominal do setor público, que deve ficar em 11,7% do PIB, em 2020 e, nos anos seguintes, convergirá para patamares mais baixos, encerrando 2030 em 6,4% do PIB. Mesmo este patamar ainda será muito elevado, refletindo a dificuldade de se estabilizar a relação dívida/PIB.

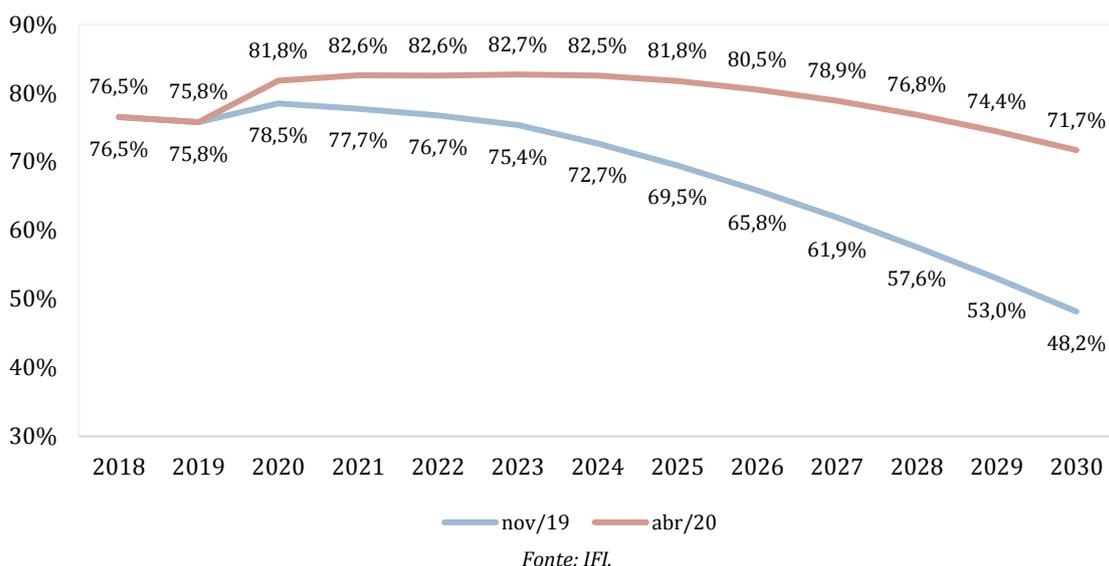
Riscos de curto prazo são altistas, dados pelas respostas à crise da covid-19 e pelo viés de baixa do PIB. Finalmente, ainda que o cenário base já contemple medidas adicionais de combate à crise no montante de R\$ 60 bilhões em gastos primários, incluindo possíveis transferências para estados e municípios, é preciso alertar que outras ações poderão ser necessárias para debelar a covid-19. Isso elevaria a projeção da DBGG no ano, o que seria indicado pela IFI numa eventual revisão extemporânea deste cenário base. Ainda, o risco para o PIB também é de baixa, de modo que não se deve descartar a possibilidade de a dívida superar os níveis indicativos do cenários base.

2.4.2 Cenário otimista

Dívida bruta estabiliza-se no cenário otimista em 82,7% do PIB nos idos de 2023. No cenário otimista, as projeções também pioraram em relação às apresentadas no RAF de novembro passado. Contudo, ainda se vislumbra um horizonte de estabilização do indicador, proporcionado pela geração de superávits primários a partir de 2026. O PIB melhor, em relação ao cenário base, combina-se com a trajetória do resultado primário para permitir um aumento da DBGG até 2023, no nível de 82,7% do PIB.

Dívida bruta encerra 2030 no novo cenário otimista acima de 70% do PIB. Contudo, no Gráfico 13, nota-se que a piora do cenário otimista foi também bastante significativa, na comparação com a versão de novembro. Naquele quadro, a dívida atingiria o pico de 78,5% do PIB em 2020, para então iniciar trajetória de queda até o nível de 48,2% do PIB em 2030. Agora, a dívida mantém-se praticamente estável, ao redor de 82,7% do PIB, após subir em 2020 e em 2021. A queda é bem mais lenta do que a projetada em novembro passado, e a convergência no cenário atual é para nível 23,5 p.p. superior, em 2030 (71,7% do PIB).

GRÁFICO 13. PROJEÇÕES PARA A DBGG NO RAF DE NOV/2019 VERSUS RAF DE ABRIL/2020 – OTIMISTA



Os fatores que explicam o cenário otimista estão resumidos na Tabela 21. O resultado primário, que apresentava uma média projetada para 2020 a 2030 de superávit de R\$ 176,1 bilhões, transformou-se em déficit médio de R\$ 29,7 bilhões. O PIB nominal médio também diminuiu e os juros reais mantiveram-se praticamente no mesmo patamar.

TABELA 21. PREMISSAS RELEVANTES PARA O CENÁRIO OTIMISTA DA DBGG/PIB – MÉDIAS DE 2020 A 2030

	Cenário otimista	
	nov/19	abr/20
Resultado primário (R\$ bilhões)	176,1	-29,7
PIB nominal (R\$ bilhões)	11.141	11.002
Crescimento real do PIB (%)	3,3%	3,2%
Taxa de juros reais (%)	2,2%	2,3%

Fonte: IFI.

Em 2023, o déficit primário estaria em 0,7% do PIB, bem próximo do primário requerido para estabilizar a dívida calculado pela equação de sustentabilidade. O formato da curva da DBGG neste cenário ainda remanesce, porque o nível do PIB continua sendo mais elevado do que nos outros cenários, com juros reais mais baixos e retomada de superávits primários a partir de 2026. Entre 2023 e 2024, período em que se atingiria a estabilidade da dívida ao redor de 82,7% do PIB, iniciando-se uma trajetória gradual de queda, os juros reais projetados pela IFI estariam em 2,7%, o déficit primário em 0,7% e o crescimento econômico em 3,3%.

Pela equação de sustentabilidade da dívida, o déficit primário requerido para estabilizar a dívida, sob essas condições de juros reais, nível de endividamento e crescimento econômico seria de 0,5% do PIB. Isto é, essa condição seria muito provavelmente satisfeita no período mencionado ou no máximo até 2025, quando o déficit primário já estaria em 0,3% do PIB.

No cenário otimista, o déficit nominal passaria de 10,3% do PIB, em 2020, para 2,1% do PIB até 2030. A melhora do primário, no período, seria responsável por praticamente toda a redução do déficit nominal. O exercício revela que a materialização do cenário otimista dependerá de um esforço bastante incomum, sobretudo após um período de expansão fiscal, ainda que os novos gastos, concessões de crédito e renúncias fiscais tenham caráter eminentemente temporário.

Apesar de refletir, também, os efeitos da crise, o cenário otimista ainda preserva os indicativos de que se a atuação do Estado for eficiente, ao longo de 2020, e se o resultado primário se recuperar mais rapidamente, será possível, retomando uma agenda de reformas estruturantes, crescer a taxas mais elevadas. Combinado com uma política de retomada de esforços do lado do gasto, é o quadro mais benigno que se pode traçar, neste momento, diante das incertezas que continuam a turvar a tarefa de antever o futuro das contas públicas.

2.4.3 Cenário pessimista

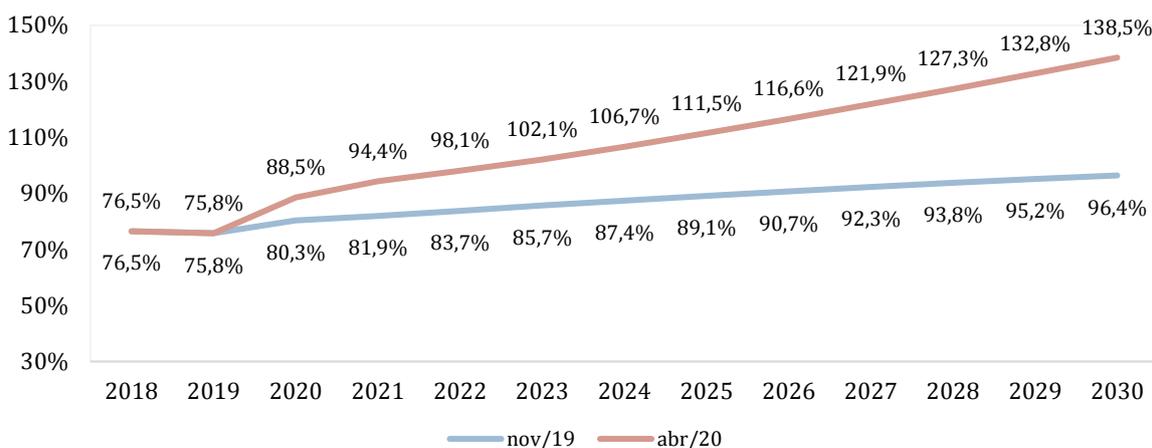
Cenário pessimista ganha importância em contexto de crise. Na elaboração dos cenários de dívida, particularmente neste contexto de crise, a IFI preocupou-se em caracterizar de maneira clara os riscos associados a uma política fiscal insustentável, no curto prazo, que pudesse afetar as contas públicas de maneira mais permanente e por mais tempo. A forma como o Estado brasileiro reagirá ao coronavírus será decisiva para o país garantir, no mínimo, um quadro similar ao cenário base ou ao otimista acima apresentados, ou rumar para um quadro bem mais arriscado de crescimento insustentável da dívida/PIB.

Déficit primário mantém-se elevado no cenário pessimista até 2030. O cenário pessimista considera também um déficit primário elevado, em 2020, da ordem de 8,3% do PIB, que é 0,8 p.p. superior ao projetado no cenário base. Mas a partir de 2021, a convergência a déficits primários menores ocorre de maneira muito lenta e o resultado estabiliza-se ao redor do patamar negativo de 2,6% do PIB até 2030. Ao contrário do que se observa no cenário base, quando o déficit primário chega ao nível de 0,5%, tendo partido de 7,5% do PIB em 2020.

Principal risco a evitar é o transbordamento de ações contra a crise para os próximos anos. A persistência de déficits elevados, no cenário pessimista, está associada à dificuldade de recuperação da economia, que afeta a dinâmica das receitas públicas. Além disso, em 2021, o déficit primário ainda figuraria na casa de 4,8% do PIB, mesmo após o término da crise da covid-19. De certa maneira, o cenário pessimista precifica o risco de o custo das ações tomadas ao longo de 2020 para combater a doença transbordar para os anos seguintes. Esse é um risco a evitar.

No cenário pessimista, DGBG pode atingir 138,5% do PIB até 2030, em trajetória insustentável. No Gráfico 14, observa-se o deslocamento para cima da curva de projeções, da mesma forma que nos cenários base e otimista. Essa piora, em relação ao quadro pessimista apresentado em novembro passado, reflete-se na trajetória claramente insustentável da dívida bruta, que atingiria 138,5% do PIB, em 2030, ante ao nível de 96,4% do PIB projetado para aquele ano em novembro passado. Note-se que aquele patamar ficou superado inclusive pela nova estimativa do atual cenário base, de 100,2% do PIB. Isso dá a dimensão da deterioração aqui sinalizada.

GRÁFICO 14. PROJEÇÕES PARA A DBGG NO RAF DE NOV/2019 VERSUS RAF DE ABRIL/2020 – PESSIMISTA



Fonte: IFI.

A dívida/PIB saltaria para 88,5% do PIB, em 2020, já incluída aí a venda de reservas de US\$ 49,8 bilhões, ainda que convertida pelo câmbio mais alto deste cenário. A partir desse patamar, cresceria sistematicamente, na esteira de déficits primários elevados, crescimento econômico baixo e juros reais altos. A Tabela 22 resume os indicadores, tomados pelas médias no período de 2020 a 2030.

TABELA 22. PREMISSAS RELEVANTES PARA O CENÁRIO PESSIMISTA DA DBGG/PIB – MÉDIAS DE 2020 A 2030

	Cenário pessimista	
	nov/19	abr/20
Resultado primário (R\$ bilhões)	17	-314,4
PIB nominal (R\$ bilhões)	10.861	9.253
Crescimento real do PIB (%)	1,3%	0,5%
Taxa de juros reais (%)	4,6%	3,7%

Fonte: IFI.

Déficit primário médio de R\$ 314,4 bilhões/ano entre 2020 e 2030 explica crescimento monotônico da DBGG no cenário pessimista. Na comparação entre os cenários pessimistas de novembro de 2019 e de agora, o resultado primário médio de 2020 a 2030 passa de um superávit de R\$ 17 bilhões para um déficit de R\$ 314,4 bilhões. O PIB nominal médio, por sua vez, passa de R\$ 10.861 bilhões para R\$ 9.253 bilhões. Já os juros reais, mesmo em patamar mais baixo, de 3,7% ao ano, representariam um evidente obstáculo à estabilização da relação dívida/PIB no período analisado e, a julgar pela trajetória, mesmo após 2030.

No cenário pessimista, o déficit nominal estaria em 12,6% do PIB em 2030. No cenário pessimista, o déficit nominal ficaria em 12,7% do PIB, em 2020, diminuiria durante alguns anos, até 2022, e voltaria a crescer a partir de 2023, convergindo a elevados 12,6% do PIB até 2030. Como o déficit primário para de melhorar de maneira relevante, a partir de 2024, e o aumento dos gastos com juros se inicia, o resultado é uma piora do déficit nominal.

Passa-se, por fim, à apresentação de tabelas finais como complemento à análise apresentada nesta seção.

A Tabela 23 apresenta as trajetórias do déficit nominal, do pagamento de juros e do resultado primário para os cenários base, otimista e pessimista, para fins de comparação.

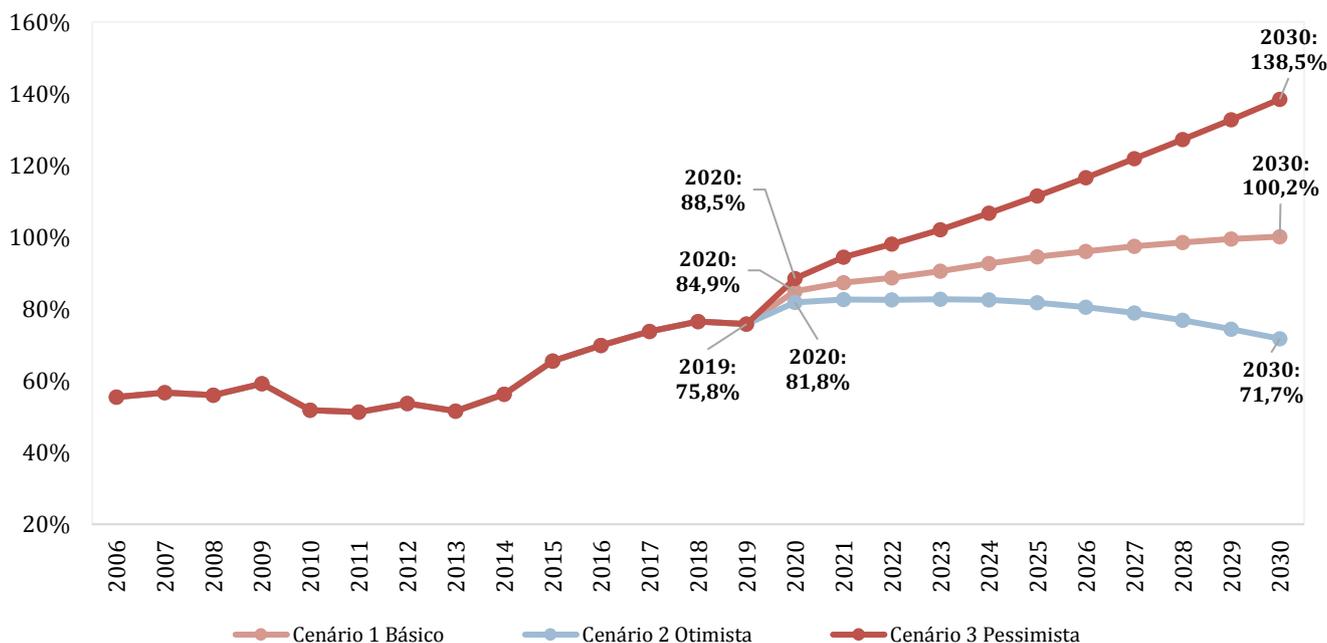
TABELA 23. DÉFICIT NOMINAL DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO E PAGAMENTO DE JUROS (% DO PIB)

	Base			Otimista			Pessimista		
	Resultado nominal	Resultado primário	Juros	Resultado nominal	Resultado primário	Juros	Resultado nominal	Resultado primário	Juros
2018	-7,1%	-1,6%	5,5%	-7,1%	-1,6%	5,5%	-7,1%	-1,6%	5,5%
2019	-5,9%	-0,9%	5,1%	-5,9%	-0,9%	5,1%	-5,9%	-0,9%	5,1%
2020	-11,7%	-7,5%	4,2%	-10,3%	-6,5%	3,9%	-12,7%	-8,3%	4,3%
2021	-6,9%	-3,1%	3,7%	-5,8%	-2,4%	3,4%	-8,7%	-4,8%	3,9%
2022	-6,1%	-2,4%	3,7%	-5,0%	-1,5%	3,5%	-7,8%	-3,8%	4,1%
2023	-6,6%	-2,2%	4,4%	-5,2%	-1,2%	4,0%	-8,5%	-3,1%	5,3%
2024	-7,0%	-1,9%	5,1%	-4,9%	-0,7%	4,2%	-9,5%	-3,0%	6,4%
2025	-7,1%	-1,7%	5,4%	-4,5%	-0,3%	4,2%	-10,2%	-2,9%	7,3%
2026	-7,0%	-1,4%	5,6%	-4,1%	0,1%	4,2%	-10,9%	-2,8%	8,0%
2027	-6,8%	-1,1%	5,7%	-3,5%	0,6%	4,2%	-11,2%	-2,7%	8,5%
2028	-6,7%	-0,9%	5,8%	-3,1%	1,0%	4,1%	-11,7%	-2,7%	9,0%
2029	-6,5%	-0,7%	5,8%	-2,6%	1,4%	4,0%	-12,1%	-2,6%	9,5%
2030	-6,4%	-0,5%	5,9%	-2,1%	1,7%	3,9%	-12,6%	-2,6%	10,0%
Média - 2020 a 2030	-7,2%	-2,1%	5,0%	-4,6%	-0,7%	4,0%	-10,5%	-3,6%	6,9%

Fonte: IFI.

O Gráfico 15 consolida os cenários base, otimista e pessimista para a DDBG e, nas Tabelas 24, 25 e 26, é possível analisar a evolução das projeções da IFI. A combinação atual de cenários é uma das piores já projetadas pela Instituição.

GRÁFICO 15. PROJEÇÕES ATUALIZADAS PARA A DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL – BASE, OTIMISTA E PESSIMISTA (% DO PIB)



Fonte: IFI.

TABELA 24. EVOLUÇÃO DOS CENÁRIOS PROJETADOS PELA IFI – BASE

	RAF - Fev/17	RAF - Jun/17	RAF - Set/17	RAF - Out/17	RAF - fev/18	RAF - ago/18	RAF - nov/18	RAF - mar/19	RAF - nov/19	RAF - abr/20
2019*	75,8%	75,8%	75,8%	75,8%	75,8%	75,8%	75,8%	75,8%	75,8%	75,8%
2020	82,8%	87,1%	86,5%	86,0%	81,2%	80,5%	79,7%	81,0%	79,3%	84,9%
2021	84,3%	89,3%	89,1%	88,6%	83,5%	82,2%	81,0%	82,1%	79,5%	87,3%
2022		91,5%	91,7%	91,3%	85,3%	83,5%	82,1%	83,5%	80,0%	88,7%
2023		92,4%	92,9%	92,7%	86,6%	84,1%	82,7%	84,6%	80,6%	90,5%
2024		92,3%	93,3%	93,3%	86,5%	84,1%	82,7%	85,3%	80,7%	92,7%
2025		91,4%	93,3%	93,5%	85,8%	83,3%	82,0%	85,5%	80,5%	94,5%
2026		90,6%	92,5%	92,7%	84,5%	81,9%	80,7%	85,2%	80,0%	96,1%
2027		88,9%	91,2%	91,6%	82,9%	80,0%	78,9%	84,6%	79,3%	97,5%
2028		87,1%	90,0%	90,5%	81,3%	78,2%	77,3%	84,3%	78,3%	98,6%
2029		84,3%	87,7%	88,5%	78,9%	75,3%	74,7%	83,3%	77,0%	99,5%
2030		81,5%	85,5%	86,6%	76,7%	72,6%	72,2%	82,6%	75,5%	100,2%

Fonte: IFI.

TABELA 25. EVOLUÇÃO DOS CENÁRIOS PROJETADOS PELA IFI – OTIMISTA

	RAF - Fev/17	RAF - Jun/17	RAF - Set/17	RAF - Out/17	RAF - Fev/18	RAF - ago/18	RAF - nov/18	RAF - mar/19	RAF - nov/19	RAF - abr/20
2019*		75,8%		75,8%	75,8%	75,8%	75,8%	75,8%	75,8%	75,8%
2020		83,4%		81,3%	77,1%	77,8%	76,4%	79,4%	78,5%	81,8%
2021		83,9%		81,7%	76,8%	77,4%	76,0%	79,7%	77,7%	82,6%
2022		84,6%		82,1%	75,7%	76,3%	74,8%	79,6%	76,7%	82,6%
2023		83,3%		80,9%	73,9%	74,5%	72,9%	79,0%	75,4%	82,7%
2024		81,0%		78,8%	70,7%	71,2%	69,6%	77,2%	72,7%	82,5%
2025		77,6%		75,6%	66,8%	67,2%	65,7%	74,7%	69,5%	81,8%
2026		74,2%		72,4%	62,1%	62,4%	61,0%	71,7%	65,8%	80,5%
2027		69,7%		68,1%	57,0%	57,1%	55,9%	68,4%	61,9%	78,9%
2028		65,1%		63,9%	52,0%	51,9%	50,9%	65,3%	57,6%	76,8%
2029		59,4%		58,6%	46,0%	45,7%	45,1%	61,4%	53,0%	74,4%
2030		53,6%		53,3%	40,1%	39,7%	39,4%	58,0%	48,2%	71,7%

Fonte: IFI.

TABELA 26. EVOLUÇÃO DOS CENÁRIOS PROJETADOS PELA IFI – PESSIMISTA

	RAF - Fev/17	RAF - Jun/17	RAF - Set/17	RAF - Out/17	RAF - Fev/18	RAF - ago/18	RAF - nov/18	RAF - mar/19	RAF - nov/19	RAF - abr/20
2019*		75,8%		75,8%	75,8%	75,8%	75,8%	75,8%	75,8%	75,8%
2020		94,4%		94,8%	85,7%	83,8%	82,3%	82,6%	80,3%	88,5%
2021		99,0%		100,6%	90,2%	87,2%	85,6%	86,1%	81,9%	94,4%
2022		103,9%		106,9%	94,9%	90,8%	88,8%	89,7%	83,7%	98,1%
2023		107,8%		112,1%	99,4%	94,0%	91,6%	92,9%	85,7%	102,1%
2024		110,9%		116,6%	102,5%	96,5%	93,8%	95,6%	87,4%	106,7%
2025		113,4%		120,5%	105,2%	98,5%	95,6%	98,1%	89,1%	111,5%
2026		116,3%		124,8%	107,5%	99,9%	96,8%	100,0%	90,7%	116,6%
2027		118,5%		128,4%	109,7%	101,0%	97,8%	102,0%	92,3%	121,9%
2028		121,0%		132,5%	112,2%	102,2%	99,0%	104,2%	93,8%	127,3%
2029		122,6%		135,9%	114,1%	102,5%	99,4%	106,0%	95,2%	132,8%
2030		124,5%		139,7%	116,4%	102,9%	100,0%	108,1%	96,4%	138,5%

Fonte: IFI.

Tabelas fiscais
TABELA 27. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (% DO PIB)

Discriminação	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	22,5	19,4	20,4	20,6	20,4	20,4	20,3	20,3	20,2	20,2	20,2	20,2
Transferências a E&M	4,0	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3
Receita Líquida	18,6	16,2	17,1	17,3	17,1	17,1	17,0	17,0	17,0	16,9	16,9	16,9
Despesa Primária	19,9	23,2	19,8	19,4	19,0	18,8	18,5	18,3	18,0	17,8	17,5	17,4
Obrigatórias	17,6	21,5	18,2	17,8	17,5	17,2	17,0	16,8	16,6	16,4	16,2	16,1
Benefícios previdenciários	8,6	9,2	9,4	9,5	9,6	9,6	9,7	9,8	9,8	9,9	9,9	10,0
Pessoal e encargos sociais	4,3	4,4	4,2	4,0	3,8	3,5	3,3	3,1	2,9	2,8	2,6	2,4
Abono e Seguro desemprego	0,8	0,9	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
Abono salarial	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
BPC	0,8	0,9	0,9	0,9	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	0,1	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	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Subsídios e Subvenções	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	2,2	5,2	2,1	1,9	1,8	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,5
sem Controle de Fluxo	0,2	3,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
dos quais Créditos Extraordinários	0,0	3,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
com Controle de Fluxo	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8	1,8	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5
dos quais Bolsa Família	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Discricionárias do Poder Executivo	2,3	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3
Resultado Primário	-1,3	-7,0	-2,7	-2,1	-1,9	-1,7	-1,5	-1,3	-1,0	-0,8	-0,6	-0,4
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.256,9	7.321,3	7.789,0	8.299,1	8.823,5	9.384,4	9.982,7	10.622,6	11.306,9	12.037,9	12.820,6	13.659,4

TABELA 28. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO OTIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	22,5	19,5	20,4	20,6	20,4	20,5	20,4	20,3	20,4	20,3	20,4	20,3
Transferências a E&M	4,0	3,3	3,3	3,4	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3
Receita Líquida	18,6	16,2	17,1	17,3	17,1	17,1	17,0	17,0	17,1	17,0	17,0	17,0
Despesa Primária	19,9	22,2	19,1	18,5	18,1	17,7	17,3	16,9	16,5	16,1	15,7	15,4
Obrigatórias	17,6	20,5	17,5	17,0	16,6	16,2	15,9	15,5	15,2	14,9	14,6	14,3
Benefícios previdenciários	8,6	8,9	9,0	9,1	9,1	9,1	9,1	9,0	9,0	9,0	8,9	8,9
Pessoal e encargos sociais	4,3	4,3	4,1	3,8	3,5	3,3	3,1	2,9	2,7	2,5	2,3	2,2
Abono e Seguro desemprego	0,8	0,9	0,8	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5
Abono salarial	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,5	0,6	0,5	0,5	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	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	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	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Subsídios e Subvenções	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	2,2	4,7	2,0	1,8	1,8	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5	1,4	1,3
sem Controle de Fluxo	0,2	2,7	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
dos quais Créditos Extraordinários												
com Controle de Fluxo	2,0	2,0	1,9	1,8	1,8	1,7	1,6	1,6	1,5	1,4	1,4	1,3
dos quais Bolsa Família	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
Discricionárias do Poder Executivo	2,3	1,7	1,6	1,5	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2	1,1
Resultado Primário	-1,3	-6,0	-2,1	-1,3	-1,0	-0,6	-0,2	0,1	0,6	0,9	1,3	1,6
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.256,9	7.530,7	8.096,6	8.675,2	9.297,9	9.971,9	10.700,6	11.490,1	12.345,7	13.271,7	14.276,1	15.366,3

TABELA 29. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO PESSIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	22,5	19,2	20,0	20,7	21,1	21,0	20,9	20,8	20,7	20,7	20,6	20,5
Transferências a E&M	4,0	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3
Receita Líquida	18,6	16,0	16,7	17,4	17,8	17,7	17,6	17,5	17,4	17,4	17,3	17,2
Despesa Primária	19,9	23,8	21,0	20,8	20,6	20,4	20,2	20,1	20,0	19,9	19,7	19,7
Obrigatórias	17,6	22,0	19,3	19,0	18,9	18,8	18,6	18,5	18,4	18,3	18,2	18,2
Benefícios previdenciários	8,6	9,5	10,0	10,3	10,4	10,5	10,7	10,8	10,9	11,1	11,2	11,4
Pessoal e encargos sociais	4,3	4,6	4,5	4,3	4,1	3,8	3,6	3,4	3,3	3,1	2,9	2,8
Abono e Seguro desemprego	0,8	0,9	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Abono salarial	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4
BPC	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	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	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	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 judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Subsídios e Subvenções	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	2,2	5,0	2,2	2,0	2,0	2,0	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8
sem Controle de Fluxo	0,2	2,9	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
dos quais Créditos Extraordinários												
com Controle de Fluxo	2,0	2,1	2,1	2,0	2,0	1,9	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8	1,7
dos quais Bolsa Família	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4
Discricionárias do Poder Executivo	2,3	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5
Resultado Primário	-1,3	-7,9	-4,4	-3,4	-2,8	-2,7	-2,7	-2,6	-2,5	-2,5	-2,4	-2,5
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.256,9	7.041,9	7.319,3	7.706,3	8.123,3	8.578,4	9.074,6	9.601,1	10.159,4	10.750,9	11.378,9	12.046,7

Projeções da IFI

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Projeções		
							2020	2021	2022
PIB – crescimento real (% a.a.)	0,50	-3,5	-3,3	1,3	1,3	1,1	-2,2	2,5	2,5
PIB – nominal (R\$ bilhões)	5.779	5.996	6.269	6.583	6.889	7.257	7.321	7.789	8.299
IPCA – acum. (% no ano)	6,4	10,7	6,3	2,9	3,7	4,3	2,5	3,2	3,4
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	4,87	4,57	4,19
Ocupação - crescimento (%)	1,5	0,0	-1,9	0,4	1,4	2,0	-0,89	0,83	1,37
Massa salarial - crescimento (%)	4,0	-1,1	-3,2	1,9	3,0	2,5	-2,16	2,48	2,47
Selic – fim de período (% a.a.)	11,75	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	3,25	4,00	5,50
Juros reais <i>ex-post</i> (% a.a.)	5,02	3,23	7,02	3,94	2,65	0,19	0,69	0,73	2,02
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,56	-1,86	-2,48	-1,68	-1,57	-0,85	-7,50	-3,14	-2,44
d/q Governo Central	-0,35	-1,95	-2,54	-1,80	-1,69	-1,22	-7,03	-2,75	-2,11
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	-5,39	-8,37	-6,49	-6,09	-5,50	-5,06	-4,19	-3,73	-3,70
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,95	-10,22	-8,98	-7,77	-7,08	-5,91	-11,69	-6,87	-6,15
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	56,28	65,50	69,84	73,74	76,53	75,77	84,93	87,32	88,68