

Relatório de Acompanhamento Fiscal

17 DE MAIO DE 2021 • Nº 52

DESTAQUES

- Projeção para o crescimento do PIB em 2021 no cenário base foi mantida em 3,0%.
- Ritmo de vacinação (primeira e segunda doses) encontra-se em 665 mil ao dia.
- Receita líquida do governo central foi revista para R\$ 1.357,8 bilhões (16,7% do PIB) em 2021.
- Revisão dos valores do PIB nominal produziu aumento de R\$ 9,8 bilhões na receita primária no ano.
- Em 2021, outros R\$ 16,9 bilhões de alta na receita primária virão de devoluções do auxílio-emergencial.
- Queda nas projeções para Bolsa Família e Abono permitem crescimento do gasto discricionário em 2021.
- Risco de descumprimento do teto de gastos, em 2021, passou de moderado para baixo.
- Alta do IPCA melhora perspectiva para o teto nos próximos anos também.
- Simulações para a sustentabilidade da dívida bruta indicam esforço requerido de 1,5 a 2 p.p. do PIB em três a cinco anos.
- Projeção para a dívida bruta é revisada de 92,7% para 91,3% do PIB em 2021.
- Tendência de crescimento da dívida persiste nos cenários base e pessimista.



SENADO FEDERAL

Presidente do Senado Federal

Senador Rodrigo Pacheco (DEM-MG)

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE

Diretor-Executivo

Felipe Scudeler Salto

Diretores

Daniel Veloso Couri

Josué Alfredo Pellegrini

Analistas

Alessandro Ribeiro de Carvalho Casalecchi

Alexandre Augusto Seijas de Andrade

Luiza Muniz Navarro Mesquita

Pedro Henrique Oliveira de Souza

Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti


Estagiários

Maria Vitória da Silva

Vinícius Quintanilha Nunes

Layout do relatório

COMAP/SECOM e SEFPRO/SEGRAF



Carta de Apresentação

O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) atende à Resolução nº 42, de 2016, ao apresentar análises sobre a evolução da economia e das contas públicas, além do acompanhamento das metas fiscais e dos cenários prospectivos da IFI. Neste mês, apresentamos a revisão dos cenários. Neste ano, já é a segunda vez que a IFI revisita as trajetórias das variáveis macrofiscais (fevereiro e maio).

O crescimento do PIB foi mantido em 3% para 2021 no cenário base. Entretanto, atente-se para os riscos altistas, que poderão alterar as projeções em futuras rodadas de revisão. O PIB do primeiro trimestre surpreendeu positivamente, impactando as expectativas para o ano. Mas há incerteza quanto à evolução da economia, sobretudo associada ao ritmo de vacinação e à adoção de medidas de restrição à circulação de pessoas, com impacto sobre os setores de atividade. No cenário otimista, a IFI contempla um crescimento de 4% para o ano, precificando uma evolução mais benigna em 2021.

As projeções para as receitas da União foram afetadas pelo PIB nominal mais alto – dada a revisão do cenário de inflação e seus efeitos sobre o deflator do PIB – e pela incorporação de um incremento no Imposto de Renda em 2021. Trata-se da devolução do auxílio emergencial pago em 2020 a maior. As regras vigentes obrigam a que esses pagamentos sejam devolvidos em 2021.

Do lado dos gastos do governo federal, a dinâmica do ano será afetada por novos créditos extraordinários, que devem levar o déficit primário efetivo a R\$ 266,6 bilhões no ano. Contudo, a meta de R\$ 247,1 bilhões fixada na Lei de Diretrizes Orçamentárias deverá ser cumprida, em razão dos abatimentos permitidos pelas alterações promovidas na LDO.

O teto de gastos passa a ter risco alto de rompimento em 2026, décimo ano de vigência da regra, em que, conforme a Emenda Constitucional nº 95, será possível revisá-lo. Contudo, a dinâmica do gasto discricionário, até lá, continuará requerendo acompanhamento e atenção. Em 2021, já se verifica, em várias políticas públicas, a paralisação ou a falta de recursos para o seu pleno funcionamento. O crescimento previsto pela IFI, no cenário base, pode amenizar o problema, mas não será suficiente para reverter esse quadro.

Em 2022, haverá espaço fiscal no teto, dado pela diferença entre a inflação que corrige o limite constitucional para o ano que vem (IPCA acumulado em 12 meses até junho de 2021) e a inflação que afetará o salário mínimo e as despesas (dezembro). No entanto, a presença da meta de resultado primário impedirá que a folga seja gasta integralmente.

Finalmente, quanto à revisão das projeções para a dívida bruta do governo geral, a IFI passa a projetar 91,3% do PIB, no cenário base de 2021, ante à projeção de 92,7% apresentada no RAF de fevereiro, quando os cenários haviam sido revistos pela última vez. Mantém-se a tendência de crescimento, tanto no cenário base quanto no pessimista. O esforço fiscal para estabilizar a dívida, em três a cinco anos, é calculado em 1,5 a 2,0 p.p. do PIB.

Felipe Scudeler Salto
Diretor-Executivo da IFI

Josué Alfredo Pellegrini
Diretor da IFI

Daniel Veloso Couri
Diretor da IFI

Resumo

- As incertezas quanto à evolução da pandemia e ao ritmo de vacinação necessário para a imunização da população contra a Covid-19 e a reabertura ampla e segura da economia adicionam ainda muitas dúvidas ao comportamento prospectivo da atividade econômica. Uma eventual surpresa positiva no resultado do PIB do primeiro trimestre e a confirmação de um melhor desempenho dos indicadores de atividade ao longo do segundo trimestre, em um contexto de recuperação da economia mundial e de elevação dos preços de commodities, são fatores que poderiam promover um ajuste para cima na projeção do PIB de 2021. **(Página 7)**
- A projeção da IFI para a receita primária do governo central, em 2021, foi revista para R\$ 1.662,6 bilhões, uma alta de R\$ 26,7 bilhões em relação ao resultado previsto em fevereiro passado. A atualização foi motivada pela mudança nos valores do PIB nominal de 2021, o que traria um ganho de R\$ 9,8 bilhões para a receita, assim como a incorporação de R\$ 16,9 bilhões que ingressariam no imposto de renda a título de devoluções de valores pagos indevidamente no âmbito do auxílio-emergencial em 2020. **(Página 16)**
- Projeções da IFI mostram piora no déficit primário em 2021, na comparação com o cenário anterior, e refletem, em boa medida, a atualização das despesas com o combate à pandemia. Apesar disso, houve redução na estimativa de gastos com abono salarial e Bolsa Família. Em ambos os casos, não há esforço fiscal efetivo, mas gera-se uma folga no teto de gastos, o que explica a elevação da projeção da IFI para os gastos discricionários em 2021. **(Página 34)**
- Com a abertura de espaço fiscal contábil por meio do abono e do Bolsa Família, risco de descumprimento do teto, em 2021, passou de moderado para baixo. Alta do IPCA contribui para a perspectiva de cumprimento também nos próximos anos. No cenário base, risco de rompimento se torna moderado, em 2024 e 2025, e elevado, em 2026. No ano que vem, contudo, necessidade de cumprir a meta de resultado primário deve limitar o uso de eventual folga no teto de gastos. **(Página 39)**
- As condições de sustentabilidade da dívida pública bruta poderão ser alcançadas, no cenário base, se houver um esforço fiscal primário adicional de 1,5 a 2 pontos percentuais do PIB em um prazo de três a cinco anos. Não é uma tarefa intrinsecamente impossível, desde que haja o planejamento adequado e tempestivo. No cenário base, a dívida atingirá 91,3% do PIB, em 2021, e subirá a

As publicações da IFI atendem ao disposto na Resolução nº 42/2016 e não expressam a opinião do Senado Federal, de suas Comissões ou parlamentares. Todas as edições do RAF estão disponíveis para download em: <http://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-ifi>.

Contatos: ifi@senado.leg.br | (61) 3303-2875

Redes sociais:  [/INSTITUICAOFISCALINDEPENDENTE](https://www.facebook.com/INSTITUICAOFISCALINDEPENDENTE)  [@IFIBrasil](https://twitter.com/IFIBrasil)  [@ifibrasil](https://www.instagram.com/ifibrasil)  [/instituicaofiscalindependente](https://www.youtube.com/instituicaofiscalindependente)
 [/company/instituicao-fiscal-independente](https://www.linkedin.com/company/instituicao-fiscal-independente)

99,7% do PIB até 2030. As estimativas melhoraram em relação a fevereiro, sobretudo em razão do PIB nominal mais alto. **(Página 45)**

- O cenário pessimista de projeções evidencia o risco de uma deterioração econômica e fiscal. O baixo crescimento, os juros mais elevados e o déficit primário persistente implicariam aumento expressivo da dívida, que poderia chegar a 128,4% do PIB até 2030. Medidas que combinem a recuperação das receitas e um maior controle das despesas colaborariam para evitar a concretização desse cenário. As novas regras fiscais da Emenda Constitucional nº 109 não atendem ao propósito. **(Página 49)**

Sumário

Carta de Apresentação	3
Resumo	4
Sumário	6
1. CONTEXTO MACROECONÔMICO.....	7
1.1 Atualização do cenário econômico: 2021-2030.....	7
2. CENÁRIOS FISCAIS	14
2.1 Cenários para a receita total, as transferências e a receita líquida.....	14
2.1.1 Projeções de receitas para 2021	16
2.1.2 Projeções de receitas no horizonte 2021-2030	19
2.1 Cenários para as despesas da União e o resultado primário	27
2.2.1 Despesas primárias	27
2.2.2 Teto de gastos.....	34
2.2.3 Resultado primário.....	39
3. CENÁRIOS PARA A DÍVIDA PÚBLICA.....	44
3.1 Cenário base	45
3.2 Cenário otimista.....	47
3.3 Cenário pessimista	49
3.4 Conclusões e perspectivas	51
Tabelas fiscais	54
Projeções da IFI	57

1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) de maio traz a atualização das projeções para as variáveis macrofiscais. Novos dados realizados são incorporados e também reavaliadas as hipóteses por trás de cada um dos cenários (base, otimista e pessimista), de modo a garantir que as previsões reflitam o estado atual da economia. Uma visão geral de como são elaboradas as projeções das variáveis macroeconômicas (PIB, taxa de inflação, nível de emprego, taxa de câmbio e taxa de juros) que subsidiam os cenários fiscais foi apresentada no Estudo Especial nº13².

1.1 Atualização do cenário econômico: 2021-2030

Setores produtivos recuaram de forma generalizada em março, mas esse resultado é compatível com expansão do PIB no primeiro trimestre. O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), variável que agrega informações dos setores que compõem o PIB no lado da oferta, recuou 1,6% na passagem de fevereiro para março, refletindo o recrudescimento das medidas de distanciamento social. O índice acompanhou o desempenho da produção industrial, das vendas no varejo ampliado (que inclui a comercialização de material de construção e veículos) e do volume de serviços, como se observa na Tabela 1. Na comparação com o quarto trimestre de 2020, na série com ajuste sazonal, a expansão de 2,3%, influenciada pelos resultados positivos de janeiro (1,3%) e fevereiro (1,1%), sugere crescimento do produto no período.

Carry-over para o segundo trimestre é negativo. Os principais indicadores que trazem informações sobre o estado da economia em março deixaram um carregamento estatístico (*carry-over*) negativo para o segundo trimestre (Tabela 1): a produção industrial (-2,0%), as vendas no varejo ampliado (-2,5%) e o volume de serviços (-1,2%). Especificamente para o IBC-Br, série que indica a tendência do PIB, conhecido apenas trimestralmente, nas divulgações do IBGE, o *carry-over* ficou em -0,7%, ou seja, caso apresente variação nula em abril, maio e junho, o trimestre se encerraria com variação de -0,7%.

TABELA 1. INDICADORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA

Indicadores	Mês contra mês anterior (com ajuste sazonal)			Trimestre contra trimestre anterior (com ajuste sazonal)			Variação acumulada em 12 meses			Carry over para o 2º
	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Jan-21	Feb-21	Mar-21	
Produção industrial	0.3%	-1.0%	-2.4%	3.0%	1.5%	-0.4%	-4.2%	-4.2%	-3.1%	-2.0%
Vendas no varejo ampliado	-2.3%	3.2%	-5.3%	-1.1%	-2.8%	-3.9%	-2.0%	-2.3%	-1.1%	-2.5%
Volume de serviços	0.3%	4.6%	-4.0%	4.4%	3.9%	2.8%	-8.4%	-8.5%	-8.0%	-1.2%
Índice de atividade do Banco Central (IBC-Br)	1.3%	1.1%	-1.6%	3.0%	2.9%	2.3%	-4.0%	-4.0%	-3.4%	-0.7%

Fonte: IBGE e Banco Central. Elaboração: IFI.

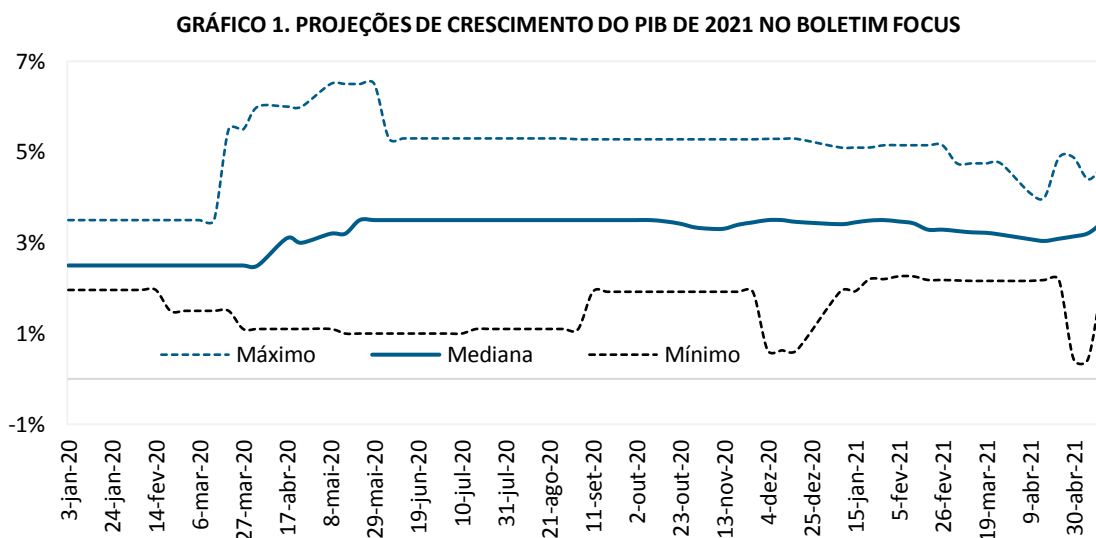
Sinais são mistos na atividade econômica em abril. Os índices de confiança dos consumidores e dos empresários publicados pela FGV avançaram, ambos, 4,3 pontos, entre março e abril, considerando-se as séries dessazonalizadas, revertendo parcialmente a contração que se observou em março. O resultado de abril foi determinado, nas duas pesquisas, pela melhora do componente de expectativas, que pode ter sido impulsionado pelo avanço da vacinação e pela nova edição de medidas de suporte a empresas e consumidores no enfrentamento da pandemia como o Pronampe, o BEm

² Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/577405/EE13.pdf>

e o Auxílio Emergencial. Por outro lado, o Nível de Utilização da Capacidade Instalada³, publicado pela FGV na Sondagem da Indústria, caiu 1,6 ponto percentual na passagem de março para abril, ao passar de 78,3% para 76,7%.

Projeção para o PIB do primeiro trimestre de 2021 é ajustada de -0,2% para 0,3% ante o quarto trimestre de 2020. Os dados relativos ao primeiro trimestre mostraram que a segunda onda de contágio e a redução dos estímulos fiscais no início do ano produziram impacto menor que o esperado na dinâmica da produção e do consumo. Nesse sentido, a projeção para o PIB do primeiro trimestre frente aos três meses imediatamente anteriores, na série com ajuste sazonal - apresentada no RAF de fevereiro como variação de -0,2% - foi ajustada para +0,3%.

Mediana das projeções de mercado vem sendo revisada para cima. Vale destacar que a melhora da atividade no primeiro trimestre e os sinais, mesmo que incipientes, de recuperação da atividade em abril vindos das sondagens de empresários e de consumidores, têm contribuído para elevar a mediana das projeções de mercado para o PIB de 2021. O Gráfico 1 apresenta dados obtidos no Sistema de Expectativas de Mercado (Boletim Focus do Banco Central) entre 3 de janeiro de 2020 e 14 de maio de 2021 para a expectativa de variação do PIB em 2021. Entre os agentes que cadastraram suas projeções no sistema de expectativas, a perspectiva de crescimento varia de 2,18% a 4,70%, com a mediana situada em 3,45%.



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Cenário externo é um vetor positivo para a atividade doméstica. Em seu último relatório *World Economic Outlook* (edição de abril), o FMI ajustou para cima a expectativa para o crescimento do PIB mundial em 2021, de 5,5% (vigente desde outubro de 2020) para 6,0% - após contração de 3,3% em 2020. Para 2022, espera-se expansão adicional de 4,4%. Na avaliação do FMI, ainda há bastante incerteza quanto à perspectiva de crescimento global, determinada, sobretudo, pelo surgimento de cepas mais resistentes do vírus e o prolongamento da pandemia, mas é possível enxergar uma saída da atual crise sanitária e econômica em função da disponibilidade de vacinas que reduzem a severidade das infecções. Em paralelo, as adaptações à situação pandêmica a despeito das restrições de mobilidade, o suporte fiscal e a acomodação da política monetária contribuíram para reativar a economia na segunda metade do ano passado. A resiliência da economia mundial é um fator que atua para impulsionar a atividade econômica doméstica e o *quantum* de exportações.

³ O Nuci busca medir a relação entre o produto gerado em determinado setor e o produto potencial caso toda capacidade produtiva estivesse em uso.

A Tabela 2 apresenta as previsões do FMI para a variação do PIB em volume para o grupo de economias avançadas e emergentes, além dos principais parceiros comerciais do país.

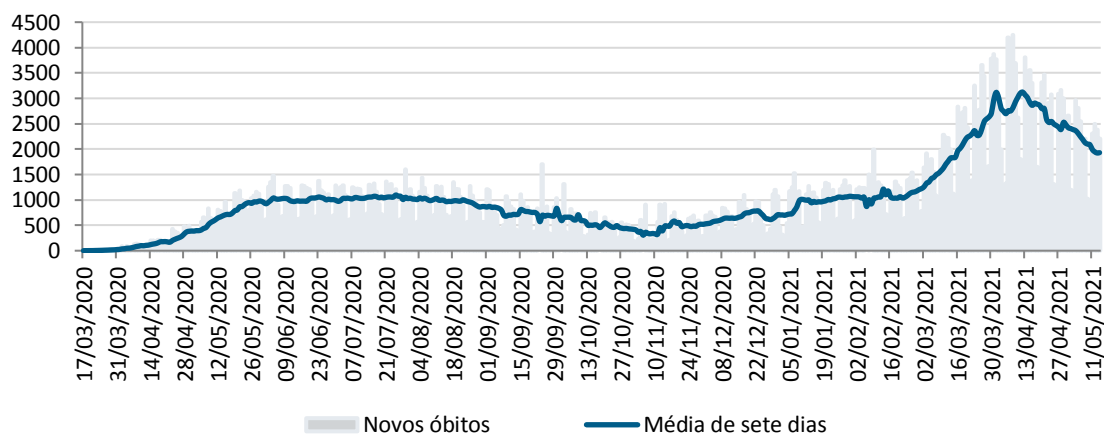
TABELA 2. PREVISÕES PARA O CRESCIMENTO DO PIB EM VOLUME MUNDIAL E DOS PRINCIPAIS PARCEIROS COMERCIAIS BRASILEIROS

	2018	2019	2020	2021	2022	2026
Mundo	3.6%	2.8%	-3.3%	6.0%	4.4%	3.3%
Economias avançadas	2.3%	1.6%	-4.7%	5.1%	3.6%	1.5%
Mercados emergentes e economias em desenvolvimento	4.5%	3.6%	-2.2%	6.7%	5.0%	4.4%
Brasil	1.8%	1.4%	-4.1%	3,7%	2.6%	2.0%
China	6.7%	5.8%	2.3%	8.4%	5.6%	4.9%
Estados Unidos	3.0%	2.2%	-3.5%	6.4%	3.5%	1.6%
Área do Euro	1.9%	1.3%	-6.6%	4.4%	3.8%	1.3%
Argentina	-2.6%	-2.1%	-10.0%	5.8%	2.5%	1.5%

Fonte: FMI. Elaboração: IFI. No apêndice estatístico do WEO, as projeções são apresentadas para os anos de 2021, 2022 e 2026.

Incertezas ainda permanecem. As incertezas quanto à evolução da pandemia e ao avanço no ritmo de vacinação necessário para imunizar a população contra a Covid-19 e reabrir economia de maneira segura, de toda forma, adicionam ainda muitas dúvidas ao comportamento prospectivo da atividade econômica. A recente tendência de desaceleração da segunda onda de contágio (Gráfico 2) pode não se sustentar com o novo relaxamento das medidas de distanciamento e a lentidão no processo em curso de imunização.

GRÁFICO 2. NOVOS ÓBITOS

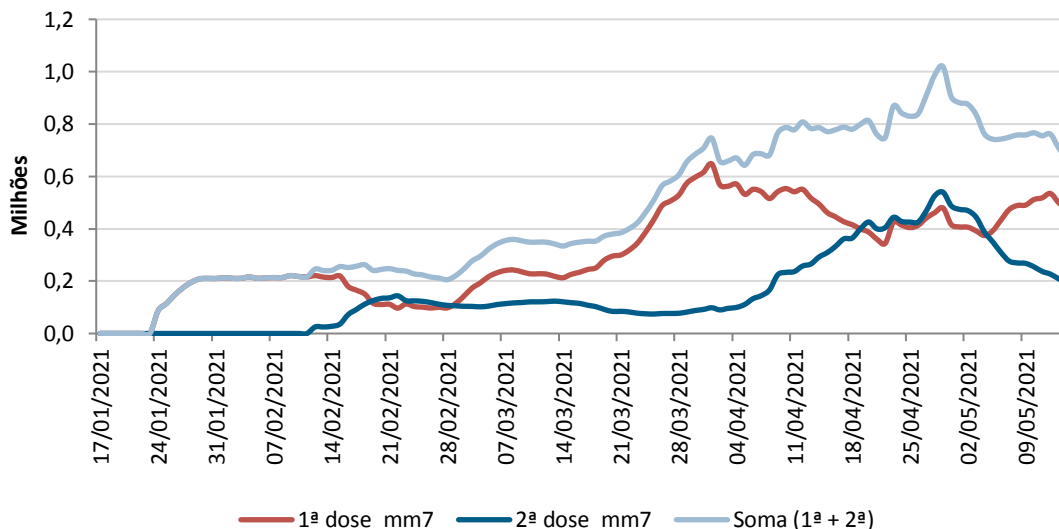


Fonte: Our World in Data. IFI.

Ritmo diário de vacinação está em torno de 665 mil doses. O Gráfico 3 exibe o número diário de aplicações, considerando-se um indicador de média móvel de 7 dias. O ritmo de aplicações ao dia (primeira e segunda doses) vem desacelerando desde o final de abril, quando atingiu o pico de 1 milhão, aproximadamente. Atualmente situa-se ao redor de 665 mil (dados do dia 14 de maio). Essas informações são coletadas pela IFI na plataforma covid19br⁴, que compila os números de vacinação divulgados pelas secretarias estaduais de Saúde.

⁴ Disponível em: <https://covid19br.wcota.me/>

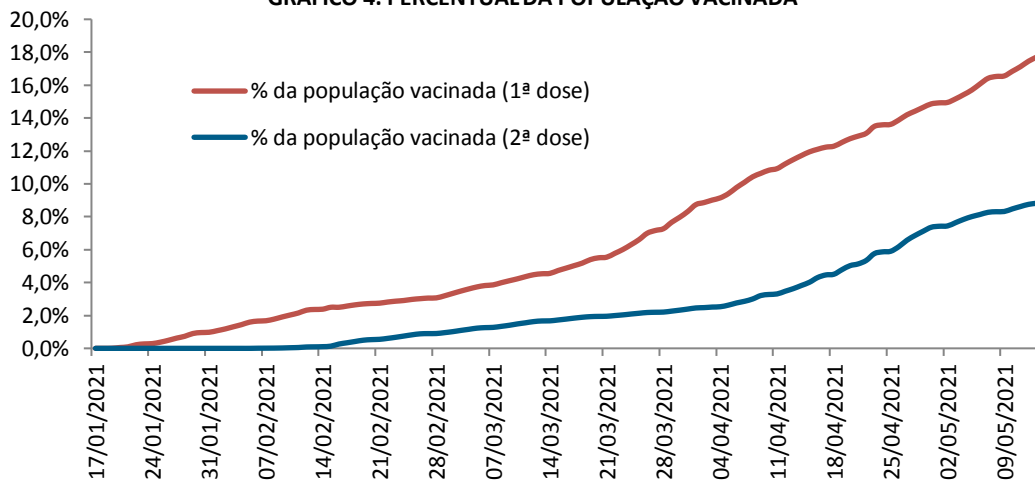
GRÁFICO 3. RITMO DE VACINAÇÃO (APLICAÇÕES DIÁRIAS)



Fonte: Plataforma covid19. Elaboração: IFI.

Percentual de pessoas completamente vacinadas corresponde a 8,9% da população. Até o momento, o número total estimado de pessoas que receberam a primeira dose de uma das vacinas que estão em uso (Coronavac, Oxford/AstraZeneca ou Pfizer/BioNTech) chegou a 38,3 milhões (o equivalente a 18% da população). Levando-se em conta as pessoas completamente vacinadas, que receberam a segunda dose de uma das vacinas disponíveis, o número é de 19 milhões (ou 8,9% da população – Gráfico 4).

GRÁFICO 4. PERCENTUAL DA POPULAÇÃO VACINADA

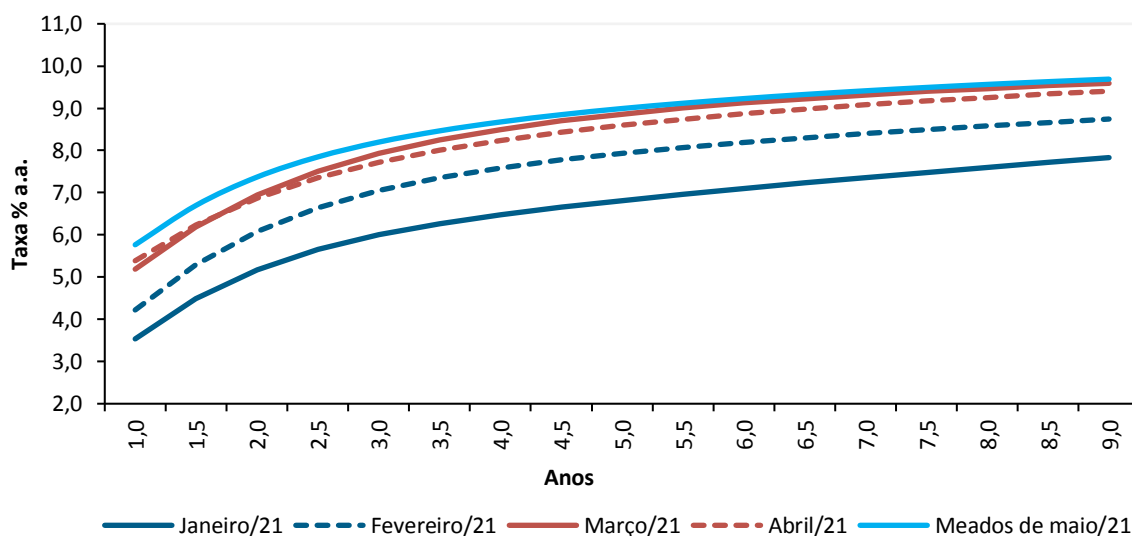


Fonte: Plataforma covid19. Elaboração: IFI.

Ambiente de incertezas mantém elevados os prêmios de risco na curva de juros. O Gráfico 5 mostra a estrutura a termo de juros – calculada pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), com base nas negociações secundárias de títulos públicos. A remuneração de um título com prazo de um ano no final de

janeiro que estava em 3,5% subiu para 4,2% no final de fevereiro e para 5,4% no final de abril (dados do dia 14 de maio mostram uma taxa de 5,8%), em termos nominais. A presença de um quadro de incertezas no cenário doméstico, notadamente quanto à evolução da pandemia e à fragilidade das contas públicas, mantém elevado o prêmio de risco no horizonte mais longo da curva. Entre janeiro e meados de maio a curva de juros deslocou-se para cima em cerca de 2,0 p.p. Em termos práticos, esse movimento indica o encarecimento de empréstimos, com prováveis efeitos negativos sobre os investimentos, nível de emprego e rendimentos.

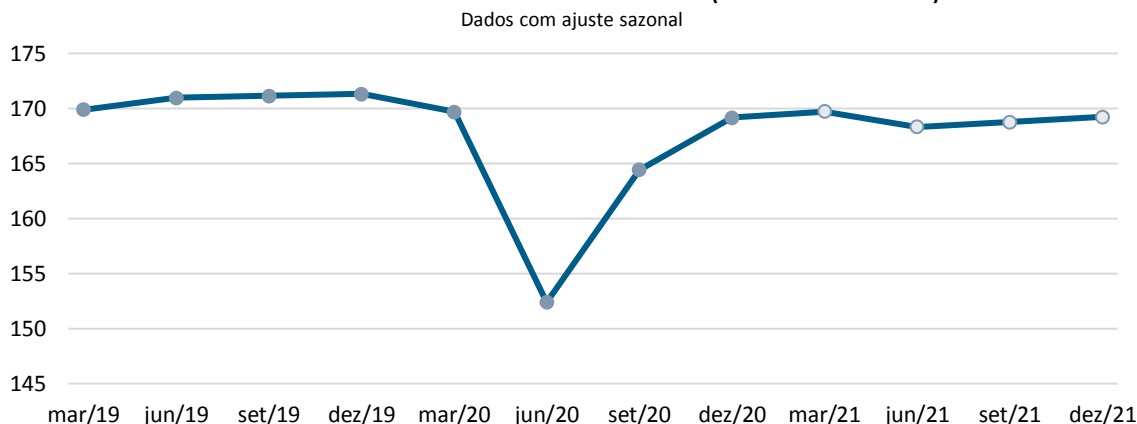
GRÁFICO 5. ESTRUTURA A TERMO DA TAXA DE JUROS NOMINAL



Fonte: Anbima. Elaboração: IFI.

Diante desse quadro de muitas incertezas a projeção da IFI para o PIB de 2021 foi mantida em 3,0%. A dinâmica trimestral - vista no Gráfico 6 - contempla variações (trimestre ante trimestre anterior, considerando a série com ajuste sazonal) de 0,3%, -0,8%, 0,3% e 0,3% em março, junho, setembro e dezembro. Uma eventual surpresa positiva no resultado do PIB do primeiro trimestre (que será divulgado pelo IBGE no dia 1 de junho) e um melhor desempenho dos indicadores de atividade ao longo do segundo trimestre, em um contexto de recuperação da economia mundial e de elevação dos preços de *commodities*, são fatores que poderiam promover um ajuste para cima na projeção do PIB de 2021. Por ora, esse quadro está contemplado no cenário otimista (alta de 4,0%).

GRÁFICO 6. PIB - ÍNDICE DE VOLUME TRIMESTRAL (MÉDIA DE 2005 = 100)



Fonte: IBGE. Elaboração e projeções: IFI.

Em abril, o IPCA acumulou alta de 6,76 % em doze meses. A inflação ao consumidor, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), desacelerou de 0,93% em março para 0,31% em abril, acumulando alta de 6,76% em 12 meses, acima dos 6,1% observados nos doze meses imediatamente anteriores, superando também o limite máximo da meta para a inflação (5,25%: 3,75% com intervalo de tolerância de mais ou menos 1,5 ponto percentual) definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).

Expectativa para a variação do IPCA no cenário base foi revisada de 3,6% para 5,1% em 2021. A alteração da projeção para a taxa de inflação medida pelo IPCA em 2021 se deve à persistência de um quadro inflacionário mais pressionado no curto prazo, que tem sido ocasionado, entre outros fatores, pelo repasse da depreciação do real para os preços de bens comercializáveis e pela elevação dos preços de *commodities* internacionais.

A perspectiva para o deflator é a taxa de variação do IPCA acrescida de 0,57 ponto percentual (p.p.) no horizonte de projeções. No horizonte de projeções do cenário macrofiscal, são feitas as hipóteses de que (i) a diferença média entre as taxas de variação do deflator do consumo das famílias e do IPCA, observada historicamente, permaneça nos próximos anos, (ii) o deflator do consumo do governo e o deflator da formação bruta de capital fixo (FBCF) cresçam de forma alinhada ao IPCA, e (iii) o deflator das exportações cresça em linha com o deflator das importações (o que implica um cenário neutro para a evolução dos termos de troca). Assim, a previsão para o deflator implícito do PIB é a taxa de variação do IPCA acrescida de 0,57 p.p.

Expectativa para a variação do PIB nominal no cenário base foi revisada de 7,3% para 8,1% em 2021. A conjugação dos efeitos de volume e preço no PIB deverá resultar em uma variação do PIB nominal de 8,8% entre 2020 e 2021 (passando de R\$ 7,448 em 2020 para R\$ 8,106 trilhões).

Taxa básica de juros deve atingir 5,50% ao ano no final de 2021. Apesar do quadro corrente marcado pela elevação da taxa de desemprego no mercado de trabalho e pela abertura do hiato do produto que, nos cálculos da IFI, chegou a -3,8% no quarto trimestre de 2020, a deterioração do quadro de inflação faz com que o Copom reduza parte dos estímulos providos em 2020. Em sua última reunião, o comitê sinalizou uma nova alta de 0,75 ponto percentual na taxa básica de juros (que deve subir de 3,50% a.a. para 4,25% a.a. na reunião de junho), de modo a assegurar o cumprimento da meta para a inflação no horizonte relevante para a política monetária.

A Tabela 3 sintetiza as projeções macroeconômicas da IFI para o cenário base e os alternativos. O objetivo de manter atualizados três cenários é evidenciar o grau de incerteza das projeções, bem como sua dependência em relação a diferentes configurações da conjuntura.

TABELA 3. PROJEÇÕES MACROECONÔMICAS (2020-2030): VERSÃO ATUAL X ANTERIOR (RAF MAI/21 X RAF FEV/21)

	Cenário Base			Cenário Otimista			Cenário Pessimista		
	2021	2022	2023-2030	2021	2022	2023-2030	2021	2022	2023-2030
a. Versão Atual									
PIB nominal (R\$ bilhões)	8106	8657	11456	8161	8748	12122	8080	8619	11488
PIB – Taxa de variação nominal (%)	8.8	6.8	6.2	9.6	7.2	7.2	8.5	6.7	6.4
PIB – Taxa de variação real (%)	3.0	2.6	2.3	4.0	3.2	3.5	2.1	1.6	1.3
IPCA (%)	5.1	3.5	3.3	4.8	3.3	3.0	5.7	4.4	4.4
Taxa de desemprego (%)	14.5	13.8	12.7	13.5	12.4	11.2	14.9	14.8	14.6
Ocupação - Crescimento real	1.8	1.8	1.2	3.0	2.2	1.6	1.3	1.1	0.7
Prêmio de risco – Embi (final de período)	300	300	300	225	225	225	350	350	350
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	5.33	5.32	5.33	4.96	4.94	4.94	5.57	5.78	6.46
Juros reais (%)	0.4	1.9	3.3	0.2	1.7	2.7	0.3	2.5	5.0
Selic (%)	5.50	5.50	6.7	5.00	5.00	5.8	6.00	7.00	9.6
b. Versão passada									
PIB nominal (R\$ bilhões)	7926	8458	11166	7972	8535	11789	7904	8366	11042
PIB – Taxa de variação nominal (%)	7.3	6.7	6.2	7.9	7.1	7.2	7.0	5.8	6.2
PIB – Taxa de variação real (%)	3.0	2.6	2.3	4.0	3.2	3.5	2.4	1.3	1.3
IPCA (%)	3.6	3.4	3.2	3.2	3.2	3.0	3.9	4.0	4.3
Taxa de desemprego (%)	14.5	13.8	12.1	14.3	13.5	11.9	14.7	14.4	13.1
Ocupação - Crescimento real	2.0	1.7	0.9	2.3	1.9	1.2	1.8	1.4	0.8
Prêmio de risco – Embi (final de período)	300	300	300	225	225	225	350	350	350
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	5.27	5.21	5.13	4.80	4.79	4.80	5.47	5.62	6.27
Juros reais (%)	-0.1	1.1	3.4	-0.4	1.0	2.8	-0.2	1.2	5.0
Selic (%)	3.50	4.50	6.7	2.75	4.25	5.9	3.75	5.25	9.4

Fonte: IFI.

Os desvios da projeção central são gerados a partir de mudanças – baseadas em suposições e julgamentos – na trajetória das variáveis exógenas (determinadas fora do modelo), como o risco-país e a expectativa para a evolução da produtividade dos fatores de produção. No âmbito da economia internacional (crescimento econômico mundial, a taxa *Fed Funds* e a taxa de inflação americana), as premissas utilizadas pela IFI derivam dos cenários apresentados pelo Fundo Monetário Internacional (FMI)⁵ e pelo *Congressional Budget Office* (CBO) em suas publicações mais recentes⁶.

No médio prazo, o crescimento médio do produto é de 2,3% e a taxa de juros real é de 3,4% ao ano. A partir do momento em que a ociosidade da economia (medida pelo hiato do produto) é eliminada (o que deve ocorrer no final de 2024), o crescimento do PIB acompanha o crescimento potencial (2,3%) e a inflação é projetada para ficar na meta definida pelo Conselho Monetário Nacional (3,25%). Estimamos que a taxa de juros em termos reais se estabilize ao redor de 3,3% ao ano (média de 2023 a 2030), com a taxa Selic nominal caminhando para 7,0%.

Cenário otimista. No cenário otimista, a mitigação de incertezas decorrentes da crise pandêmica abriria espaço para maior crescimento econômico 2021. Entre 2023 e 2030, a taxa média de crescimento do PIB é de 3,5% e a taxa real de juros converge para um patamar de 2,8% ao ano.

⁵ *World Economic Outlook*, disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/03/23/world-economic-outlook-april-2021>

⁶ *10-Year Economic Projections*, disponível em: <https://www.cbo.gov/data/budget-economic-data#4>

Cenário pessimista. A intensificação do quadro de incertezas gerado pela pandemia e a consequente piora da situação fiscal poderiam resultar em deterioração adicional dos preços de ativos financeiros e das expectativas de inflação, o que demandaria um ajuste mais expressivo na política monetária. O cenário pessimista, nesse sentido, é marcado por uma reação muito mais lenta da atividade. Entre 2023 e 2030, a taxa média de crescimento do PIB é de 1,3% e a taxa real de juros converge para um patamar mais elevado, ao redor de 5,0% ao ano.

2. CENÁRIOS FISCAIS

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

Relação entre o PIB e o recolhimento de tributos é direta. Existe uma relação direta entre a arrecadação de tributos e o comportamento da atividade econômica. Quanto maior o PIB, maior tende a ser a arrecadação. Essa resposta das receitas fiscais ao impulso do PIB, no entanto, depende também da composição da expansão econômica.

Elasticidade receita-PIB costuma oscilar ao redor da unidade. Em geral, a sensibilidade das receitas governamentais ao PIB, ou a elasticidade receita-PIB, é próxima da unidade. O valor dessa elasticidade, no entanto, pode variar em função da natureza da receita (se administrada pela Receita Federal do Brasil, se proveniente de arrecadação para a previdência ou se não administrada), do ciclo econômico e da ocorrência de eventos extraordinários.

Estudo realizado pela IFI sugere que a elasticidade receita-PIB de longo prazo caiu nos últimos anos. A Nota Técnica nº 19⁷, publicada pela IFI em agosto de 2018, apresentou alguns exercícios para estimar a elasticidade receita-PIB no Brasil, separando os horizontes de curto e longo prazos. Em linhas gerais, levando em consideração a limitação de algumas metodologias empregadas e a sensibilidade dos resultados à especificação utilizada nos modelos, as estimativas encontradas sugerem ter havido redução na elasticidade receita-PIB de longo prazo nos últimos anos, assim como manutenção da magnitude da resposta de curto prazo. Novo estudo sobre este tema será publicado pela IFI, ao longo deste ano.

Crescimento econômico continuado favorece a receita por ampliar bases tributáveis. 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 ocorre com as receitas administradas e as receitas previdenciárias (recolhimentos ao INSS).

Principal alteração em relação à última revisão de cenários foi a incorporação do pagamento do auxílio-emergencial recebido por pessoas não elegíveis. Em relação ao cenário apresentado em fevereiro de 2021, a revisão atual das projeções de receitas fiscais da IFI para o horizonte de 2021 a 2030 incorpora, basicamente, o pagamento de valores referentes a auxílio-emergencial, no exercício de 2020, recebido por indivíduos que não atendiam aos critérios de elegibilidade, assim como a revisão para cima do PIB nominal de 2021 em razão da inflação mais alta esperada para o ano.

Lei que disciplinou o pagamento do auxílio já previa a devolução dos valores recebidos indevidamente. Em fevereiro passado, a Receita Federal do Brasil (RFB) anunciou a necessidade de apresentação da Declaração de Ajuste Anual de Imposto de Renda da Pessoa Física (IRPF) por indivíduos que receberam o auxílio emergencial e tiveram

⁷ Link para acesso ao documento: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/545264/NT_Elasticidade.pdf.

rendimentos tributáveis superiores a R\$ 22.847,76 no exercício de 2020. A Lei nº13.982⁸, de 2 de abril de 2020, que disciplinou o pagamento do auxílio emergencial, prevê essa devolução, assim como de dependentes incluídos na declaração de imposto de renda que também tenham recebido o auxílio. A devolução da quantia recebida indevidamente a título de auxílio emergencial não contempla⁹ a extensão (auxílio-emergencial residual), prevista na Medida Provisória nº 1.000, de 2020.

TCU indicou o pagamento de R\$ 54,7 bilhões a indivíduos que não seriam elegíveis a receber o auxílio-emergencial em 2020. Ainda em fevereiro, o Tribunal de Contas da União (TCU), por meio do Balanço da Fiscalização do Auxílio-Emergencial¹⁰, considerou que foram pagos R\$ 54,7 bilhões a 7,3 milhões de pessoas que não seriam elegíveis ao recebimento das cotas do auxílio. Desse total de 7,3 milhões, 6,4 milhões também receberam indevidamente a segunda cota (direcionada exclusivamente a mulheres na condição de chefes de família monoparental).

Cálculos do TCU incluíram os valores residuais do auxílio, pagos entre setembro e dezembro de 2020. Importante mencionar que o TCU considerou, para efeito de mensuração dos valores pagos indevidamente no âmbito do auxílio-emergencial, o recebimento dos valores residuais. Assim, da soma de R\$ 54,7 bilhões, R\$ 41,3 bilhões são relativos às cinco primeiras parcelas do auxílio (pagamento disciplinado na Lei nº 13.982, de 2020, e no Decreto nº 10.412, de 2020), e R\$ 13,4 bilhões correspondem às quatro parcelas do auxílio residual (Medida Provisória nº 1.000, de 2020¹¹).

Do montante de R\$ 54,7 bilhões, IFI considerou que somente R\$ 41,3 bilhões são passíveis de devolução. Com base nessas informações e no Balanço do TCU, a IFI fez uma estimativa a respeito do montante de recursos passíveis de serem incorporados à receita do imposto de renda no exercício de 2021. Como o TCU considerou o recebimento dos valores residuais no cálculo dos R\$ 54,7 bilhões recebidos indevidamente, a IFI fez cálculos com base apenas no montante de R\$ 41,3 bilhões, relativos às primeiras cinco parcelas do auxílio e que são objeto da devolução prevista pela RFB neste ano.

Quantia considerada pela IFI a ser devolvida, por meio das declarações do Imposto de Renda de Pessoa Física, é de R\$ 16,9 bilhões. Segundo consta no portal da RFB, a previsão é de recebimento de três milhões de declarações de ajuste anual com devolução do auxílio-emergencial. Com base nessa informação, a IFI considerou que 11,7% dessas declarações devolverão R\$ 3.000,00 (equivalentes a cinco parcelas de uma cota, de R\$ 600,00 cada), enquanto 88,3% devolverão R\$ 6.000,00 (cinco parcelas de duas cotas). Tais percentuais baseiam-se no que foi apresentado no Balanço do TCU (6,4 milhões correspondem a 88,3% de 7,3 milhões). A soma resultante é de R\$ 16,9 bilhões, quantia incorporada na estimativa da IFI para a receita do imposto de renda e, conseqüentemente, nas receitas administradas em 2021.

O montante de R\$ 16,9 bilhões corresponde à soma a ser devolvida aos cofres públicos no cenário base da IFI. A soma de R\$ 16,9 bilhões corresponde a 41,1% dos R\$ 41,3 bilhões calculados pelo TCU no Balanço do Auxílio, valor máximo possível para as devoluções, visto que a obrigatoriedade abarca apenas as cinco primeiras parcelas pagas pelo governo no ano passado. A devolução de R\$ 16,9 bilhões foi incorporada ao cenário base das receitas governamentais em

⁸ Link para acesso à lei: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2020/lei/l13982.htm. O § 2º-B do art. 2º da lei estabelece: “O beneficiário do auxílio emergencial que receba, no ano-calendário de 2020, outros rendimentos tributáveis em valor superior ao valor da primeira faixa da tabela progressiva anual do Imposto de Renda Pessoa Física fica obrigado a apresentar a Declaração de Ajuste Anual relativa ao exercício de 2021 e deverá acrescentar ao imposto devido o valor do referido auxílio recebido por ele ou por seus dependentes”.

⁹ Ver notícia de 5 de março de 2021, publicada no portal da RFB: <https://bit.ly/3uxlN8r>.

¹⁰ Disponível em: <https://bit.ly/3nY4dEV>.

¹¹ Cálculos realizados a partir da Tabela 2, página 69, do “Quarto relatório de acompanhamento especial das medidas de resposta à crise do coronavírus para proteção da renda de informais e pessoas de baixa renda”. Disponível em: <https://bit.ly/33u38LD>.

2021. Para o cenário otimista, a IFI considerou percentual de devolução de 60% dos R\$ 41,3 bilhões, ou R\$ 24,8 bilhões. No cenário pessimista, a premissa considerada é de que 20% dos R\$ 41,3 bilhões serão devolvidos em 2021, ou R\$ 8,3 bilhões.

Expectativa de pagamento de R\$ 18,8 bilhões de tributos diferidos, no ano passado, foi mantida na atual revisão de cenários. Foi mantida, na atual revisão de cenários, a expectativa de pagamento de R\$ 18,8 bilhões de tributos diferidos no ano passado, uma das medidas adotadas pelo governo para auxiliar as empresas no contexto da pandemia da covid-19. As explicações para essa premissa foram apresentadas na edição de fevereiro de 2021 deste Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF)¹². De acordo com os relatórios de arrecadação de tributos divulgados pela Receita Federal, não houve registro de pagamentos dessa natureza nos três primeiros meses de 2021. Mesmo assim, a IFI preferiu manter a expectativa de que esses diferimentos regressarão aos cofres do Tesouro ao longo do ano. Dessa soma de R\$ 18,8 bilhões, R\$ 12,9 bilhões seriam decorrentes do pagamento de PIS/COFINS e R\$ 5,9 bilhões derivados de contribuição patronal sobre a folha de pagamento.

Mudança na projeção da inflação ao consumidor provocou alteração na projeção do deflator implícito do PIB e, conseqüentemente, dos valores do PIB nominal no horizonte de projeção. Um segundo fator a motivar a revisão nos cenários para as receitas do governo central foi a mudança para cima na projeção de inflação para 2021, conforme discutido no Contexto Macro deste RAF. A mudança na projeção de inflação para o ano altera também a projeção do deflator implícito do PIB. Assim, se na revisão de cenários apresentada em fevereiro passado, a expectativa era de alta de 7,3% no PIB nominal, em 2021, no cenário base, agora, a previsão é de aumento de 8,8% no indicador.

À medida que o crescimento da economia vá se consolidando, haverá uma recomposição gradual das bases tributáveis. Na atual revisão de cenários foi mantida a expectativa de recomposição gradual das bases tributáveis, após a redução verificada em 2020, o que ocorrerá à medida que o crescimento econômico projetado vá se consolidando. A título de comparação, na revisão publicada em novembro de 2020, assumiu-se que, já em 2021, a relação receita/PIB retornaria aos níveis observados antes da pandemia. Tratava-se de uma hipótese bastante forte, que foi revista em fevereiro e mantida agora.

Vale notar a presença de incertezas associadas aos cenários apresentados, o que reforça a expectativa de uma recomposição gradual das bases de arrecadação. Optou-se por considerar que a recomposição das bases tributáveis não será imediata, tendo-se em vista (i) as incertezas presentes no ambiente econômico, oriundas, principalmente, do lento avanço da imunização da população brasileira, e (ii) a possibilidade de uma eventual terceira onda de contaminação pelo vírus causar a necessidade de novas medidas de isolamento social, o que traria impactos sobre a economia.

Foi mantida a premissa de manutenção da carga tributária nos atuais níveis. Por fim, uma hipótese subjacente aos cenários para as receitas fiscais é a de manutenção da carga tributária nos níveis atuais, sem alteração profunda em alíquotas ou bases de incidência de tributos. Naturalmente, trata-se de instrumento que pode ser utilizado pelo governo em algum momento para melhorar a trajetória do resultado primário de forma mais célere. A inclusão de eventual aumento de carga tributária nos cenários pode ser feita no futuro, se o governo sinalizar ações nessa direção.

2.1.1 Projeções de receitas para 2021

Resultado da revisão nas projeções de receita foi um aumento de R\$ 26,7 bilhões na receita primária total em 2021. Uma comparação entre as projeções realizadas pela IFI para a receita do governo central de 2021, em diferentes revisões de cenários, é apresentada na Tabela 4. Os momentos em que ocorreu a atualização das projeções foram

¹² Link para acesso: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/584764/RAF49_FEV2021.pdf.

novembro de 2020, fevereiro de 2021 e maio de 2021. Na revisão atual, no cenário base, a receita primária alcançaria R\$ 1.662,6 bilhões, em 2021, montante R\$ 26,7 bilhões superior ao projetado em fevereiro. Esse crescimento seria oriundo de melhora nas projeções das receitas administradas, na arrecadação líquida para o RGPS e nas receitas não administradas.

Aumento no PIB nominal (+R\$ 9,8 bilhões) e devolução do auxílio (+R\$ 16,9 bilhões) explicam a revisão na projeção da receita primária no ano. O aumento na projeção das receitas de 2021 (+R\$ 26,7 bilhões), no cenário base, deveu-se, como explicado na parte introdutória desta seção, (i) à revisão para cima na projeção do PIB nominal de 2021, de 7,3%, em fevereiro, para 8,8%, em maio, com efeito de R\$ 9,8 bilhões; e (ii) à devolução do auxílio-emergencial pelos indivíduos não elegíveis, no montante de R\$ 16,9 bilhões.

Aumento na arrecadação de alguns tributos no primeiro trimestre reforça o quadro de recuperação da atividade econômica. É importante pontuar que a recuperação da atividade econômica, iniciada no segundo semestre de 2020, tem produzido efeitos sobre o recolhimento de tributos administrados, como atestam as informações da Secretaria do Tesouro Nacional (STN). No acumulado do primeiro trimestre de 2021, os seguintes tributos registraram forte incremento, em termos reais: (i) Imposto de Importação (+33,9%); (ii) IPI (+34,1%); (iii) Imposto sobre a Renda (+9,6%); (iv) COFINS (+8,9%); (v) PIS/PASEP (+9,0%); e (vi) CSLL (+14,9%).

Vale notar que os fatos geradores da arrecadação até março correspondem a eventos ocorridos até fevereiro. Esse aumento de arrecadação confirma a recuperação da atividade econômica, apesar de os efeitos geradores considerados irem até fevereiro, antes, portanto, da adoção de medidas de restrição ao funcionamento de setores em função do agravamento da pandemia, que afetaram a economia a partir de março.

Aumento na projeção das receitas não administradas, em 2021, foi de R\$ 6,6 bilhões. A projeção da IFI para as receitas não administradas, em 2021, foi ajustada para cima, em R\$ 6,6 bilhões, de modo a contemplar alguns fatores, como a mudança na premissa para o preço médio do barril do petróleo no mercado internacional, em 2021, de US\$ 50 na revisão de fevereiro, para US\$ 58 agora. Isto, combinado com a expectativa de uma taxa de câmbio R\$/US\$ média de 5,32, no ano, deve gerar em torno de R\$ 65 bilhões de receitas com *royalties* e participações para o governo central, R\$ 10 bilhões a mais do que o previsto na revisão de fevereiro. Essa receita entra na rubrica “exploração de recursos naturais” na classificação adotada pela Secretaria do Tesouro Nacional.

Os pagamentos de outorga previstos nos leilões de alguns ativos de logística de infraestrutura (rodovias, aeroportos, terminais portuários e ferrovias), já realizados, ou a serem realizados no segundo semestre do presente ano estavam quase todos contemplados nas projeções da IFI para este ano.

Expectativa de arrecadação, em 2021, de alguns grupos que compõem as receitas não administradas foi revista marginalmente para baixo. Por fim, foram ajustadas para baixo as projeções de alguns grupos que compõem as receitas não administradas, como seguridade social do servidor, receitas próprias e de convênios e contribuição do salário educação, de modo a alinhar os valores com o observado nos primeiros três meses do ano.

Projeção para a receita líquida, em 2021, foi acrescida em R\$ 24,5 bilhões, para R\$ 1.357,8 bilhões. A nova projeção da IFI para a receita líquida do governo central, em 2021, é de R\$ 1.357,8 bilhões, um aumento de R\$ 24,5 bilhões frente à projeção de fevereiro, quando se estimava incremento do PIB nominal de 7,3%, em 2021. Conforme mencionado acima, a nova projeção da IFI para o crescimento do PIB nominal em 2021 é de alta de 8,8%.

Incremento na projeção da receita líquida, neste ano, foi resultado de uma revisão para cima, em R\$ 26,7 bilhões, na receita primária total e de outra, de R\$ 2,2 bilhões, nas transferências. O aumento na projeção da receita líquida para 2021 decorre da revisão para cima na receita primária total, em R\$ 26,7 bilhões, assim como da alteração na projeção

das transferências por repartição de receitas, em R\$ 2,2 bilhões, entre a revisão de fevereiro e a do presente relatório. Vale mencionar que a projeção das transferências governamentais é função das receitas administradas.

TABELA 4. COMPARATIVO DAS PROJEÇÕES DA IFI PARA A ARRECADAÇÃO DO GOVERNO CENTRAL EM 2021 NAS REVISÕES DE CENÁRIOS DE NOVEMBRO DE 2020, FEVEREIRO DE 2021 E MAIO DE 2021

CENÁRIO BASE: 2021 (R\$ milhões)	Revisão Nov/20	Revisão Fev/21	Revisão Mai/21	Dif. Mai/21-Fev/21
1. Receita primária total	1.610.746,0	1.635.861,7	1.662.576,0	26.714,3
Receita administrada pela RFB/MF, exceto RGPS e sem incentivos fiscais	992.691,7	1.007.006,1	1.026.499,7	19.493,6
Arrecadação líquida para o RGPS	435.691,5	446.492,9	447.168,4	675,6
Receitas não administradas pela RFB/MF	182.362,7	182.362,7	188.941,7	6.579,0
Incentivos fiscais	0,0	0,0	-33,8	-33,8
2. Transferências por repartição de receita	299.547,5	302.570,5	304.788,7	2.218,3
3. Receita líquida de transferências [(1)-(2)]	1.311.198,5	1.333.291,2	1.357.787,3	24.496,1
CENÁRIO OTIMISTA: 2021 (R\$ milhões)	Revisão Nov/20	Revisão Fev/21	Revisão Mai/21	Dif. Mai/21-Fev/21
1. Receita primária total	1.664.531,7	1.674.400,4	1.693.118,6	18.718,2
Receita administrada pela RFB/MF, exceto RGPS e sem incentivos fiscais	1.015.917,5	1.022.432,2	1.040.919,2	18.487,0
Arrecadação líquida para o RGPS	447.836,0	451.190,0	451.478,0	288,1
Receitas não administradas pela RFB/MF	200.778,2	200.778,2	200.755,2	-23,1
Incentivos fiscais	0,0	0,0	-33,8	-33,8
2. Transferências por repartição de receita	306.555,9	307.205,5	312.175,8	4.970,3
3. Receita líquida de transferências [(1)-(2)]	1.357.975,8	1.367.194,9	1.380.942,8	13.747,9
CENÁRIO PESSIMISTA: 2021 (R\$ milhões)	Revisão Nov/20	Revisão Fev/21	Revisão Mai/21	Dif. Mai/21-Fev/21
1. Receita primária total	1.575.334,1	1.593.122,0	1.628.453,7	35.331,8
Receita administrada pela RFB/MF, exceto RGPS e sem incentivos fiscais	986.506,5	994.855,7	1.008.029,3	13.173,6
Arrecadação líquida para o RGPS	431.990,6	441.429,2	442.767,5	1.338,3
Receitas não administradas pela RFB/MF	156.837,0	156.837,0	177.690,8	20.853,7
Incentivos fiscais	0,0	0,0	-33,8	-33,8
2. Transferências por repartição de receita	297.681,1	298.919,7	301.699,2	2.779,5
3. Receita líquida de transferências [(1)-(2)]	1.277.653,0	1.294.202,3	1.326.754,5	32.552,3

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

2.1.2 Projeções de receitas no horizonte 2021-2030

A Tabela 5 apresenta, de forma sintetizada, uma comparação entre as projeções da receita primária total e da receita líquida do governo central, como proporções do PIB, assim como do crescimento real da economia e do PIB nominal, para as revisões de cenário realizadas em novembro de 2020, fevereiro de 2021 e maio de 2021, em um horizonte de 10 anos.

Como proporção do PIB, receita primária do governo central deverá atingir 20,5% do PIB em 2021. De acordo com a Tabela 5, no cenário base da IFI, atualizado em maio de 2021, a receita primária total atingiria 20,5% do PIB neste ano, contra 20,6% na expectativa de fevereiro passado, e 21,2% na de novembro de 2020. A projeção da IFI para o crescimento real da economia, em 2021, foi mantida em 3,0%.

TABELA 5. PROJEÇÕES DE RECEITA (% DO PIB) E PIB NO CENÁRIO BASE DA IFI, E COMPARAÇÃO ENTRE AS REVISÕES REALIZADAS EM NOVEMBRO DE 2020, FEVEREIRO DE 2021 E MAIO DE 2021

Receita total - % do PIB	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cenário maio/2021	20,5	20,7	20,9	21,1	21,2	21,2	21,3	21,3	21,3	21,3
Cenário fevereiro/2021	20,6	20,8	20,9	21,1	21,2	21,2	21,2	21,2	21,2	21,2
Cenário novembro/2020	21,2	21,2	21,0	21,0	21,0	21,0	21,0	21,0	21,0	21,0
Receita líquida - % do PIB	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cenário maio/2021	16,7	16,8	17,0	17,1	17,2	17,2	17,2	17,2	17,2	17,2
Cenário fevereiro/2021	16,8	16,9	17,0	17,1	17,2	17,2	17,2	17,2	17,2	17,2
Cenário novembro/2020	17,2	17,2	17,1	17,1	17,1	17,1	17,1	17,1	17,1	17,1
PIB - cresc. Real (%)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cenário maio/2021	3,0	2,6	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Cenário fevereiro/2021	3,0	2,6	2,2	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Cenário novembro/2020	2,8	2,6	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
PIB nominal - R\$ bilhões	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cenário maio/2021	8.106	8.657	9.192	9.768	10.373	11.014	11.695	12.418	13.186	14.002
Cenário fevereiro/2021	7.926	8.458	8.971	9.515	10.105	10.732	11.397	12.104	12.855	13.652
Cenário novembro/2020	7.607	8.114	8.634	9.196	9.794	10.430	11.108	11.830	12.599	13.418

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

Trajectoria da receita primária, como proporção do PIB, não foi alterada no horizonte de projeção, somente os valores nominais. Em proporção do PIB, não houve alteração nas trajetórias das receitas total e líquida no horizonte de projeção. A mudança nos valores nominais se deve à alteração no PIB nominal, que passou a crescer mais, em 2021, em relação à última revisão de cenários. As taxas de variação do PIB nominal de 2022 em diante mantiveram-se praticamente

as mesmas. Conforme explicado na edição de fevereiro deste Relatório, a diferença de nível entre a receita primária total e líquida, como proporção do PIB, nas revisões atual e de fevereiro na comparação com a de novembro de 2020, se deve a uma premissa assumida em relação à recomposição das bases tributáveis à medida que os efeitos da pandemia sobre a atividade econômica sejam diluídos. Tal hipótese leva em consideração a grande desmobilização de recursos de produção (capital e trabalho) ocorrida na pandemia, assim como a recuperação da economia de forma concentrada em alguns setores de atividade, como indústria e varejo.

IFI prevê que a receita líquida volte ao patamar de 17,2% do PIB em meados da década, mesmo nível verificado em 2019. A receita líquida do governo central, como proporção do PIB, deverá alcançar o nível de 17,2% até meados da presente década, mesmo patamar de 2019, na ausência dos R\$ 70 bilhões recolhidos, em dezembro daquele ano, a título de receita extraordinária com a revisão do contrato de cessão onerosa entre a União e a Petrobras. A título de ilustração, a receita líquida apurada em 2019 foi de 18,2% do PIB.

As Tabelas 6, 7 e 8 apresentam as projeções de receita total bruta e suas componentes (receitas administradas pela Receita Federal, RGPS e receitas não administradas), além de projeções para as transferências aos entes subnacionais e para a receita líquida nos cenários base, otimista e pessimista, no período de 2021 a 2030.

Recuperação das receitas administradas ocorrerá em cenário de crescimento real da economia em torno a 2,3% ao ano nos próximos anos. Pelo lado das receitas administradas, os cenários base e otimista contemplam retomada gradual da arrecadação a partir de 2021, à medida que o crescimento da economia volte a convergir para taxas ao redor de 2,3% (cenário base) e 3,5% (otimista). A manutenção de um crescimento real continuado do PIB permitirá uma recomposição das bases de incidência de vários tributos, podendo eventualmente aumentar, por certo tempo, as elasticidades das receitas governamentais.

Alteração nos valores do PIB nominal implicou em aumento na projeção das receitas no cenário pessimista também. As projeções do cenário pessimista também melhoraram na atual revisão em função da revisão realizada na projeção do PIB nominal, ainda que o crescimento real nesse cenário tenha sido revisto de uma alta de 2,4%, em 2021, para outra de 2,1%. Até meados da década, essa taxa se estabilizaria em 1,3% ao ano, mesma trajetória apresentada na revisão de fevereiro. De todo modo, o aumento dos valores do PIB no cenário pessimista, em 2021, influencia a trajetória das receitas administradas nesse cenário, tornando os valores mais elevados nos anos à frente.

TABELA 6. PROJEÇÕES DA IFI NO CENÁRIO BASE – R\$ BILHÕES

Discriminação	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita total	1.467,8	1.662,6	1.788,4	1.922,2	2.061,1	2.201,1	2.336,7	2.485,4	2.640,3	2.805,2	2.978,1
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	899,5	1.026,5	1.114,4	1.207,0	1.301,9	1.396,2	1.484,0	1.582,1	1.683,3	1.791,0	1.903,7
Arrecadação líquida para o RGPS	404,8	447,2	479,4	508,3	538,8	570,1	602,7	637,1	673,4	712,2	752,8
Receitas não administradas pela RFB	163,6	188,9	194,5	207,0	220,4	234,8	250,0	266,3	283,6	302,0	321,6
Transferências por repartição de receita	263,8	304,8	333,3	361,0	389,4	417,6	443,9	473,2	503,5	535,7	569,4
Receita líquida	1.204,0	1.357,8	1.455,1	1.561,2	1.671,7	1.783,5	1.892,8	2.012,2	2.136,8	2.269,5	2.408,7

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

TABELA 7. PROJEÇÕES DA IFI NO CENÁRIO OTIMISTA – R\$ BILHÕES

Discriminação	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita total	1.467,8	1.693,1	1.827,9	1.982,4	2.144,8	2.312,8	2.479,4	2.663,1	2.856,9	3.065,1	3.286,1
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	899,5	1.040,9	1.126,1	1.230,7	1.339,5	1.450,7	1.557,2	1.676,6	1.801,4	1.935,6	2.077,7
Arrecadação líquida para o RGPS	404,8	451,5	485,9	519,8	556,0	594,1	634,2	677,0	722,7	771,9	824,0
Receitas não administradas pela RFB	163,6	200,8	215,9	231,9	249,3	267,9	288,0	309,5	332,7	357,6	384,4
Transferências por repartição de receita	263,8	312,2	336,8	368,1	400,6	433,9	465,8	501,4	538,8	578,9	621,4
Receita líquida	1.204,0	1.380,9	1.491,1	1.614,3	1.744,1	1.878,9	2.013,7	2.161,7	2.318,1	2.486,2	2.664,6

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

TABELA 8. PROJEÇÕES DA IFI NO CENÁRIO PESSIMISTA – R\$ BILHÕES

Discriminação	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita total	1.467,8	1.628,5	1.752,8	1.857,1	1.972,8	2.101,1	2.231,3	2.374,7	2.524,9	2.686,7	2.857,3
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	899,5	1.008,0	1.113,8	1.183,6	1.259,1	1.345,2	1.430,4	1.526,1	1.625,3	1.733,0	1.846,1
Arrecadação líquida para o RGPS	404,8	442,8	471,4	495,5	524,3	554,3	586,2	620,2	656,3	694,6	735,2
Receitas não administradas pela RFB	163,6	177,7	167,6	178,0	189,4	201,6	214,6	228,5	243,3	259,1	276,0
Transferências por repartição de receita	263,8	301,7	333,1	354,0	376,6	402,4	427,8	456,4	486,1	518,3	552,2
Receita líquida	1.204,0	1.326,8	1.419,7	1.503,1	1.596,2	1.698,8	1.803,4	1.918,3	2.038,7	2.168,4	2.305,1

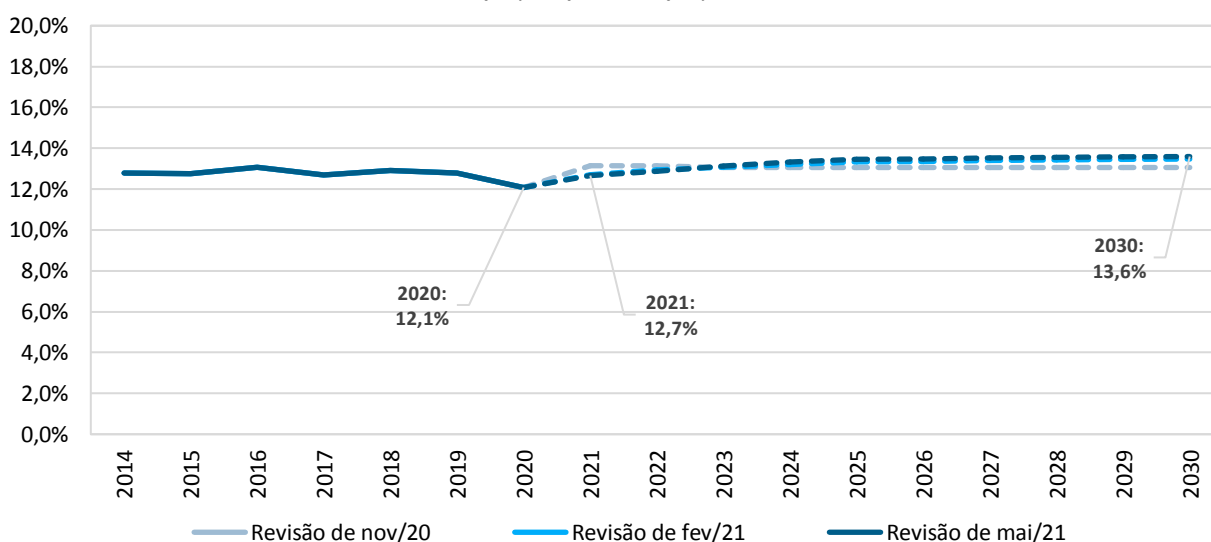
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Como proporção do PIB, receitas administradas devem se estabilizar no nível de 13,6% do PIB na segunda metade da década. O Gráfico 7 apresenta as trajetórias previstas pela IFI para as receitas administradas do governo central no cenário base, excetuando-se as receitas do RGPS, como proporção do PIB, no horizonte de 2021 a 2030. Na média do período, as receitas administradas corresponderiam a 13,3% do PIB na revisão atual das projeções.

Em 2020, a redução mais pronunciada das receitas administradas, como proporção do PIB, decorreu do enfraquecimento da atividade econômica, dos diferimentos de tributos e da redução pontual de alíquotas de alguns tributos federais, como o IOF incidente sobre operações de crédito.

A recuperação das receitas administradas, a partir de 2021, deve ocorrer de forma gradual em razão dos motivos já expostos nesta seção. Essa recomposição das receitas, à medida que o crescimento esperado para a economia se confirme, deverá elevar a receita a um patamar em torno a 13,5% do PIB. Níveis mais elevados poderão ser alcançados, por exemplo, com um aumento do PIB potencial.

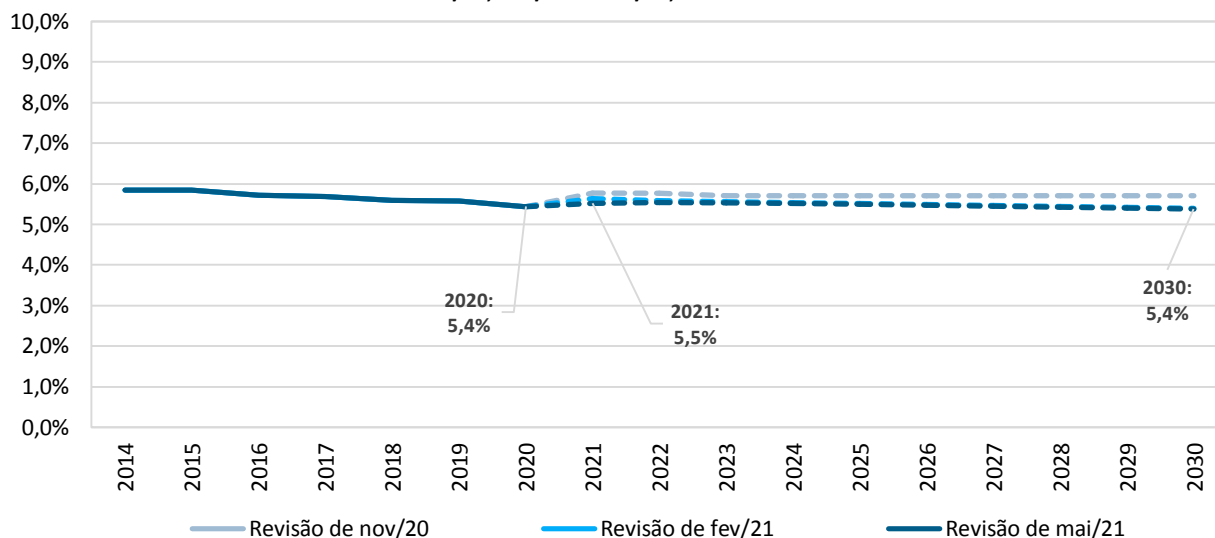
GRÁFICO 7. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DE RECEITAS ADMINISTRADAS/PIB - REVISÕES DE NOV/20, FEV/21 E MAI/21, NO CENÁRIO BASE



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

Receitas do RGPS devem se manter estáveis, em 5,5% do PIB, nos próximos anos. O Gráfico 8 contém o comparativo entre as projeções para as receitas líquidas do RGPS no cenário base, feitas nas revisões atual, de novembro de 2020 e de fevereiro de 2021. Assim como as receitas administradas, as receitas do RGPS sofreram redução, em 2020, em razão da queda na atividade econômica e do diferimento do recolhimento da contribuição patronal para a Previdência. Importante notar que a redução observada nos últimos anos nessa receita, como proporção do PIB, decorreu da desoneração da folha de pagamentos de alguns setores de atividade econômica.

GRÁFICO 8. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DE RECEITAS DO RGPS/PIB - REVISÕES DE NOV/20, FEV/21 E MAI/21, NO CENÁRIO BASE



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

Eventuais mudanças na tributação sobre a folha de pagamentos e mesmo novas desonerações trazem incertezas em relação à arrecadação para o RGPS no horizonte de projeção. Na atual revisão de cenários, foram mantidos os níveis para as receitas do RGPS como proporção do PIB, que se situariam entre 5,4% e 5,6% do PIB, no horizonte de projeção, em virtude de incertezas com respeito (i) à volta dos recolhimentos da contribuição patronal sobre a folha dos setores que ainda estão desonerados, e (ii) à possibilidade de uma desoneração mais abrangente ser implementada.

Possíveis alterações estruturais nas relações de trabalho agregam incerteza às projeções de receita do RGPS. Outra consideração importante a ser feita, e que embasa a hipótese de não recuperação das receitas do RGPS, como proporção do PIB, no horizonte entre 2021 e 2030, diz respeito à possibilidade de a pandemia ter acelerado mudanças estruturais que já vinham sendo observadas nas relações de trabalho. Tais mudanças podem causar um efeito permanente sobre as receitas previdenciárias. Evidentemente, esse tipo de hipótese carece de estudos mais aprofundados, a serem realizados em momentos futuros, à medida que mais informações estejam disponíveis¹³.

De 2022 em diante, foram mantidos os valores das receitas não administradas apresentados nas últimas revisões de cenários. Para a projeção das receitas não administradas, foram mantidos os valores nominais apresentados na última revisão de cenários, publicada em fevereiro de 2021, para 2022 em diante. Conforme já discutido anteriormente, para 2021, houve revisão para cima na receita de exploração de recursos naturais, em razão de mudança na premissa em relação ao preço internacional do petróleo, assim como uma mudança marginal na receita de concessões. Foram feitas revisões marginais para baixo nas projeções de alguns grupos que compõem as receitas não administradas, como seguridade social do servidor, receitas próprias e de convênios e contribuição do salário educação.

¹³ Uma discussão a partir de algumas evidências iniciais com dados do mercado de trabalho nos Estados Unidos pode ser encontrada aqui: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/o-impacto-da-pandemia-no-mercado-de-trabalho>.

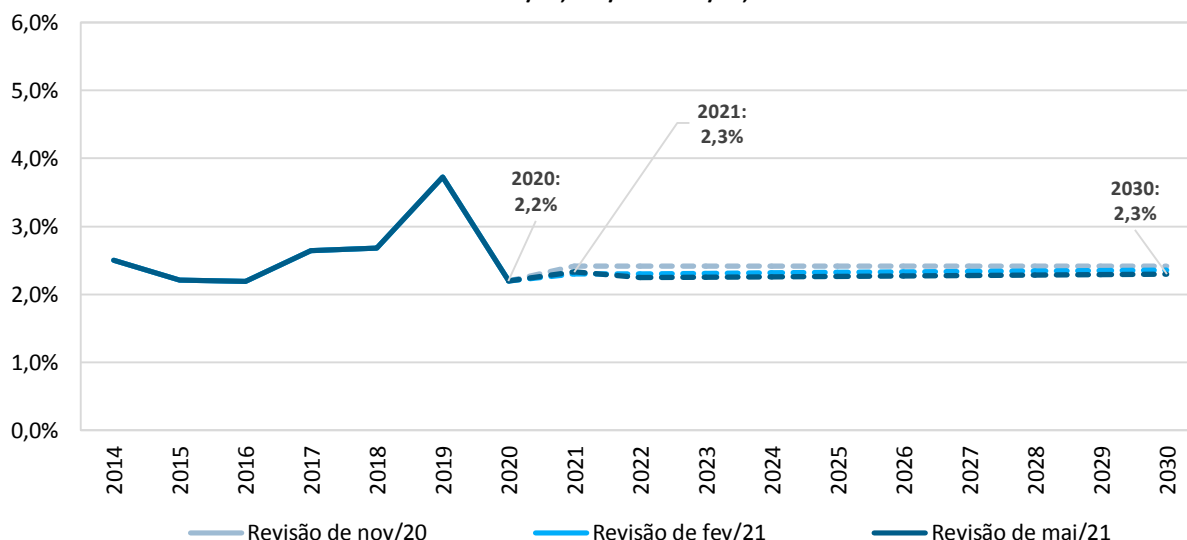
Foi mantida a premissa de que essa arrecadação manterá participação relativamente constante no PIB entre 2021 e 2030. O nível dessa participação varia de acordo com o cenário. Apesar da incerteza em relação ao recolhimento de receitas não administradas, a IFI considerou que o governo continuará se esforçando para auferir receitas provenientes, por exemplo, de leilões e concessões de ativos de infraestrutura. Além disso, a consolidação de uma retomada do crescimento, ainda que a uma taxa inferior a 2,5% ao ano (2,3%, no cenário base da IFI), deve criar um ambiente econômico mais favorável para o aumento do recolhimento dessas receitas.

As premissas para os cenários de receitas não administradas são:

- cenário base: 85% da média do percentual de receitas não administradas recolhidas entre 2005 e 2018, que correspondeu a 2,7% do PIB. Portanto, a IFI assumiu que essas receitas corresponderão a 2,3% do PIB no horizonte de 2021 a 2030;
- cenário otimista: 90% do mesmo percentual. Assim, considerou-se que as receitas não administradas alcançarão, entre 2021 e 2030, 2,4% do PIB; e
- cenário pessimista: as receitas não administradas representarão 2,10% do PIB, equivalentes a 80% da média de 2,7%, apurada entre 2005 e 2018.

O Gráfico 9 compara as trajetórias das projeções para as receitas não administradas, como proporção do PIB, referentes às revisões atual, de novembro de 2020 e de fevereiro de 2021, todas no cenário base. Como os valores nominais das receitas não administradas foram mantidos constantes na revisão atual, na comparação com a revisão de fevereiro passado, os valores, como proporção do PIB, ficaram marginalmente diferentes.

GRÁFICO 9. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DE RECEITAS NÃO ADMINISTRADAS/PIB - REVISÕES DE NOV/20, FEV/21 E MAI/21, NO CENÁRIO BASE

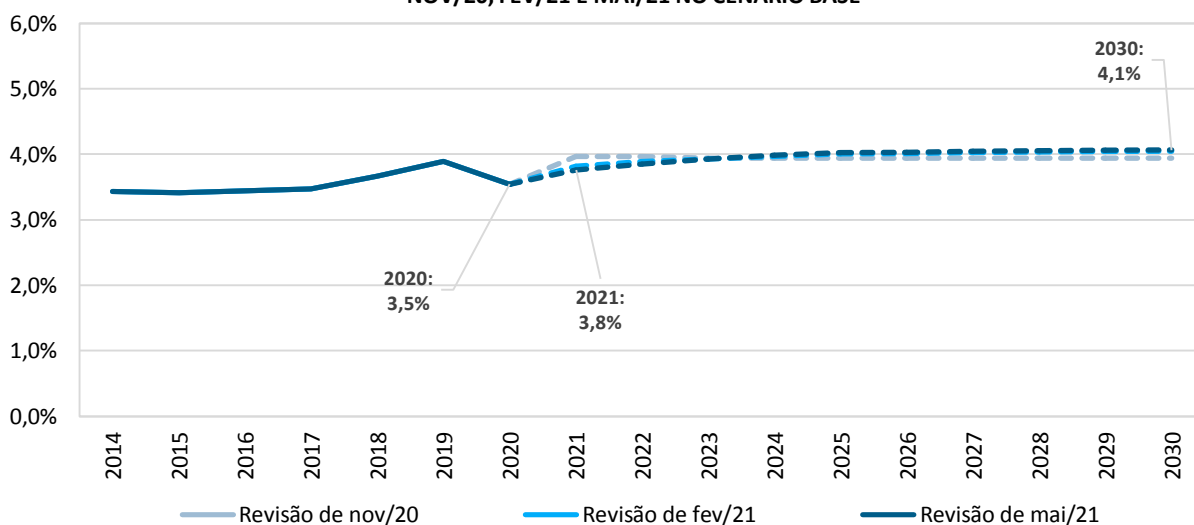


Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central.

Transferências aos entes subnacionais devem subir gradativamente ao nível de 4,0% do PIB nos próximos anos. As projeções para as transferências por repartição de receita são apresentadas no Gráfico 10. Após a retração verificada em 2020 (em proporção do PIB), as transferências serão recompostas nos próximos anos, em linha com o cenário

projetado para as receitas administradas. Optou-se por vincular as projeções das transferências da União a Estados e Municípios ao cenário das receitas administradas em razão da ausência de projeções, por ora, para os tributos sobre os quais incide o percentual dessas transferências.

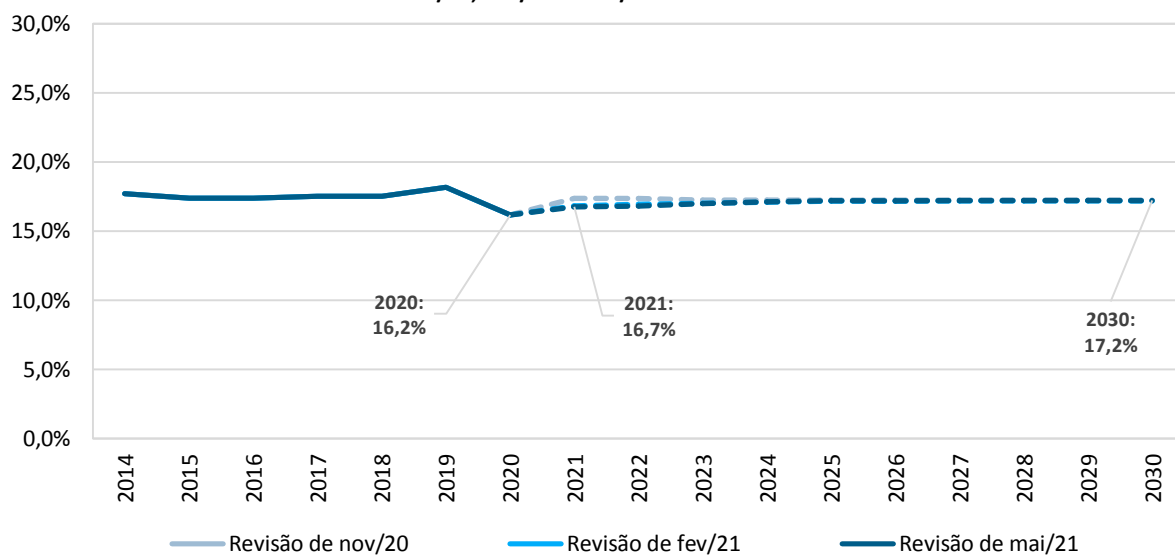
GRÁFICO 10. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DE TRANSFERÊNCIAS/PIB - REVISÕES DE NOV/20, FEV/21 E MAI/21 NO CENÁRIO BASE



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central.

Receita líquida deve recuperar o nível de 17,2% do PIB até 2025. Por fim, o Gráfico 11 apresenta a projeção da receita líquida para o período de 2021 a 2030. Pelos mesmos motivos apresentados para as trajetórias das receitas administradas e das receitas do RGPS, a receita líquida caiu para 16,2% do PIB, em 2020. A partir de 2021, a recuperação deverá ser gradual, em linha com o movimento esperado para as receitas administradas. Essa recomposição da receita líquida deverá convergir para o nível de 17,2% do PIB, atingido a partir de meados da presente década.

GRÁFICO 11. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DE RECEITA LÍQUIDA/PIB - REVISÕES DE NOV/20, FEV/21 E MAI/21 NO CENÁRIO BASE



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central.

2.2 Cenários para as despesas da União e o resultado primário

As novas projeções fiscais da IFI apontam para uma piora na projeção de déficit primário em 2021, na comparação com os cenários de fevereiro, e refletem, basicamente, a elevação da previsão de gastos primários. O aumento dos gastos é apenas parcialmente compensado pelo melhora na projeção para as receitas primárias líquidas de transferências para Estados e Municípios. A atualização das despesas com o combate à pandemia, agora mais em linha com os créditos extraordinários editados nos últimos meses, é o principal fator a explicar o avanço do gasto primário. Apesar do crescimento, no total, houve redução na estimativa de gastos com abono salarial, em função da alteração no calendário de pagamentos autorizada pelo CODEFAT, e com o Programa Bolsa Família (PBF), dado que parte da execução do programa migrará para o novo auxílio emergencial. Em ambos os casos, não há esforço fiscal efetivo, mas gera-se uma folga no teto de gastos, o que explica a elevação da projeção da IFI para os gastos discricionários em 2021.

Nos próximos anos, a perspectiva continua de gradual redução do gasto primário, em percentual do PIB, semelhante às revisões anteriores, o que, combinada com as novas projeções de receitas, produzem trajetórias mais favoráveis para o resultado primário.

Os tópicos a seguir detalham os novos cenários da IFI para as despesas e o resultado primário de 2021 a 2030.

2.2.1 Despesas primárias

O gasto primário deve ter queda expressiva em 2021, refletindo a redução dos estímulos concedidos em resposta à pandemia. No cenário base, a despesa primária do governo central deve recuar R\$ 322,7 bilhões, ou 16,6% (Tabela 9). Em percentual do PIB, a despesa passaria de 26,1%, em 2020, para 20,0%, em 2021. A contração se deve aos gastos com

o enfrentamento da pandemia, que, em 2020, atingiram R\$ 520,9 bilhões. Para este ano, a IFI projeta gastos da ordem de R\$ 105,6 bilhões, em contexto ainda permeado de incertezas quanto à duração da pandemia e ao ritmo da vacinação.

TABELA 9. DESPESA PRIMÁRIA – CENÁRIO BASE (R\$ BILHÕES)

Discriminação	2020 Realizado	2021 Projeção IFI	Variação	
			R\$ bilhões	%
Despesa Primária	1.947,0	1.624,4	-322,7	-16,6
Obrigatórias	1.838,8	1.499,4	-339,4	-18,5
Previdência (RGPS)	663,9	704,5	40,6	6,1
Pessoal	321,3	338,1	16,7	5,2
Abono Salarial e Seguro Desemprego	59,6	53,2	-6,4	-10,7
BPC	62,7	66,9	4,3	6,8
Bolsa Família	19,0	26,2	7,1	37,5
Demais obrigatórias	712,3	310,5	-401,8	-56,4
Discricionárias (Executivo)	108,2	124,9	16,7	15,5
<i>Memo:</i>				
<i>Enfrentamento da Covid-19</i>	<i>520,9</i>	<i>105,6</i>	<i>-415,4</i>	<i>-79,7</i>
<i>Demais</i>	<i>1.426,1</i>	<i>1.518,8</i>	<i>90,1</i>	<i>6,5</i>

Fonte: Tesouro (2020) e IFI (2021).

Quando desconsiderados os gastos com a Covid-19 em ambos os anos, a despesa primária apresentaria crescimento de 6,5% (Tabela 9). O percentual, mais alinhado à média dos últimos anos, reflete o avanço dos principais itens do gasto obrigatório, como previdência, pessoal e Benefício de Prestação Continuada (BPC). Apesar disso, o ritmo de crescimento desses itens desacelerou nos últimos dois anos. Essa desaceleração, somada a outros fatores que serão vistos adiante, repercutem positivamente no cenário para o teto de gastos e deve permitir alguma recuperação do gasto discricionário até 2024. Nos próximos parágrafos, comentamos algumas das variações mais relevantes no gasto primário estimado pela IFI para 2021.

Os benefícios previdenciários continuam respondendo pela maior parcela do crescimento da despesa. De acordo com dados extraídos pela IFI no Siga Brasil¹⁴, nos primeiros quatro meses do ano, o gasto previdenciário cresceu 6,2% em relação ao mesmo período de 2020. Esse percentual não considera eventuais despesas relacionadas a sentenças judiciais ou a abonos anuais¹⁵. No caso dos gastos com o Regime Geral de Previdência Social (RGPS), os primeiros meses do ano são bons preditores do comportamento da despesa no restante do exercício. Dessa forma, optamos por manter a projeção para os gastos com benefícios previdenciários deste ano em R\$ 704,5 bilhões, um aumento de R\$ 40,6 bilhões, ou 6,1%, em relação a 2020 (Tabela 9). Em percentual do PIB, há um recuo de 8,9% para 8,7% do PIB no período.

A projeção para os gastos com pessoal, em 2021, foi mantida em R\$ 338,1 bilhões, ou 4,2% do PIB. A premissa, desde a revisão de novembro do ano passado, é de crescimento nominal de 3%, em linha com o observado em 2020,

¹⁴ A consulta filtrou os valores pagos, inclusive restos a pagar, na Unidade Orçamentária “Fundo do Regime Geral de Previdência Social”, de janeiro a abril, excluindo o programa 0901 e os subelementos relacionais ao abono anual (décimo terceiro).

¹⁵ Essas parcelas são susceptíveis a alteração no cronograma de pagamentos, de modo que a comparação, para uma precisão, deve retirar seus efeitos.

acrescido do impacto fiscal indicado no Anexo V da LOA 2021¹⁶. Importante notar que o gasto com pessoal, no primeiro quadrimestre, cresceu apenas 1,2% em relação ao mesmo período de 2020. Esse percentual, se aplicado ao restante do exercício, levaria a uma despesa anual de R\$ 325,1 bilhões, inferior à atualmente prevista pela IFI. Como ainda há parcelas do reajuste dos militares das Forças Armadas a serem implementadas no decorrer deste e dos próximos anos¹⁷, além da já citada previsão de novos gastos em anexo da LOA, optamos, por prudência, pela manutenção da projeção dos dois últimos cenários. Nos próximos meses, esses efeitos estarão mais claros e serão levados em conta nas futuras revisões.

Os novos cenários incorporam o impacto da alteração no calendário de pagamento do abono salarial. A alteração decorre da Resolução nº 896/2021 do Conselho Deliberativo do Fundo de Amparo ao Trabalhador (CODEFAT), cujo impacto, queda de R\$ 7,6 bilhões neste ano¹⁸, foi considerado já no Autógrafo do Orçamento de 2021. Em abril, o relatório de avaliação de receitas e despesas primárias do Poder Executivo incorporou o efeito da decisão do CODEFAT às projeções de gastos primários de 2021¹⁹. Nesta revisão, também passamos a considerar a mudança no calendário do abono salarial. O gasto com o benefício terá, portanto, redução importante a partir de 2021, com efeito positivo sobre o cumprimento do teto de gastos. Vale observar que a queda não representa esforço fiscal efetivo, mas tão somente uma postergação de despesas.

Já o gasto com o seguro desemprego deve ficar estável em relação a 2020. As projeções de benefícios a trabalhadores são naturalmente muito sensíveis à dinâmica do mercado de trabalho, especialmente incerta no contexto da pandemia. Mas os dados realizados até abril mostram queda de 3,7% em relação ao mesmo período de 2020, o que pode sinalizar o comportamento para o restante do ano. Combinando esse movimento com a evolução esperada para a população ocupada, o gasto com seguro desemprego, na projeção da IFI, deve ficar apresentar pequeno recuo em relação a 2020.

A despesa do Programa Bolsa Família (PBF) deve crescer 37,5% em 2021. A execução do PBF tem sido impactada pela concessão, em 2020 e 2021, dos auxílios emergenciais a pessoas em situação de vulnerabilidade. Projetar o gasto efetivo do PBF, nessas circunstâncias, requer cautela. Isso porque, nas situações em que o auxílio emergencial for mais vantajoso, ele substitui temporariamente o benefício do PBF. A migração foi prevista no auxílio criado pela Lei nº 13.982/2020, que vigorou entre abril e agosto do ano passado, e no programa recentemente instituído pela Medida Provisória nº 1.039/2021.

A migração dos benefícios reduz a execução do PBF durante a vigência do auxílio emergencial. Em 2020, essa redução foi de cerca de R\$ 12,5 bilhões, em cinco meses, fazendo com que o gasto do PBF terminasse o ano em R\$ 19,0 bilhões, bem abaixo da média histórica. Em abril de 2021, início da vigência do novo auxílio emergencial, o gasto do PBF foi de R\$ 1,2 bilhão, ante R\$ 2,7 bilhões, em média, de janeiro a março. Se a diferença de R\$ 1,5 bilhão se repetir nos três meses restantes do auxílio emergencial, a redução no gasto do PBF chegará a R\$ 6,0 bilhões e o gasto total em 2021 ficará em R\$ 26,2 bilhões. Essa é a estimativa adotada pela IFI nos novos cenários.

¹⁶ Lei nº 14.144/2021.

¹⁷ Vide anexos à Lei 13.954/2019.

¹⁸ Esse foi o impacto indicado pelo relator-geral do Orçamento de 2021 e posteriormente pelo relatório de avaliação de receitas e despesas primárias do Poder Executivo publicado em abril.

¹⁹ Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-avaliacao-de-receitas-e-despesas-primarias-rardp/2021/19?ano_selecionado=2021.

Cenário para discricionárias em 2021 melhora, mas patamar ainda é baixo. No ano passado, o gasto discricionário do Poder Executivo foi de R\$ 108,2 bilhões (Tabela 9), menor valor desde 2012. Em percentual do PIB, o gasto foi de 1,5%, o mais baixo da série histórica do Tesouro Nacional²⁰. A execução de 2020 poderia ter sido maior, dado que o teto de gastos foi cumprido com uma folga de R\$ 52,2 bilhões. Em 2021, o crescimento do limite de gastos foi menor do que em outros anos, R\$ 31,0 bilhões, ou 2,1% (equivalente ao IPCA acumulado em doze meses até junho de 2020). Apesar disso, o aumento do gasto obrigatório, nas contas da IFI, não deverá ser suficiente para preencher a folga observada em 2020 acrescida do espaço gerado pelo reajuste do teto em 2021. Isso permite um avanço da despesa discricionária sem que se descumpra a regra. No cenário base, o gasto discricionário deve ir a R\$ 124 bilhões, 15,5% maior do que em 2020, mas historicamente ainda baixo.

Os gastos com a Covid-19 devem alcançar R\$ 105,6 bilhões em 2021 (Tabela 10). No novo cenário base, a estimativa da IFI é de que os gastos cheguem a R\$ 105,6 bilhões, ou 1,3% do PIB. Trata-se de um recuo importante em relação a 2020, quando as despesas primárias para enfrentamento da pandemia chegaram a R\$ 520,9 bilhões, ou 7,0% do PIB. Assim como no ano passado, o maior gasto de 2021 deve ficar por conta do auxílio a vulneráveis, R\$ 44,8 bilhões. Esse valor tem como premissa uma duração de quatro meses para o programa e já inclui os gastos que, durante esse período, migrarão do PBF para o auxílio emergencial. A Tabela 10 detalha as projeções da IFI em comparação com o gasto realizado em 2020.

TABELA 10. GASTOS COM A COVID-19 – CENÁRIO BASE (R\$ BILHÕES)

Ação	2020 Realizado	2021 Projeção IFI	Varição
Auxílio emergencial a vulneráveis	293,1	44,8	-248,3
Auxílio financeiro aos entes subnacionais	78,2	0,0	-78,2
Cotas dos fundos garantidores de operações e de crédito	58,1	5,0	-53,1
Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda	33,5	10,0	-23,5
Vacinação	2,2	27,8	25,6
Despesas Adicionais do Ministério da Saúde e Demais Ministérios	41,8	18,0	
Outras	14,0	0,0	-14,0
Total	520,9	105,6	-415,4

Fonte: Tesouro (2020) e IFI (2021).

Na comparação com o cenário base de fevereiro, a projeção de despesas primárias cresceu R\$ 44,0 bilhões, ou 2,8% (Tabela 11). A revisão atinge principalmente os gastos com a Covid-19, que foram ampliados em R\$ 41,4 bilhões. A principal variação diz respeito ao Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda, relançado pelo governo em abril²¹. Com o anúncio do governo do retorno do Pronampe, também foram incluídos R\$ 5,0 bilhões a título de novos aportes ao fundo garantidor de operações (FGO), além do incremento de R\$ 7,8 bilhões nas despesas previstas com vacinação, que agora totalizam R\$ 27,8 bilhões (Tabela 10).

²⁰ A série está disponível em: <https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/estatisticas-fiscais-e-planejamento/resultado-do-tesouro-nacional-rtn>.

²¹ Medida Provisória nº 1.045/2021.

Outra alteração importante em relação ao cenário base de fevereiro foi a incorporação aos cenários da já mencionada mudança no calendário de pagamentos do abono salarial. A previsão de gastos com abono e seguro desemprego, em 2021, passou de R\$ 61,2 bilhões para R\$ 53,2 bilhões. Em fevereiro, tampouco prevíamos a migração de gastos do PBF para o novo auxílio emergencial. Na ocasião, a prorrogação do auxílio já havia sido anunciada e constava dos nossos cenários, mas o programa ainda não havia sido criado pelo governo. Com a instituição do programa e a incorporação de dados realizados de janeiro a abril de 2021, a previsão de gastos com o PBF caiu R\$ 8,7 bilhões em relação à última revisão.

Conforme comentamos na comparação com os dados realizados de 2020, o recuo dos gastos com abono e PBF abre espaço para ampliação de despesas discricionárias sem que se descumpra o teto de gastos de 2021. Nossa projeção para as despesas discricionárias, que, em fevereiro, era de R\$ 104,3 bilhões, cresceu 19,8% nesta revisão, chegando a R\$ 124,9 bilhões.

TABELA 11. PROJEÇÕES DE MAI/21 VERSUS PROJEÇÕES DE FEV/21 PARA A DESPESA PRIMÁRIA EM 2021 - CENÁRIO BASE (R\$ BILHÕES)

Discriminação	fev/21	mai/21	Variação	
			R\$ bilhões	%
Despesa Primária	1.580,4	1.624,4	44,0	2,8
Obrigatórias	1.476,1	1.499,4	23,4	1,6
Previdência (RGPS)	704,5	704,5	0,0	0,0
Pessoal	338,1	338,1	0,0	0,0
Abono Salarial e Seguro Desemprego	61,2	53,2	-8,0	-13,1
BPC	66,9	66,9	0,0	0,0
Bolsa Família	34,9	26,2	-8,7	-24,9
Demais obrigatórias	270,5	310,5	40,1	14,8
Discricionárias (Executivo)	104,3	124,9	20,6	19,8
<i>Memo:</i>				
<i>Enfrentamento da Covid-19</i>	<i>64,2</i>	<i>105,6</i>	<i>41,4</i>	<i>64,6</i>
<i>Demais</i>	<i>1.516,3</i>	<i>1.518,8</i>	<i>90,1</i>	<i>0,2</i>

Fonte: IFI.

No cenário base, a despesa primária projetada pela IFI para 2021 é 1,4% superior à projeção mais recente do governo (Tabela 12). A base de comparação para os novos cenários da IFI são as projeções do relatório de avaliação de receitas e despesas primárias de abril²². O relatório, em regra publicado bimestralmente nos meses ímpares, foi publicado também em abril por conta das dotações de gastos obrigatórios recém-aprovadas pelo Congresso incompatíveis com as estimativas do governo²³. Daí porque o relatório de abril também ser chamado de “relatório extemporâneo”. A despesa primária, no cenário base, é R\$ 22,4 bilhões, ou 1,4%, superior à do relatório extemporâneo. A Tabela 12 mostra que as principais diferenças estão nos gastos com a Covid-19, PBF e discricionárias.

²² Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-avaliacao-de-receitas-e-despesas-primarias-rardp/2021/19?ano_selecionado=2021.

²³ A esse respeito, veja as Notas Técnicas 46 e 47 da IFI, disponíveis em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/notas-tecnicas-ifi>.

TABELA 12. PROJEÇÃO DA IFI (CENÁRIO BASE) X PROJEÇÃO DO GOVERNO – CENÁRIO BASE

Discriminação	Governo (em abr/21)	IFI (em mai/21)	Diferença	
			R\$ bilhões	%
Despesa Primária	1.602,0	1.624,4	22,4	1,4
Obrigatórias	1.491,9	1.499,4	7,5	0,5
Previdência (RGPS)	707,2	704,5	-2,7	-0,4
Pessoal	335,4	338,1	2,7	0,8
Abono Salarial e Seguro Desemprego	51,5	53,2	1,7	3,3
BPC	67,1	66,9	-0,2	-0,3
Bolsa Família	34,9	26,2	-8,7	-24,9
Demais obrigatórias	295,9	310,5	14,6	4,9
Discricionárias (Executivo)	110,1	124,9	14,8	13,5
<i>Memo:</i>				
<i>Enfrentamento da Covid-19</i>	<i>87,7</i>	<i>105,6</i>	<i>17,8</i>	<i>20,3</i>
<i>Demais</i>	<i>1.514,3</i>	<i>1.518,8</i>	<i>4,5</i>	<i>0,3</i>

Fonte: Poder Executivo (Relatório de avaliação de receitas e despesas primárias de abril) e IFI. Elaboração: IFI.

Para 2021, o governo já possui autorizados R\$ 100,8 bilhões em gastos para o enfrentamento da pandemia. Desse total, R\$ 69,3 bilhões são provenientes de créditos extraordinários abertos em 2021 e R\$ 31,5 bilhões decorrem de créditos abertos em 2020. Parte dos créditos remanescentes de 2020 foram reabertos e, portanto, incorporados ao Orçamento deste ano. Outra parte se refere a restos a pagar inscritos no fim do ano passado. Apesar dos R\$ 100,8 bilhões já autorizados, no relatório extemporâneo a previsão de gastos com créditos extraordinários ainda é de R\$ 87,7 bilhões (Tabela 12). Se considerarmos o valor do relatório, esse seria o item com maior diferença para a projeção atual da IFI, que é de R\$ 105,6 bilhões, no cenário base.

Apesar de parte do PBF ter migrado para o auxílio emergencial, governo ainda não alterou estimativa de gasto com o programa. Destacamos anteriormente que, nas situações em que for mais vantajoso, o novo auxílio emergencial substitui o benefício do PBF. Isso fez com que o gasto mensal do programa, que havia sido de R\$ 2,7 bilhões de janeiro a março, caísse para R\$ 1,2 bilhão, em abril. Se essa diferença persistir durante os quatro meses de vigência do auxílio emergencial e, nos meses seguintes, a despesa do PBF retornar ao patamar anterior, a despesa anual do programa deve ficar em R\$ 26,2 bilhões. No entanto, o relatório extemporâneo não alterou a previsão de gasto com o PBF, que se mantém em R\$ 34,9 bilhões.

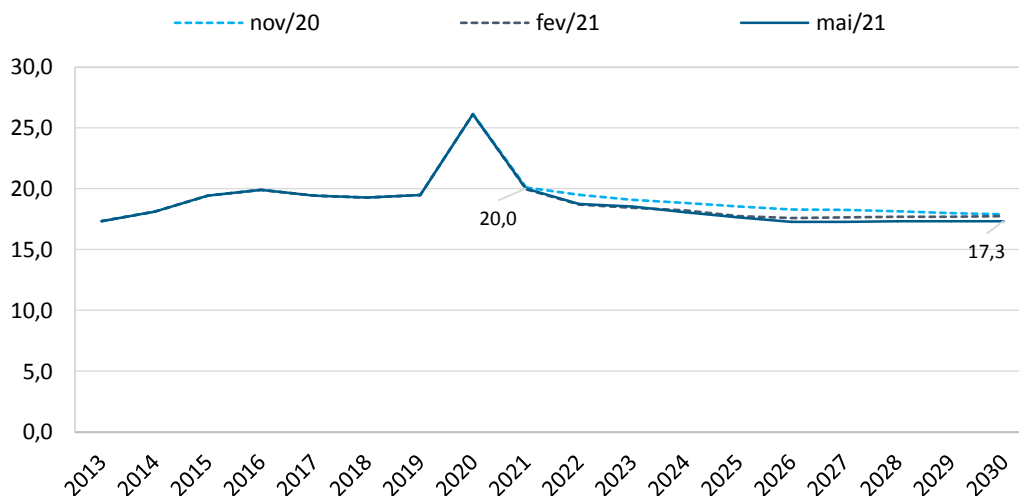
Vale lembrar que o PBF está sujeito ao teto de gastos, mas não o auxílio emergencial. A menor estimativa da IFI para o PBF e outros gastos obrigatórios sujeitos ao teto permite que as despesas discricionárias, no nosso cenário, seja superior às projetadas pelo governo no relatório extemporâneo sem descumprir o teto de gastos. Enquanto o governo prevê discricionárias da ordem de R\$ 110,1 bilhões, a IFI estima que elas possam ficar em R\$ 124,9 bilhões neste ano.

No cenário base, o gasto primário cairá a 17,3% do PIB até 2030 (Gráfico 12). Em 2020, o gasto primário atingiu 26,1% do PIB, maior valor da série histórica do Tesouro Nacional²⁴. O percentual considera os 7,0% do PIB gastos no enfrentamento da pandemia. Subtraindo-se as duas principais atipicidades no período – as despesas da Covid-19, em

²⁴ A série está disponível em: <https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/estatisticas-fiscais-e-planejamento/resultado-do-tesouro-nacional-rtm>.

2020, e os pagamentos da cessão onerosa à Petrobras, em 2019 –, o gasto primário teria ficado praticamente estável, passando de 19% para 19,1% do PIB. É um crescimento em ritmo menor do que observado em anos anteriores e que impacta as projeções para os próximos exercícios.

GRÁFICO 12. DESPESA PRIMÁRIA - CENÁRIO BASE (% DO PIB)



Fonte: Tesouro (2013 a 2020) e IFI (anos seguintes).

As três últimas revisões de cenário mostram queda gradual da despesa primária da União em proporção do PIB (Gráfico 12). No cenário base de novembro de 2020, as despesas primárias partiam de 20,1% do PIB, em 2021, e convergiam a 17,9% do PIB até 2030. O cenário de fevereiro era um pouco mais favorável: a despesa cairia para 19,9% do PIB, em 2021, e 17,7% do PIB em 2030. Nesta revisão, o gasto é ligeiramente mais alto, nos primeiros três anos, mas depois cai de forma mais expressiva do que nos cenários anteriores. Em 2030, a previsão é de que o gasto primário chegue a 17,3% do PIB.

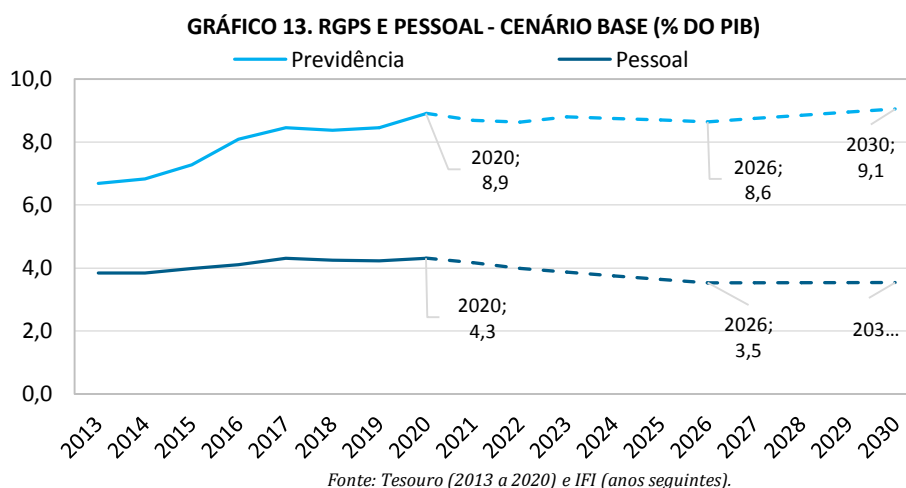
As razões para essa dinâmica passam tanto pelo gasto, propriamente dito, quanto pela evolução do PIB nominal no período. No primeiro caso, a alta inicial é puxada pelo melhora da projeção com gastos discricionários, por sua vez impactados pelos cenários mais favoráveis do teto de gastos (discutiremos esse ponto mais adiante). A partir de 2026, contudo, a despesa discricionária volta a atingir níveis mais baixos, fazendo com que o gasto primário total se aproxime da trajetória dos cenários anteriores. Como, nesta revisão, os valores do PIB nominal foram atualizados pra cima, a despesa em proporção do PIB cai no fim do período.

Cabe observar que, sem alterações relevantes na dinâmica das despesas, o cumprimento do teto de gastos pode levar a níveis insustentáveis de gasto discricionário a partir de 2026. A partir daquele ano, portanto, a tarefa de projetar os gastos primários, especialmente os discricionários, se torna especialmente desafiadora.

A trajetória do gasto com benefícios previdenciários sofreu leve alta nesta revisão. As simulações da IFI para os benefícios previdenciários do RGPS utilizam a metodologia de projeções fiscais descrita no PLDO, a partir da reprodução, pela IFI, dos modelos públicos disponibilizados pelo governo na época da discussão da reforma da previdência. No cenário base e pessimista, a hipótese é de crescimento real do salário mínimo pelo PIB defasado em dois anos a partir de

2027 e 2022, respectivamente. No otimista, a premissa é que o salário mínimo não terá crescimento real ao longo de todo horizonte temporal, evoluindo apenas pelo INPC. Nesta revisão, o modelo é utilizado para projetar a despesa previdenciária a partir de 2023, dado que os dados de execução recente costumam fornecer bons parâmetros para o comportamento do gasto no curto prazo. No cenário base, os gastos do RGPS partem de 8,9% do PIB, em 2020, recuam para 8,6% do PIB, em 2026, em função da premissa de congelamento real do salário mínimo e dos efeitos da reforma da previdência, e crescem até 9,1% do PIB em 2030 (Gráfico 13).

Já a projeção para os gastos com pessoal considera um crescimento de 3% entre 2022 e 2026, seguido de um período em que os gastos são também reajustados pela inflação do ano anterior. É um cenário restritivo, sobretudo se levarmos em conta que esses gastos cresceram, em média, 7,1% entre 2015 e 2019. Por outro lado, em 2020, o ritmo desacelerou e o avanço foi de apenas 2,6% em relação ao ano anterior. No cenário base, os gastos com pessoal chegam a 3,5% do PIB, em 2026, e se estabilizam no restante do período (Gráfico 13).



2.2.2 Teto de gastos

Risco de descumprimento do teto de gastos, neste ano, passou de moderado para baixo. As novas projeções trazem um cenário mais favorável à regra em 2021. Conforme destacamos anteriormente, o teto de gastos, no ano passado, foi cumprido com uma folga de R\$ 52,2 bilhões. A folga de 2020, acrescida do reajuste do teto para 2021, R\$ 31,0 bilhões, gera um espaço para crescimento de gastos primários sujeitos ao teto da ordem de R\$ 83,2 bilhões. No novo cenário base, o crescimento do gasto obrigatório sujeito ao teto deve preencher R\$ 68,7 bilhões desse espaço, permitindo que o gasto discricionário ocupe o espaço restante.

No cenário base de fevereiro, o teto de 2021 era cumprido com uma pequena folga de R\$ 2,9 bilhões. Nesta revisão, assumimos que toda a folga é utilizada para expansão do gasto discricionário. Assim, as discricionárias devem chegar a R\$ 124,9 bilhões, 15,5% maior do que o realizado em 2020, mas ainda bem abaixo da média histórica (Gráfico 19).

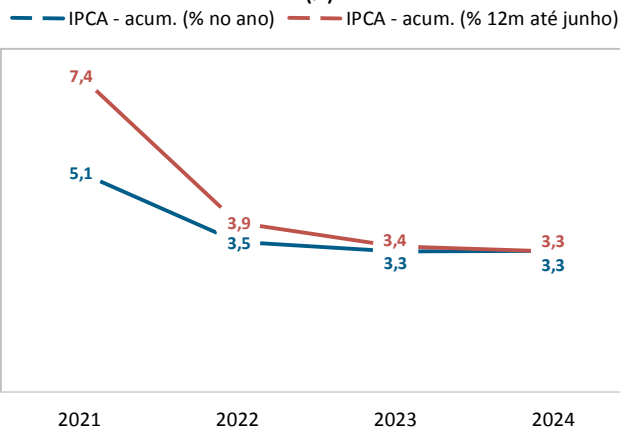
As despesas obrigatórias devem corresponder a 91,9% do gasto total sujeito ao teto, em 2021. O percentual é menor do que o observado no ano passado, 92,4%, e permanece relativamente distante do subteto de 95% instituído pela Emenda Constitucional nº 109/2020 (EC 109). Em fevereiro, com a projeção mais alta para as obrigatórias, em

particular PBF e abono salarial, esperávamos que a parcela do gasto obrigatório no gasto total chegasse a 93,4%, também sem impor pressão relevante sobre a nova regra.

A margem razoavelmente segura para o subteto, combinada com a possibilidade de expansão das despesas discricionárias e a exclusão dos gastos com a pandemia do cálculo das despesas sujeitas ao limite constitucional, produzem um contexto favorável ao cumprimento da regra neste ano. Com as discricionárias sujeitas ao teto 18% acima do valor que assumimos como patamar mínimo para o funcionamento da máquina (R\$ 105,4 bilhões, em 2021), entendemos que o risco de descumprimento do teto de gastos, neste ano, passou de moderado para baixo.

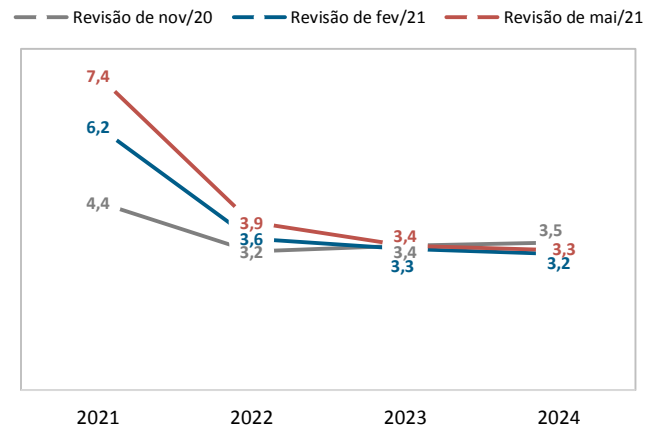
Perspectiva para o teto nos próximos anos também melhorou. A principal razão é a elevação do IPCA acumulado em doze meses até junho deste ano, com provável retorno a patamares mais baixos no fim do exercício (Gráfico 14). Isso contribui para que o espaço aberto com o reajuste do teto não seja todo preenchido com o crescimento dos gastos obrigatórios, comprimindo as despesas discricionárias e, no limite, inviabilizando o cumprimento da regra.

GRÁFICO 14. IPCA EM 12M ATÉ JUN VERSUS 12M ATÉ DEZ (%)



Fonte: IFI.

GRÁFICO 15. IPCA ACUM. 12M ATÉ JUNHO (%)



Fonte: IFI.

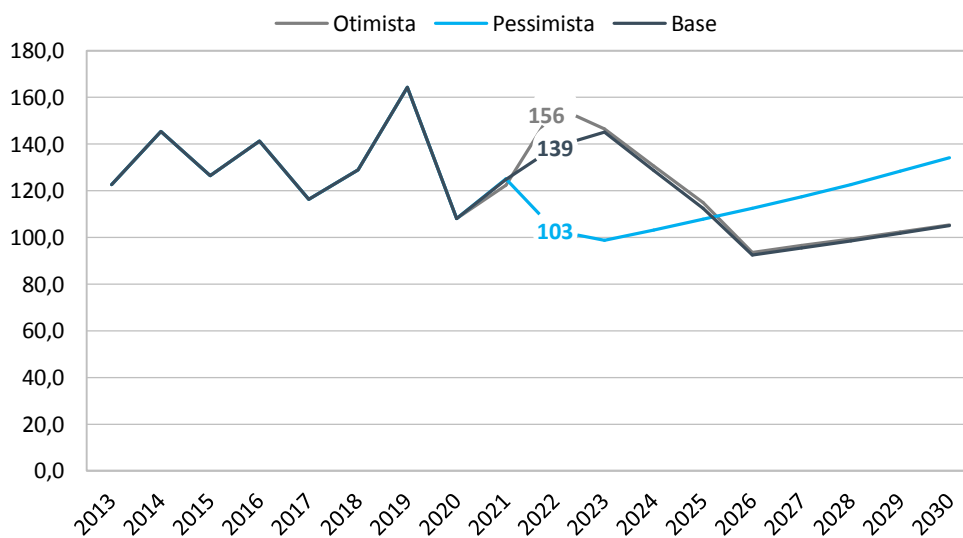
No cenário base, o IPCA deve alcançar 7,4% em doze meses até junho e 5,1% até dezembro (Gráfico 14). Em novembro de 2020 e fevereiro de 2021, as projeções do cenário base da IFI para o IPCA até junho de 2021 eram de, respectivamente, 4,4% e 6,2% (Gráfico 15). Para que se tenha uma ideia do impacto das projeções do IPCA sobre o teto, cada ponto percentual a mais na projeção do índice eleva o teto de gastos em cerca de R\$ 15 bilhões. Como o reajuste do teto se dá sobre o limite do ano anterior (e não sobre o gasto efetivo), esse efeito é carregado para os anos seguintes, afetando positivamente toda a série.

Logo, o IPCA elevado, em junho deste ano, favorecerá o cumprimento do teto de gastos nos próximos anos. Em junho de 2020, o IPCA acumulado em doze meses, índice que corrige o teto, ficou em apenas 2,1%, levando a um reajuste do teto de R\$ 31 bilhões. O reajuste de 2021 foi o menor desde a instituição do teto de gastos em 2016, enquanto a inflação encerrou o ano em patamar bem mais elevado, após período de aceleração. Para 2022, a situação se inverte. O IPCA de 7,4% até junho projetado pela IFI levaria a um reajuste de R\$ 109,8 bilhões, três vezes e meia o reajuste de 2021. No nosso cenário base, se mantivéssemos as discricionárias no mesmo patamar de 2021, o teto de 2022 poderia ser cumprido com uma folga de R\$ 35,2 bilhões.

Contudo, em 2022, o uso da folga no teto de gastos ficaria limitado pela necessidade de cumprir a meta de resultado primário. A análise do teto para 2022 deve levar em consideração a necessidade de observar também a meta de déficit primário. A meta ainda não foi fixada, mas está prevista em R\$ 170,5 bilhões no PLDO para 2022. A margem de R\$ 35,2 bilhões no teto de gastos, citada no parágrafo anterior, ocorre em um cenário em que o déficit primário projetado pela IFI seria de R\$ 160,9 bilhões. Portanto, a margem de expansão de gastos primários sujeitos ao teto seria de apenas R\$ 9,5 bilhões, sob pena de não se cumprir a meta de resultado primário. Esse cenário, por óbvio, decorre das projeções da ifi para o cenário base, que podem se alterar ao longo do tempo. Havendo alteração na projeção de receitas, a possibilidade de utilização da folga no teto poderá ser maior ou menor, a depender do sinal da mudança nas receitas.

No cenário otimista, por exemplo, o déficit projetado pela IFI, antes da utilização da margem no teto, é de R\$ 121,7 bilhões, R\$ 48,8 bilhões abaixo da meta proposta no PLDO. Nesse caso, toda a folga do teto poderia ser utilizada. Portanto, nosso cenário otimista para 2022 é aquele em que o gasto discricionário é mais elevado. Contrariamente, o gasto discricionário mais baixo ocorre no cenário pessimista. O Gráfico 16 mostra as projeções da IFI para as despesas primárias nos três cenários.

GRÁFICO 16. DISCRICIONÁRIAS DO EXECUTIVO - CENÁRIOS IFI (R\$ BILHÕES)



Fonte: Tesouro (2013 a 2020) e IFI (anos seguintes).

Para os anos seguintes a 2022, consideramos o teto de gastos como única restrição, dado que as metas constantes do PLDO 2022 para 2024 e 2025 são apenas indicativas e não costumam ser boas preditoras da meta que será efetivamente fixada para aquele período. Dessa forma, tendo a regra do teto de gastos como única restrição e a perspectiva de queda na inflação medida pelo IPCA nos próximos anos, os gastos discricionários voltam à tendência dos últimos anos, até o momento em que o patamar para esses gastos se torna insustentável, na visão da IFI. Isso ocorre, nos cenários base e otimista, em 2026, e, no cenário pessimista, já em 2023.

É difícil prever o comportamento do gasto discricionário a partir do momento em que o risco de descumprimento da regra do teto de gastos se torna elevado. Diante dessa dificuldade, nos nossos cenários, a partir desse momento,

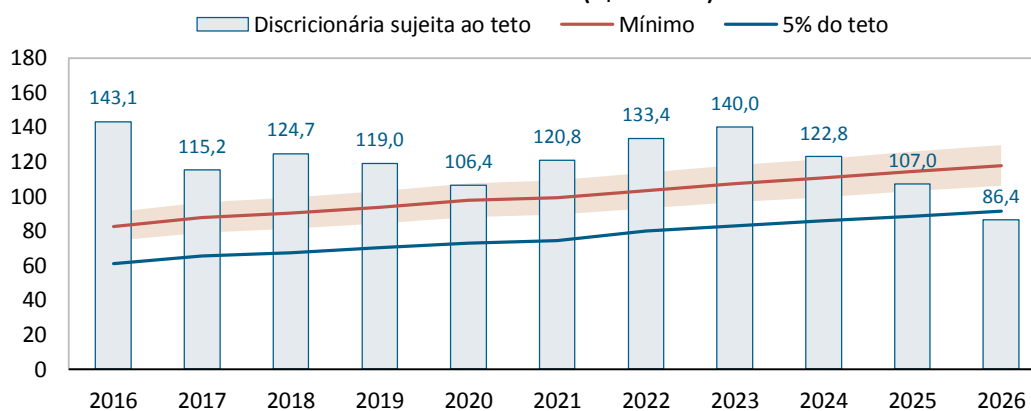
permitimos que a despesa discricionária cresça pela inflação, sem cair a níveis ainda mais baixos, tampouco sem assumir nenhuma recuperação mais vigorosa (Gráfico 16).

Em resumo, a diferença positiva entre o ipca medido até junho e o ipca medido até dezembro, impacta positivamente o cenário para o teto de gastos ao longo da série. Esse fator foi preponderante para a melhora na perspectiva de cumprimento do teto nas duas últimas revisões de cenário da IFI. Em fevereiro de 2021, o cenário base apontava para um risco moderado de descumprimento do teto até 2024 e elevado nos anos seguintes. No novo cenário base, o risco de descumprimento do teto de gastos passou a ser considerado baixo até 2023, moderado em 2024 e 2025, e elevado apenas em 2026 (Tabela 15, no fim do tópico).

De forma objetiva, nas projeções da IFI, quando o gasto discricionário projetado se encontra entre 90% e 110% do gasto mínimo, o risco de descumprimento tende a ser classificado como moderado; abaixo de 90%, elevado; acima de 110%, baixo. Esse parâmetro mais objetivo costuma ser complementado com outras informações que nos permitem avaliar o quadro geral do teto de gastos em determinado exercício.

O Gráfico 17 mostra que, a partir de 2026, o gasto discricionário deve passar a ficar abaixo dos 90% do patamar mínimo e, com isso, o risco de descumprimento do teto passa a ser elevado. No gráfico, a faixa vermelha sombreada representa o intervalo de 90% a 110%. Vale lembrar que, a partir de 2027, a regra de correção do teto de gastos poderá ser alterado por meio de lei complementar de iniciativa do Presidente da República.

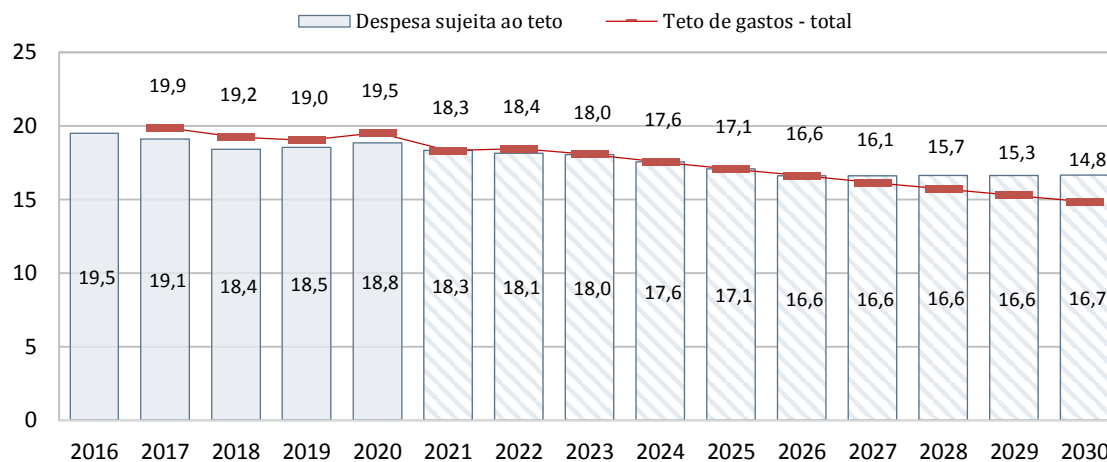
GRÁFICO 17. GASTOS DISCRICIONÁRIOS, NÍVEL MÍNIMO E INTERVALO DE 90% A 110% - CENÁRIO BASE (R\$ BILHÕES)



Fonte: Tesouro (2016 a 2020) e IFI (anos seguintes).

No cenário base, as despesas primárias sujeitas ao teto cairiam até 16,7% do PIB em 2030 (Gráfico 18). Importante notar que, a partir de 2026, as despesas passariam a ficar acima do patamar requerido para o cumprimento da regra nos moldes atuais, que chegaria a 14,8% do PIB no último ano do nosso horizonte de projeção. Essa trajetória diz respeito apenas aos gastos primários sujeitos ao teto de gastos e não comporta, portanto, os destinados ao enfrentamento da pandemia, que impactam fortemente as despesas de 2020 e 2021.

GRÁFICO 18. TETO DE GASTOS - CENÁRIO BASE (% DO PIB)

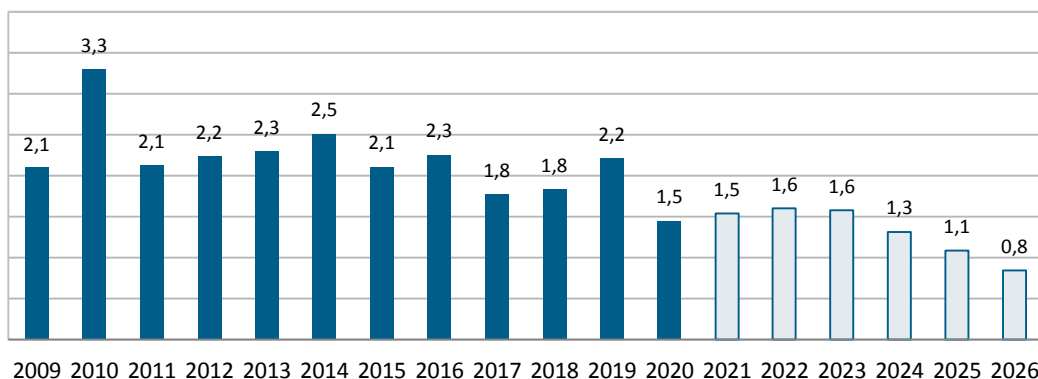


Fonte: Tesouro (2016 a 2020) e IFI (anos seguintes).

A avaliação de que o cenário para o teto de gastos melhorou inspira cuidados. O cenário de cumprimento pressupõe forte ajuste em pessoal, que deve passar de 4,2% do PIB, em 2021, para 3,5% do PIB, em 2026. Ao mesmo tempo em que traz alívio para a perspectiva de cumprimento do teto de gastos, a contenção dos gastos com pessoal deve resultar em maior pressão por reajustes e concursos nos próximos anos. Essa observação é importante quando se analisa a perspectiva para o teto de gastos nos cenários da IFI. Como falamos anteriormente, a trajetória dos gastos com pessoal pressupõe crescimento de 3% entre 2021 e 2026, a título de crescimento vegetativo da folha, e só a partir de 2027 consideram-se reajustes também pela inflação. Em que medida esse menor crescimento (na comparação com a média histórica) será sustentável no horizonte preditivo da IFI, é um ponto que merecerá atenção em futuras análises.

Embora os novos cenários apontem para uma melhora, nível das despesas discricionárias permanecerá baixo nos próximos anos. Como mostra o Gráfico 18, a perspectiva para as despesas discricionárias é significativamente melhor pelo menos nos próximos dois anos. Contudo, uma vez encerrado o período de inflação mais elevada, elas continuarão tendo que contribuir para o ajuste requerido pelo teto de gastos. Na média, elas ficariam em 1,3% do PIB entre 2021 e 2026 (Gráfico 19). Em 2020, o grupo já havia atingido sua mínima histórica, 1,5% do PIB. De 2009 a 2019, a média foi de 2,3% do PIB.

GRÁFICO 19. GASTO DISCRICIONÁRIO DO EXECUTIVO (% DO PIB)



Fonte: Tesouro (2009 a 2020) e IFI (anos seguintes).

Importante ter claro o que representa um cenário muito restritivo para os gastos discricionários. Pouco espaço para investimentos em infraestrutura, dificuldade para cumprir o piso constitucional em saúde e necessidade de racionalizar custeio administrativo. Considerando-se que a necessidade de aumentar o investimento público é tema recorrente no debate fiscal, a pressão por gastos dessa natureza também ajuda a qualificar o desafio para o cenário de cumprimento do teto de gastos nos próximos anos.

2.2.3 Resultado primário

No cenário base, a IFI projeta déficit primário de R\$ 266,6 bilhões, ou 3,3% do PIB, em 2021 (Tabela 13). Como resultado das novas estimativas de receitas e despesas, o déficit primário de 2021 deve ficar em R\$ 266,6 bilhões, contra os R\$ 743,1 bilhões de 2020. A redução do déficit se deve principalmente ao recuo de R\$ 339,4 bilhões nos gastos obrigatórios, o que, por sua vez, está relacionado à redução dos gastos com o enfrentamento da pandemia. Mas o menor déficit também é explicado pela recuperação da arrecadação. A receita primária líquida deve crescer R\$ 153,8 bilhões no ano, ajudando a compensar os gastos novos, inclusive com o eventual novo auxílio emergencial. No relatório extemporâneo de abril, o governo projeta déficit de R\$ 257,0 bilhões, já considerando o bloqueio/veto de despesas discricionárias indicado no relatório, no valor de R\$ 29,1 bilhões.

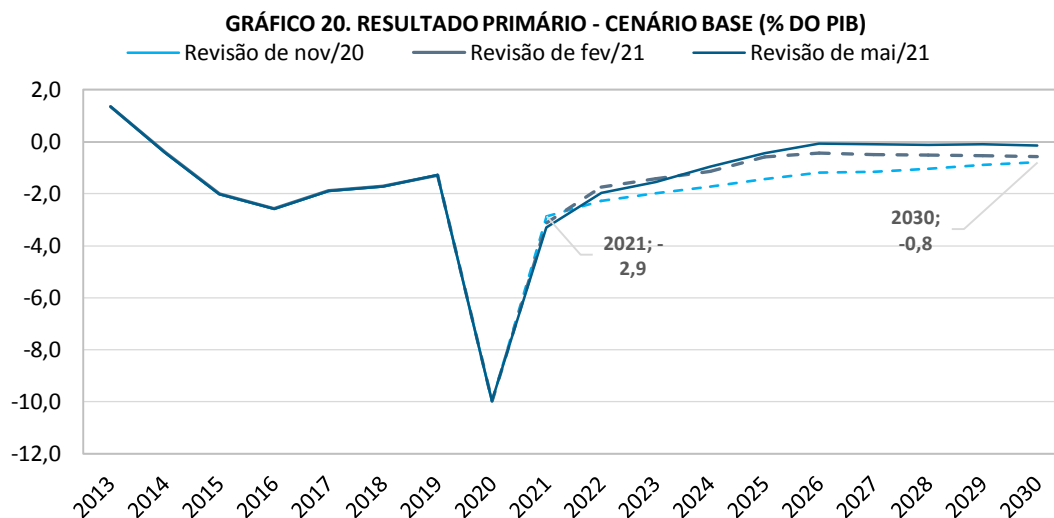
TABELA 13. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (R\$ BILHÕES)

Discriminação	2020 (Realizado)		2021 (Projeção IFI)		Diferença	
	R\$ bilhões	% PIB	R\$ bilhões	% PIB	R\$ bilhões	% PIB
Receita total	1.467,8	19,7	1.662,6	20,5	194,8	0,8
Transferências a E&M	263,8	3,5	304,8	3,8	41,0	0,2
Receita Líquida	1.203,9	16,2	1.357,8	16,7	153,8	0,6
Despesa Primária	1.947,0	26,1	1.624,4	20,0	-322,7	-6,1
Obrigatórias	1.838,8	24,7	1.499,4	18,5	-339,4	-6,2
Discricionárias (Executivo)	108,2	1,5	124,9	1,5	16,7	0,1
Resultado primário	-743,1	-10,0	-266,6	-3,3	476,5	6,7
Despesas não computadas na meta	0,0	0,0	104,8	1,3	104,8	1,3
Resultado primário para fins de cumprimento da meta	-743,1	-10,0	-161,8	-2,0	581,3	8,0

Fonte: Tesouro (2020) e IFI (2021).

Déficit primário para fins de cumprimento da meta deve ficar em R\$ 161,8 bilhões. A Lei nº 14.143, publicada em abril deste ano, alterou a LDO 2021 para excluir da meta de resultado primário os créditos extraordinários destinados a ações e serviços públicos de saúde para enfrentamento da pandemia, Pronampe e Programa Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda. Antes, a EC 109 já havia excluído os gastos relativos ao novo auxílio emergencial a vulneráveis, até o limite de R\$ 44,0 bilhões. No cenário base, as despesas não computadas na meta de 2021 devem somar R\$ 104,8 bilhões e, portanto, o déficit primário para efeito de cumprimento da regra ficaria em R\$ 161,8 bilhões. Ante a meta de déficit de R\$ 247,2 bilhões, o risco de descumprimento da meta em 2021 se torna muito baixo.

No cenário base, não há expectativa de superávit primário até 2030, mas trajetória melhora (Gráfico 20). Apesar da piora na projeção de déficit primário, em 2021, por conta da incorporação de novos gastos com a pandemia, a trajetória do resultado primário para o período 2022 a 2030 apresentou leve melhora. De novembro para fevereiro, as projeções já indicavam caminho mais favorável para o resultado primário. O avanço sutil da trajetória, em percentual do PIB, reflete mais a melhora do PIB nominal, dado que os novos cenários não trouxeram mudanças estruturais nas receitas e despesas primárias, especialmente no período mais longo. Contudo, o resultado primário continuará contribuindo negativamente para a trajetória da dívida e, para que as condições de sustentabilidade sejam alcançadas, depende do comportamento das outras variáveis macroeconômicas (falaremos desse assunto nos cenários da dívida).



Fonte: Tesouro (2014 a 2020) e IFI (anos seguintes).

A Tabela 14 consolida as projeções da IFI para o governo central no cenário base entre 2021 e 2030. O cenário mais benigno não leva em conta reajustes salariais ou eventuais processos de contratação para além dos previstos no Anexo V do PLOA de 2021, tampouco outros gastos que estão sendo debatidos, como a possível criação de um novo programa de transferência de renda ou outras medidas com impacto fiscal que não estejam garantidas por normativo ou ao menos decisão pública das autoridades competentes.

TABELA 14. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (% DO PIB)

Discriminação	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita total	22,1	19,7	20,5	20,7	20,9	21,1	21,2	21,2	21,3	21,3	21,3	21,3
Transferências a E&M	3,9	3,5	3,8	3,9	3,9	4,0	4,0	4,0	4,0	4,1	4,1	4,1
Receita Líquida	18,2	16,2	16,7	16,8	17,0	17,1	17,2	17,2	17,2	17,2	17,2	17,2
Despesa Primária	19,5	26,1	20,0	18,8	18,5	18,1	17,6	17,3	17,3	17,3	17,3	17,3
Obrigatórias	17,2	24,7	18,5	17,2	17,0	16,8	16,5	16,4	16,5	16,5	16,5	16,6
Previdência	8,5	8,9	8,7	8,6	8,8	8,7	8,7	8,6	8,8	8,9	9,0	9,1
Pessoal	4,2	4,3	4,2	4,0	3,9	3,8	3,6	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
Abono e Seguro	0,8	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5
BPC	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Bolsa Família	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Demais obrigatórias	2,6	9,6	3,8	2,7	2,5	2,5	2,4	2,5	2,5	2,5	2,4	2,4
Discricionárias (Executivo)	2,2	1,5	1,5	1,6	1,6	1,3	1,1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Resultado primário	-1,3	-10,0	-3,3	-2,0	-1,6	-1,0	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1

Fonte: Tesouro (2020) e IFI (anos seguintes).

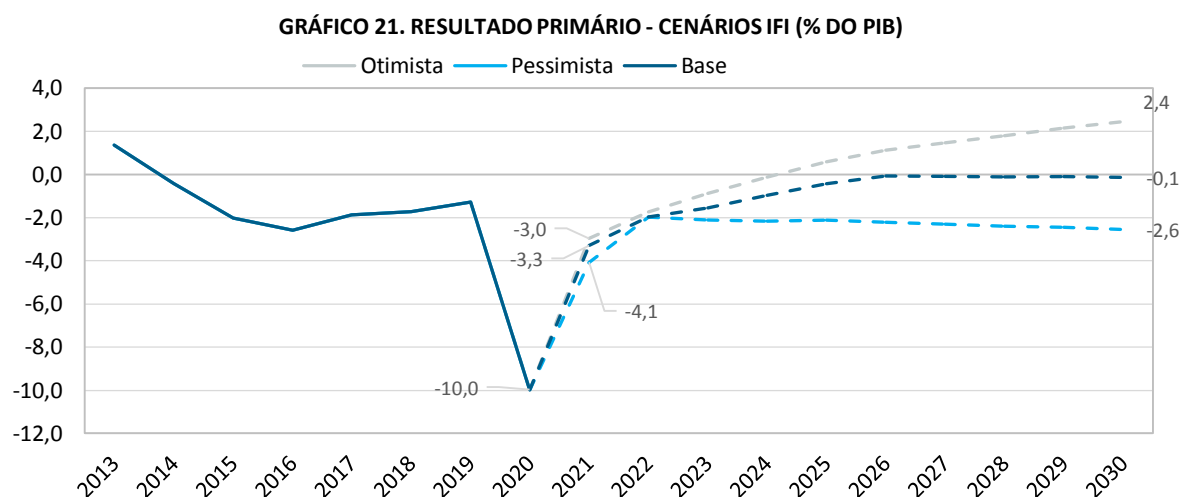
Os cenários pessimista e otimista contemplam os riscos negativos e positivos que poderiam afetar as trajetórias previstas para as variáveis fiscais no cenário base. No contexto de crise pandêmica e econômica, a importância relativa do cenário pessimista aumenta. Nele prevê-se uma recuperação da economia de apenas 2,1%, em 2021, 1,6%, em 2022 e 1,3% entre 2023 e 2030. As Tabelas 24, 25 e 26, no fim do relatório, detalham as projeções da IFI para o resultado primário do governo central no cenário base e nos dois cenários alternativos.

A estimativa de déficit primário, no cenário pessimista, vai a 4,1% do PIB em 2021. Quanto ao período de 2021 a 2030, as receitas líquidas projetadas devem ficar em uma média de 16,4% do PIB, abaixo dos 17,1% do PIB projetados no cenário base atual para o mesmo período. Já as despesas simuladas apresentam média de 18,8% do PIB, acima da média do cenário base, de 18,0% do PIB. Assim, o déficit primário estimado, no cenário pessimista, varia de 4,1% do PIB, em 2021, após o pico de 10,0%, em 2020, para 2,6% do PIB, em 2030.

Em percentual do PIB, as despesas obrigatórias ficaram em patamar mais elevado no cenário pessimista. O gasto obrigatório, após atingir o pico de 24,7% do PIB com as medidas de enfrentamento da pandemia, em 2020, caem para 18,9%, em 2021, se estabilizam em torno de 17,4% do PIB até 2025 para então voltar a crescer e se situar em patamar mais próximo a 18% do PIB. Nesse cenário, diferentemente do cenário base e do otimista, as despesas previdenciárias do RGPS cresceriam 1,5 p.p. do PIB, entre 2021 e 2030. Vale lembrar que as hipóteses para o reajuste do salário mínimo têm bastante peso na projeção dos gastos da previdência. Enquanto, no cenário base, a premissa é de crescimento real do salário mínimo pelo PIB defasado em dois anos a partir de 2027, no cenário pessimista, o aumento real se inicia em 2022. Os gastos com pessoal, por sua vez, cairiam cerca de 0,5 p.p. do PIB ao longo do período. Nos cenários base e otimista, esse recuo é ainda maior, de 0,6 e 0,9 p.p. do PIB, respectivamente.

Déficit primário estimado no cenário otimista vai a R\$ 240,9 bilhões ou 3,0% do PIB em 2021. Para o período de 2021 a 2030, as receitas líquidas são estimadas em 17,4% do PIB, pela média anual, cerca de 0,3 p.p. superiores às estimadas no cenário base. Do lado das despesas, a média anual projetada para o período é de 17,0% do PIB, inferior à média do cenário base em 1,0 p.p. do PIB. O resultado primário, no cenário otimista, fica positivo a partir de 2025, diferentemente do que ocorre nos atuais cenários base e pessimista, quando não há um horizonte claro para o alcance do superávit primário (veja Tabela 15 no fim do tópico).

O Gráfico 21 compara as curvas de resultado primário do governo central nos três cenários atuais: base, otimista e pessimista, em percentual do PIB.

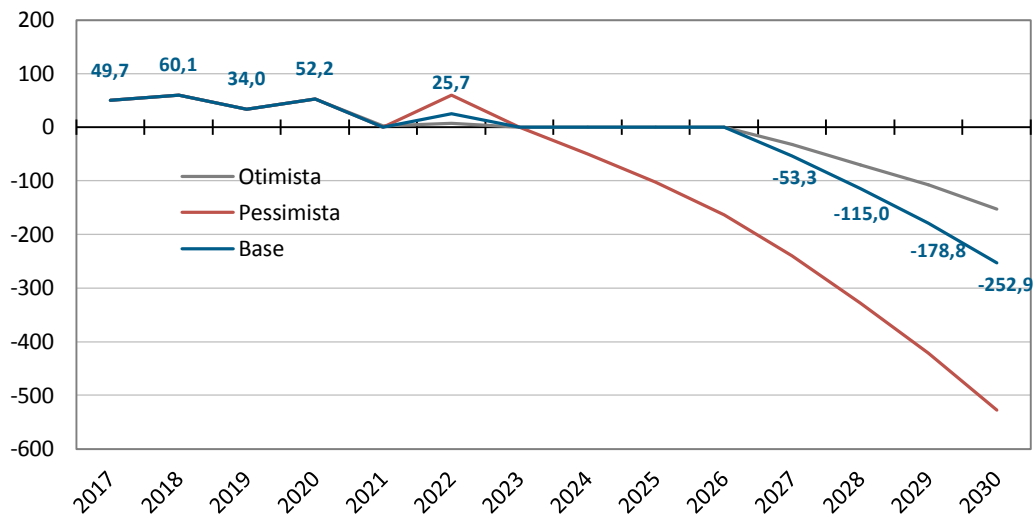


Fonte: Tesouro (2013 a 2020) e IFI (anos seguintes).

Nos cenários alternativos, o o risco de descumprimento do teto de gastos em 2021 também é baixo. As diferenças ocorrem a partir de 2023, quando, no cenário pessimista, o risco passa a ser elevado. No otimista, o risco se mantém baixo até 2024, passando a moderado em 2026 e elevado em 2026. Vale reforçar que o cenário de cumprimento do teto, embora mais favorável nesta revisão em comparação com as anteriores, ainda se dá em contexto de gastos discricionários reduzidos (Gráfico 19) e crescimento baixo das despesas com pessoal, o que deve manter a regra pressionada e pode repercutir negativamente na prestação de serviços públicos.

Nesta revisão optamos por utilizar eventual folga no teto de gastos para expandir os gastos discricionários, tendo em vista a crescente pressão por recomposição dessas despesas. Isso explica porque a folga é zero em alguns anos. Como explicamos anteriormente, a utilização da folga ocorre no limite do permitido pela meta de resultado primário. Em 2022, por exemplo, a necessidade de cumprir a meta de resultado faz com que o teto, no cenário base, seja cumprido com margem de R\$ 25,7 bilhões. O Gráfico 22 mostra a folga ou o excesso de despesas em relação ao teto de gastos nos três cenários preditivos da IFI.

**GRÁFICO 22. FOLGA (+) OU EXCESSO (-) DE DESPESAS - TETO DE GASTOS
(R\$ BILHÕES)**



Fonte: Tesouro (2017 a 2020) e IFI (anos seguintes).

Por fim, a Tabela 15 traz um balanço de riscos e retorno do resultado primário à condição de superávit para os três cenários da IFI.

TABELA 15. BALANÇO DE RISCOS E EVOLUÇÃO DO RESULTADO PRIMÁRIO

Risco de descumprimento de teto de gastos*	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cenário Otimista	baixo	baixo	baixo	baixo	moderado	elevado	elevado	elevado	elevado	elevado
Cenário Base	baixo	baixo	baixo	moderado	moderado	elevado	elevado	elevado	elevado	elevado
Cenário Pessimista	baixo	baixo	elevado	elevado	elevado	elevado	elevado	elevado	elevado	elevado
Risco de descumprimento/revisão da meta de resultado primário**	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cenário Otimista	baixo	baixo	-	-	-	-	-	-	-	-
Cenário Base	baixo	baixo	-	-	-	-	-	-	-	-
Cenário Pessimista	baixo	moderado	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado primário	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cenário Otimista	déficit	déficit	déficit	déficit	superávit	superávit	superávit	superávit	superávit	superávit
Cenário Base	déficit	déficit	déficit	déficit	déficit	déficit	déficit	déficit	déficit	déficit
Cenário Pessimista	déficit	déficit	déficit	déficit	déficit	déficit	déficit	déficit	déficit	déficit

Fonte: IFI.

*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 2027 em diante.

**Em seus cenários, a IFI considera existência de meta de resultado primário apenas para o ano corrente e, quando já há PLDO em tramitação, para o ano seguinte. Para o restante do período, as metas são apenas indicativas e, portanto, sensíveis a resultados fiscais ainda desconhecidos.

3. CENÁRIOS PARA A DÍVIDA PÚBLICA

Quadro fiscal prospectivo é negativo e requer medidas que restaurem o equilíbrio da relação dívida/PIB. A dimensão do desafio fiscal pode ser mapeada pelas projeções de dívida. Desde fevereiro de 2017, no primeiro RAF publicado pela IFI, apresentam-se trajetórias para a evolução do indicador dívida bruta/PIB. Esses números são revisados, com transparência, à medida que novos cenários macroeconômicos são construídos²⁵. O problema fiscal é estrutural e foi exacerbado pela crise da Covid-19. A solução não é de curto prazo.

Novos cenários para a dívida continuam a indicar crescimento por uma década. Exceto no cenário otimista, que contempla maior crescimento econômico, as novas projeções da IFI (cenários base e pessimista) continuam a indicar alta até 2030, pelo menos. Uma forma de avaliar a melhora requerida no esforço fiscal primário para estabilizar o indicador dívida bruta/PIB, a médio prazo, é simular os resultados da equação de sustentabilidade para diferentes conjuntos de parâmetros.

Simulações indicam que o superávit primário requerido para estabilizar a dívida está ao redor de 0,5% do PIB. A diferença entre os juros reais e o crescimento real do PIB, além do nível de dívida, são as variáveis centrais neste tipo de exercício²⁶. Quanto maior a diferença entre os juros reais e o crescimento real do PIB, mais difícil estabilizar um mesmo nível de dívida/PIB.

Na Tabela 16, é possível observar simulações para diferentes pares de juros reais e crescimento econômico, combinados com patamares de endividamento selecionados. Se tomarmos os juros reais médios previstos no atual cenário base da IFI (2,9% ao ano) e a taxa de crescimento do PIB (2,4% ao ano) para o período 2021 a 2030, a estabilização de uma dívida entre 90% a 100% do PIB requereria um superávit primário ao redor de 0,5% do PIB.

TABELA 16. EXERCÍCIO PARA A EQUAÇÃO DE SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA BRUTA – SUPERÁVIT/DÉFICIT PRIMÁRIO REQUERIDO (EM P.P. DO PIB) PARA ESTABILIZAR A DBGG, DADOS PARÂMETROS MACROECONÔMICOS E NÍVEIS DE DÍVIDA SELECIONADOS

		Dívida - % do PIB					
		60	70	80	90	100	110
Juros reais e PIB - variação %	2,6% e 2,3%	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
	3,6% e 2,3%	0,8	0,9	1,0	1,2	1,3	1,4
	2,9% e 2,4%	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6
	2,4% e 3,5%	-0,7	-0,8	-0,9	-1,0	-1,1	-1,2
	4,2% e 1,4%	1,7	2,0	2,2	2,5	2,8	3,1

Fonte: IFI.

O esforço efetivo para estabilizar a dívida/PIB em prazo de três a cinco anos é simulado ao redor de 1,5 a 2 p.p. do PIB. A Tabela 16 mostra também outras possibilidades. Nas linhas quatro e cinco da tabela, simula-se o primário requerido para estabilizar a relação dívida/PIB sob parâmetros de juros e PIB dos cenários otimista e pessimista,

²⁵ Para uma avaliação do método preditivo da dívida bruta do governo geral, acesse o Estudo Especial nº 7, disponível aqui – <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/estudos-especiais/2018/outubro/estudo-especial-no-07-divida-bruta-evolucao-e-projecoes-out-2018>.

²⁶ Ver Carlin & Soskice. 2006. “Macroeconomics: Imperfections, Institutions and Policies”. Capítulo 6. Editora Oxford University.

respectivamente. Já as linhas um e dois mostram outras combinações, apenas para fins de mapeamento da sensibilidade do primário requerido às mudanças no contexto macroeconômico. A linha um utiliza os parâmetros previstos no cenário base da IFI para 2024, ao passo que a linha dois contempla os juros e o PIB projetados para 2025.

É importante notar que, no caso dos parâmetros do cenário base, que levam a um superávit primário requerido de 0,5% do PIB, isso representaria um esforço efetivo dado pela necessidade reduzir o déficit atual e ainda gerar algum superávit primário. Para um horizonte de três a cinco anos, a recuperação econômica deverá melhorar o quadro de receitas, ajudando a reduzir o déficit primário do setor público. Assim, o esforço primário adicional seria de 1,5 p.p. a 2 p.p. do PIB para produzir um superávit de 0,5% do PIB. Esse ajuste não é uma tarefa intransponível. Mas as medidas para tanto teriam de ser planejadas desde já.

A evolução do PIB nominal melhorou os cenários prospectivos da IFI. O aumento do PIB nominal, mais uma vez, reduziu as curvas de projeção nos três cenários da IFI. Ainda assim, a dívida deverá crescer continuamente, no cenário base, mesmo sob as premissas de gastos previdenciários estáveis em proporção do PIB e de não reajuste real do salário mínimo até 2026. Também se assume, no caso do cenário base, até 2026, que o gasto de pessoal evoluirá apenas pela taxa vegetativa, isto é, pelo crescimento derivado de progressões automáticas dos servidores na carreira e da reposição de aposentadorias por meio de novos concursos.

O efeito do PIB nominal mais alto, já em 2020, levou a dívida bruta a encerrar o ano em 88,8% do PIB. Apesar do nível mais baixo que o projetado, em proporção do PIB, a dívida cresceu de 74,3% para 88,8% do PIB entre 2019 e 2020. Os efeitos da inflação mais alta, que afetaram o deflator (inflação implícita no PIB), além da queda real menor da economia (que acabou ficando em 4,1%), não foram suficientes para evitar uma alta expressiva da dívida/PIB. Vale dizer que essa tendência de alta mais intensa era esperada como decorrência dos gastos necessários para combater a Covid-19 e seus efeitos sobre a renda e o emprego.

A mudança nos cenários prospectivos da IFI para o IPCA (no quadro de projeções deste RAF) também afetou o cálculo do PIB nominal, daí porque se deve levar em conta que as novas projeções não indicam uma melhora, necessariamente, das condições fiscais.

Do ponto de vista estrutural, o que se aprovou foi uma PEC, a Emenda Constitucional nº 109, que não resultará em aumento do esforço fiscal de médio prazo. Ao contrário do preconizado com a proposta em tela, a nova regra fiscal só será acionada quando também o teto estiver sob elevado risco de rompimento. Isto é, os gatilhos – medidas automáticas de ajuste fiscal pelo lado das despesas – não têm como ser ativados tempestivamente.

3.1 Cenário base

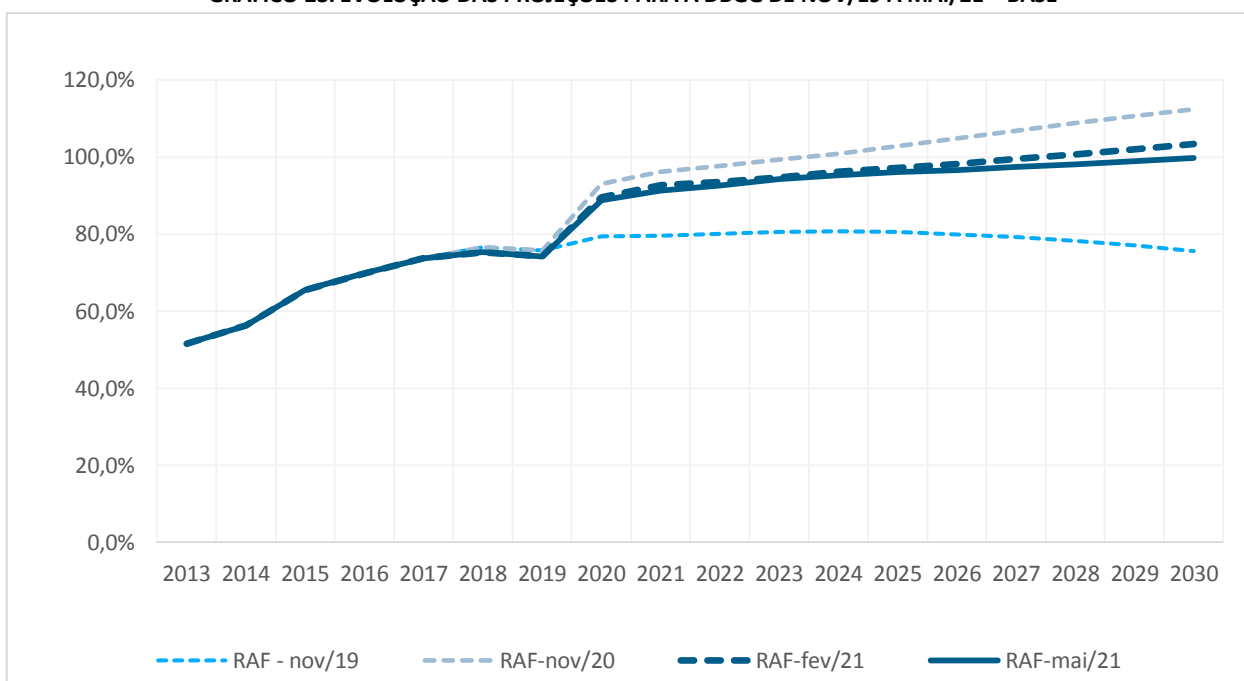
Projeção da dívida bruta passa de 92,7% a 91,3% do PIB no cenário base. A revisão do PIB nominal de 2021, de R\$ 7.926 bilhões para R\$ 8.106 bilhões afetou a projeção da relação dívida/PIB. Também colaborou para a melhora da projeção a incorporação da antecipação de R\$ 38 bilhões pelo BNDES ao Tesouro (ocorrida em março). De outro lado, registram-se: a) a mudança na projeção da taxa real de juros, de -0,1% para +0,4% neste ano; e b) a piora do déficit primário projetado para o setor público consolidado, de 2,9% para 3,1% do PIB. Em relação a 2020 (88,8%), a alta projetada para a dívida bruta é de 2,5 p.p. do PIB no cenário base.

O resultado nominal (que inclui os juros) deve ficar em 8% do PIB em 2021 no cenário base. A IFI projetava um déficit nominal para o setor público consolidado (que, além do governo central, inclui estados, municípios e estaduais) de 7,3% do PIB em fevereiro de 2021. Agora, passa a projetar 8% do PIB, com déficit primário de 3,1% do PIB e pagamento

de juros de 4,9% do PIB. A piora de cerca de 0,5 p.p. do PIB na conta de juros reflete o aumento do custo das novas emissões de dívida, considerando-se, inclusive, o ciclo de elevação da Selic pelo Banco Central.

As projeções do cenário base apontam para 99,7% do PIB de dívida bruta até 2030. No cenário apresentado pela IFI no RAF de fevereiro deste ano, a dívida bruta atingiria 100% do PIB entre 2027 e 2028. Agora, o cenário base aponta o nível de 99,7% do PIB para 2030. A inclinação da curva se manteve – tendência de alta –, mas as projeções melhoraram em relação ao quadro de fevereiro. O efeito do PIB nominal foi preponderante. Vale dizer que a IFI considera uma premissa de 6% do PIB para a dívida bancária dos estados, municípios e União e para a dívida externa dos estados. Essa premissa, que também vale para os cenários otimista e pessimista, foi revista entre as atualizações de projeções apresentadas em novembro de 2020 e fevereiro de 2021 e, agora, mantida (Gráfico 23).

GRÁFICO 23. EVOLUÇÃO DAS PROJEÇÕES PARA A DBGG DE NOV/19 A MAI/21 – BASE



Fonte: IFI.

A dívida bruta projetada até 2030 melhorou em relação ao cenário base esperado em fevereiro. A mudança do PIB nominal médio projetado para 2020 a 2030, mesmo com juros reais mais altos, permitiu um modesto deslocamento da curva para baixo, como se vê no Gráfico 12. O PIB nominal médio para o período era estimado em R\$ 10.282 bilhões e, agora, passou a R\$ 10.533 bilhões. O déficit primário médio passou de R\$ 154,6 bilhões para R\$ 129 bilhões. Já os juros reais subiram de 2,3% para 2,4% ao ano (Tabela 17).

TABELA 17. PREMISSAS RELEVANTES PARA O CENÁRIO BASE DA DBGG/PIB – MÉDIAS DE 2020 A 2030

	Cenário base						
	nov/19	abr/20*	mai/20*	jun/20*	nov/20	fev/21	mai/21
Resultado primário (R\$ bilhões)	33,7	-188,1	-255,8	-287,2	-197,5	-154,6	-129,0
PIB nominal (R\$ bilhões)	10.626	10.186	10.186	9.639	9.988	10.282	10.533
Crescimento real do PIB (%)	2,3%	1,9%	1,9%	1,5%	1,7%	1,8%	1,8%
Taxa de juros reais (%)	3,0%	2,8%	2,8%	2,5%	2,0%	2,3%	2,4%

* Para ver as projeções de dívida em todos os cenários, checar as Tabelas 21, 22 e 23.

Fonte: IFI.

No período 2021 a 2030, vale dizer, os juros reais médios são estimados pela IFI em 2,9% ao ano no cenário base. O período de maior aumento será de 2021 a 2025, de 0,4% ao ano para 3,6% ao ano, ficando estável nesse patamar até 2030. Assim, a melhora das projeções de dívida como decorrência do PIB nominal maior é mais aparente na parte final da curva de maio contida no Gráfico 12.

Nas atuais projeções do cenário base, o déficit primário do setor público persistirá até 2030, mas em trajetória de queda e com valores próximos a zero na segunda metade da década. É possível que o déficit primário do setor público consolidado se reduza dos 3,1% do PIB projetados para 2021 a 0,1% do PIB em 2030. Essa trajetória representa uma dinâmica positiva para o esforço fiscal, mas insuficiente para estabilizar a dívida como proporção do PIB, dados os parâmetros macroeconômicos projetados. É importante notar que a sensibilidade da dívida à evolução da economia é elevada.

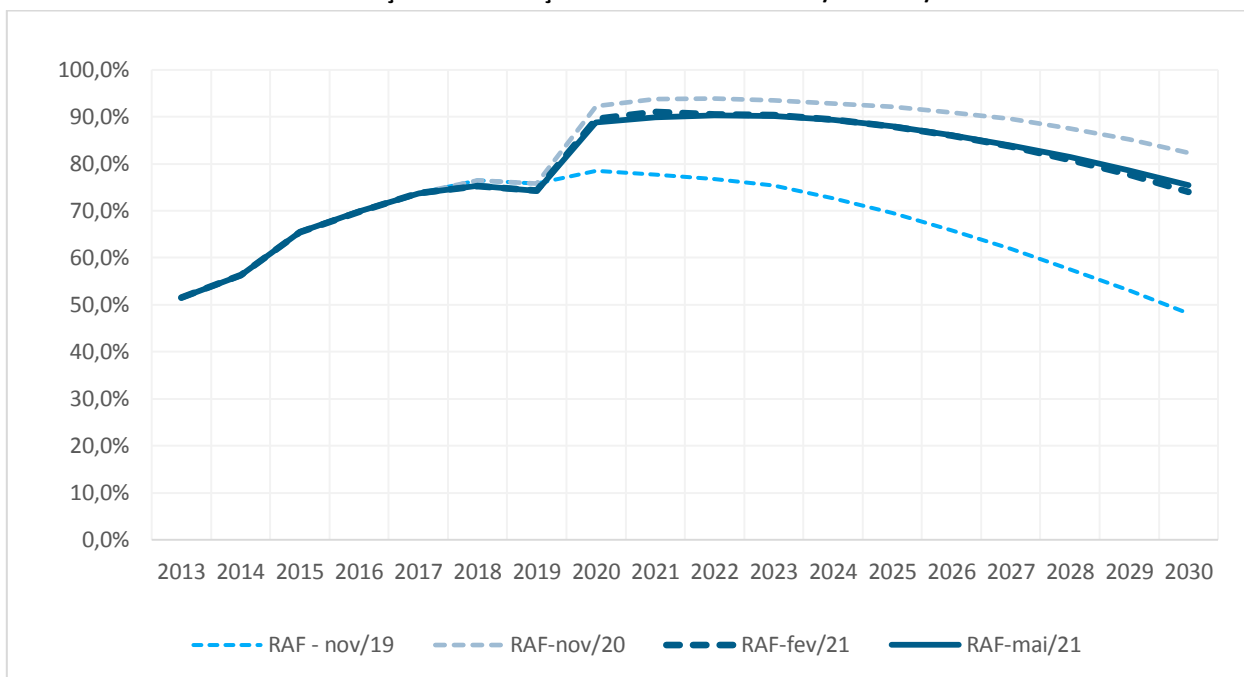
Uma dinâmica de maior transparência e harmonização das regras fiscais vigentes, com algum ganho para o esforço fiscal primário, aproximaria o país do alcance das condições de sustentabilidade do endividamento em relação ao PIB. Adicionalmente, destaca-se que, mesmo neste caso, a dívida brasileira ainda figuraria em patamares bastante superiores aos observados nos países comparáveis. A segunda tarefa seria promover, eventualmente, essa adequação, atendendo à crescente demanda por serviços públicos essenciais.

3.2 Cenário otimista

As atuais projeções de dívida bruta/PIB no cenário otimista indicam estabilidade entre 2022 e 2023. O Gráfico 13 traz as trajetórias de projeção para a dívida/PIB em cenários otimistas anteriores e no atual. Em 2021, considera-se também a antecipação de devoluções ao Tesouro pelo BNDES, conforme descrita no cenário base. É curioso notar que, entre 2022 e 2023, a dívida já alcançaria as condições de sustentabilidade. Na média do biênio, o déficit primário projetado pela IFI é de 1,2% do PIB, com crescimento econômico de 3,2% e juros reais de 1,7%.

Esse déficit seria compatível com o primário requerido pela equação de sustentabilidade simulada na Tabela 16 para uma dívida pouco acima de 90% do PIB. É difícil, no entanto, que se consigam observar os fatores condicionantes para gerar um quadro de maior crescimento do PIB como este e na presença de juros reais relativamente mais baixos. Daí porque o cenário otimista é considerado como pouco provável.

GRÁFICO 24. EVOLUÇÃO DAS PROJEÇÕES PARA A DBGG DE NOV/19 A MAI/21 – OTIMISTA



Fonte: IFI.

A mudança nas premissas macroeconômicas e no resultado primário manteve a trajetória da dívida no cenário otimista bastante próxima da apresentada no RAF de fevereiro. O superávit primário médio, de 2020 a 2030, passou de 42,2 bilhões para R\$ 17,8 bilhões (Tabela 18). O crescimento real do PIB e os juros reais ficaram iguais, em 2,8% e 1,9%, respectivamente. Já o PIB nominal aumentou de R\$ 10.746 bilhões para R\$ 11.030 bilhões na média anual do período. Entre 2021 e 2025, os juros reais subirão de 0,2% a 2,9%, ficando neste patamar até 2030.

TABELA 18. PREMISSAS RELEVANTES PARA O CENÁRIO OTIMISTA DA DBGG/PIB – MÉDIAS DE 2020 A 2030

	Cenário otimista					
	nov/19	abr/20*	jun/20*	nov/20	fev/21	mai/21
Resultado primário (R\$ bilhões)	176,1	-29,7	-74,8	-42,5	42,2	17,8
PIB nominal (R\$ bilhões)	11.141	11.002	10.352	10.594	10.746	11.030
Crescimento real do PIB (%)	3,3%	3,2%	2,7%	2,8%	2,8%	2,8%
Taxa de juros reais (%)	2,2%	2,3%	2,1%	1,7%	1,9%	1,9%

* Para ver as projeções de dívida em todos os cenários, checar as Tabelas 21, 22 e 23.

Fonte: IFI.

No cenário otimista, projeta-se superávit primário a partir de 2025. As projeções de resultado primário do setor público consolidado, no cenário otimista, indicam geração de superávits a partir de 2025, próximo do quadro de projeções apresentado em fevereiro de 2021. Lá, o superávit voltaria em 2024. As projeções para o resultado do governo central, conforme discutidas na seção anterior, explicam a dinâmica.

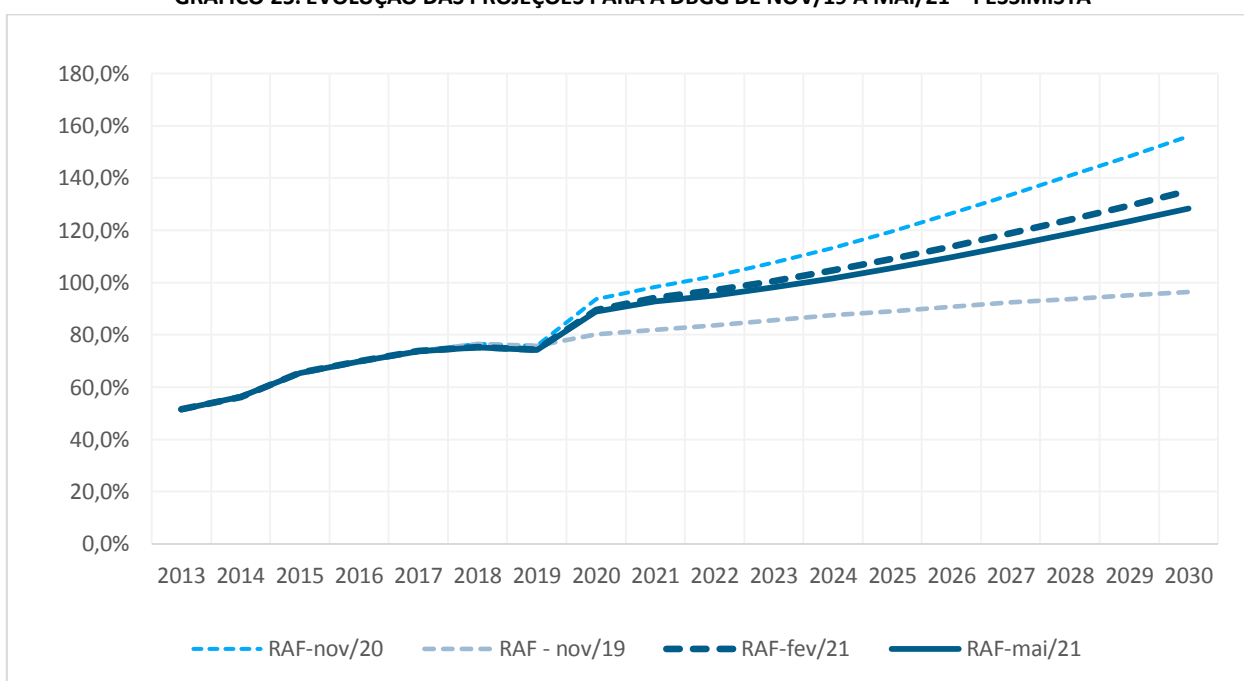
A principal sinalização do cenário otimista é quanto aos riscos positivos, isto é, ele retrata um quadro macroeconômico mais benigno, com crescimento econômico maior e possibilidade de restaurar as condições de equilíbrio fiscal mais cedo, inclusive contemplando a redução da relação dívida/PIB a partir de 2024. Esse cenário dependeria, eminentemente, de

uma melhor evolução da produtividade total dos fatores da economia, que está associada a medidas estruturantes, a exemplo da abertura comercial e da melhoria no ambiente de negócios doméstico.

3.3 Cenário pessimista

No cenário pessimista, a dívida bruta alcançaria 100% do PIB entre 2023 e 2024. No Gráfico 25, é possível ver a nova trajetória para o cenário pessimista. A melhora, em relação ao cenário de fevereiro, deve-se ao aumento das projeções de PIB nominal e ao déficit primário mais baixo para os próximos anos, além da incorporação da antecipação de devolução do BNDES, em 2021, conforme descrita no cenário base. A tendência de aumento se mantém, no entanto, com a dívida terminando 2030 a 128,4% do PIB, e não mais em 135,2%, como no cenário pessimista de fevereiro de 2021.

GRÁFICO 25. EVOLUÇÃO DAS PROJEÇÕES PARA A DBGG DE NOV/19 A MAI/21 – PESSIMISTA



Fonte: IFI.

Estimativas de PIB nominal mais elevadas, em relação ao RAF de fevereiro, e de déficit primário médio mais baixo explicam melhora no cenário pessimista. O PIB nominal médio, de 2020 a 2030, passou de R\$ 10.181 bilhões para R\$ 10.550 bilhões, entre os cenários pessimistas do RAF de fevereiro e do presente relatório. Já o déficit primário médio passou de R\$ 337,2 bilhões para R\$ 299 bilhões. Os juros reais mudaram de 3,5% a 3,6% ao ano, na média do período, enquanto o crescimento real do PIB ficou estável em 0,9%.

TABELA 19. PREMISSAS RELEVANTES PARA O CENÁRIO PESSIMISTA DA DBGG/PIB – MÉDIAS DE 2020 A 2030

	Cenário pessimista					
	nov/19	abr/20*	jun/20*	nov/20	fev/21	mai/21
Resultado primário (R\$ bilhões)	17	-314,4	-499,7	-340,3	-337,2	-299,0
PIB nominal (R\$ bilhões)	10.861	9.253	8.755	9.944	10.181	10.550
Crescimento real do PIB (%)	1,3%	0,5%	0,2%	0,8%	0,9%	0,9%
Taxa de juros reais (%)	4,6%	3,7%	3,6%	3,9%	3,5%	3,6%

* Para ver as projeções de dívida em todos os cenários, checar as Tabelas 21, 22 e 23.

Fonte: IFI.

No cenário pessimista, o déficit primário do setor público é estimado em 2,5% do PIB para 2030. A persistência de déficits primários elevados, diferentemente do que ocorre no cenário base, implica tendência de crescimento mais expressiva da dívida/PIB ao longo da década. As condições de sustentabilidade da dívida não seriam alcançadas. Neste cenário, estão evidenciados os riscos de uma política fiscal menos autera e de uma evolução mais tímida para o PIB, com efeitos sobre a arrecadação de receitas públicas. O pagamento de juros alcançaria 9,1% do PIB em 2030, com déficit primário do setor público em 2,5% do PIB, totalizando déficit nominal de 11,6% do PIB.

Na Tabela 20, apresentam-se as trajetórias do resultado primário e nominal e das despesas com juros implícitas nas projeções de dívida bruta. Vale dizer que o resultado primário do governo central é projetado em detalhe pela IFI, enquanto as projeções dos demais componentes do setor público derivam de premissas assumidas pela instituição para o período relevante.

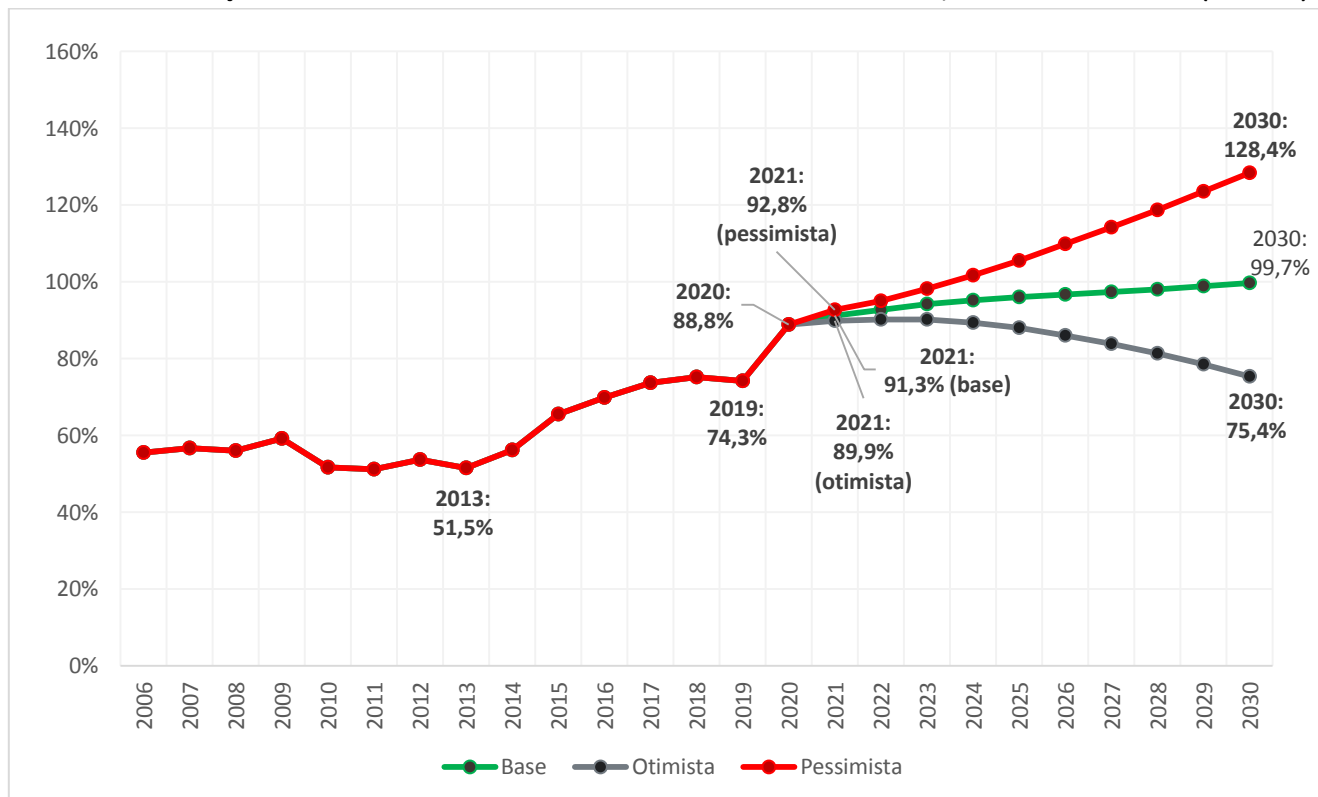
TABELA 20. DÉFICIT NOMINAL DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO E PAGAMENTO DE JUROS (% DO PIB)

	Base			Otimista			Pessimista		
	Resultado nominal	Resultado primário	Juros	Resultado nominal	Resultado primário	Juros	Resultado nominal	Resultado primário	Juros
2018	-6,96%	-1,55%	5,41%	-6,96%	-1,55%	5,41%	-6,96%	-1,55%	5,41%
2019	-5,79%	-0,84%	4,96%	-5,79%	-0,84%	4,96%	-5,79%	-0,84%	4,96%
2020	-13,63%	-9,44%	4,19%	-13,63%	-9,44%	4,19%	-13,63%	-9,44%	4,19%
2021	-7,97%	-3,09%	4,88%	-7,13%	-2,72%	4,41%	-9,23%	-3,92%	5,31%
2022	-6,33%	-1,87%	4,47%	-5,51%	-1,59%	3,91%	-7,25%	-1,91%	5,35%
2023	-6,00%	-1,48%	4,52%	-4,93%	-0,77%	4,16%	-7,84%	-2,07%	5,77%
2024	-5,66%	-0,92%	4,74%	-4,28%	-0,04%	4,24%	-8,48%	-2,14%	6,34%
2025	-5,44%	-0,38%	5,06%	-3,71%	0,66%	4,36%	-9,00%	-2,10%	6,90%
2026	-5,35%	-0,03%	5,33%	-3,19%	1,19%	4,38%	-9,62%	-2,20%	7,42%
2027	-5,50%	-0,05%	5,45%	-2,77%	1,52%	4,29%	-10,14%	-2,29%	7,85%
2028	-5,63%	-0,07%	5,56%	-2,34%	1,85%	4,19%	-10,63%	-2,38%	8,25%
2029	-5,72%	-0,06%	5,66%	-1,85%	2,20%	4,05%	-11,09%	-2,43%	8,66%
2030	-5,86%	-0,10%	5,76%	-1,40%	2,49%	3,89%	-11,61%	-2,54%	9,07%
Média - 2020 a 2030	-6,65%	-1,59%	5,06%	-4,61%	-0,42%	4,19%	-9,87%	-3,04%	6,83%

Fonte: IFI.

O quadro de projeções de dívida completo e atualizado consta do Gráfico 26.

GRÁFICO 26. PROJEÇÕES ATUALIZADAS PARA A DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL – BASE, OTIMISTA E PESSIMISTA (% DO PIB)



Fonte: IFI.

3.4 Conclusões e perspectivas

Em linhas gerais, o cenário base para a dívida bruta indica que o desafio fiscal remanesce. Os efeitos do necessário combate à crise da Covid-19 elevaram fortemente a dívida/PIB entre 2019 e 2020. Entre 2018 e 2019, as devoluções antecipadas de recursos pelo BNDES ao Tesouro Nacional (referentes às concessões de crédito feitas entre 2008 e 2014 ao banco) e a arrecadação atípica gerada pelos leilões da cessão onerosa da Petrobras permitiram uma leve queda no endividamento²⁷.

Essa aparente conquista das condições de sustentabilidade, entretanto, só se confirmaria se, em 2020, na ausência da crise sanitária, o governo federal tivesse promovido uma melhora estrutural do resultado primário, combinada com a recuperação da economia.

O reequilíbrio das contas públicas depende de planejamento de médio prazo. De todo modo, para o período 2021 a 2030, a taxa de crescimento da dívida é mais tênue do que a observada entre 2013 e 2018. Não seria difícil obter as

²⁷ Em 2021, considera-se devolução antecipada de R\$ 38 bilhões pelo BNDES ao Tesouro, já realizada em março. Se houver novos anúncios de antecipações, os valores serão incorporados em cenários futuros da IFI.

condições de sustentabilidade, em um horizonte de médio prazo, caso um planejamento mais claro para as contas públicas fosse elaborado para a partir de 2022.

Como temos mostrado nos RAFs, a dinâmica das despesas, quando excetuados os efeitos dos gastos realizados para o combate à Covid-19, está acomodada e apresenta até queda real. Há que se discutir, portanto, se o ajuste será feito com um aprofundamento dessa tendência ou por meio de uma combinação de medidas do lado do gasto e do lado da receita.

Novas regras fiscais não devem produzir efeitos expressivos sobre a dinâmica das contas públicas. A Emenda Constitucional nº 109, originada da chamada PEC Emergencial, fixou novas regras fiscais para estados, municípios e União. Entretanto, os efeitos derivados do “novo arcabouço” não devem produzir instrumentos adicionais para o controle do crescimento do gasto público e a elevação do potencial arrecadatório do setor público. A restauração das condições de equilíbrio fiscal dependerá do crescimento econômico e de medidas que permitam ampliar a eficiência do gasto público e expandir as receitas.

Há desafios adicionais do lado do gasto e das receitas. Adicionem-se a esses desafios um contexto em que haverá pressões por despesas em áreas essenciais, sobretudo na saúde, dado o envelhecimento da população e as consequências da própria Covid-19. Do lado do crescimento econômico e das receitas, a perda do bônus demográfico será um obstáculo à recuperação da economia. A população em idade ativa cresce cada vez menos, dificultando a tarefa de, por exemplo, migrarmos para uma dinâmica de atividade mais próxima da apresentada no cenário otimista da IFI.

Finalmente, a seguir, apresentam-se as Tabelas 21, 22 e 23 com o histórico das projeções da IFI para a dívida bruta, desde fevereiro de 2017, o que permite avaliar a mudança na percepção de risco, ao longo do tempo, e os efeitos de diferentes cenários macroeconômicos sobre a dinâmica fiscal.

TABELA 21. HISTÓRICO DE PROJEÇÕES PARA A DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL – BASE (% DO PIB)

	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	RAF - mai/20	RAF - jun/20	RAF - nov/20	RAF - fev/21	RAF - mai/21
2017	76,9%	76,2%	76,3%	76,2%	74,0%	74,0%	74,0%	74,1%	73,7%	73,7%	73,7%	73,7%	73,7%	73,7%	73,7%
2018	80,2%	80,7%	79,8%	79,3%	75,8%	76,34%	76,0%	77,2%	76,5%	76,5%	76,5%	76,5%	76,5%	75,3%	75,3%
2019	82,4%	83,9%	83,0%	82,5%	78,7%	78,5%	77,8%	79,6%	75,8%	75,8%	75,8%	75,8%	75,8%	74,3%	74,3%
2020	82,8%	87,1%	86,5%	86,0%	81,2%	80,5%	79,7%	81,0%	79,3%	84,9%	86,6%	96,1%	93,1%	89,6%	88,8%
2021	84,3%	89,3%	89,1%	88,6%	83,5%	82,2%	81,0%	82,1%	79,5%	87,3%	90,2%	98,6%	96,2%	92,7%	91,6%
2022		91,5%	91,7%	91,3%	85,3%	83,5%	82,1%	83,5%	80,0%	88,7%	92,1%	100,3%	97,7%	93,5%	93,1%
2023		92,4%	92,9%	92,7%	86,6%	84,1%	82,7%	84,6%	80,6%	90,5%	94,8%	102,2%	99,4%	94,7%	94,7%
2024		92,3%	93,3%	93,3%	86,5%	84,1%	82,7%	85,3%	80,7%	92,7%	97,6%	104,7%	100,9%	96,2%	95,7%
2025		91,4%	93,3%	93,5%	85,8%	83,3%	82,0%	85,5%	80,5%	94,5%	99,9%	107,5%	102,8%	97,2%	96,4%
2026		90,6%	92,5%	92,7%	84,5%	81,9%	80,7%	85,2%	80,0%	96,1%	101,9%	110,0%	104,8%	98,2%	97,0%
2027		88,9%	91,2%	91,6%	82,9%	80,0%	78,9%	84,6%	79,3%	97,5%	103,7%	112,4%	106,8%	99,4%	97,7%
2028		87,1%	90,0%	90,5%	81,3%	78,2%	77,3%	84,3%	78,3%	98,6%	105,2%	114,4%	108,8%	100,7%	98,4%
2029		84,3%	87,7%	88,5%	78,9%	75,3%	74,7%	83,3%	77,0%	99,5%	106,6%	116,1%	110,6%	102,0%	99,2%
2030		81,5%	85,5%	86,6%	76,7%	72,6%	72,2%	82,6%	75,5%	100,2%	107,7%	117,6%	112,4%	103,4%	100,0%

Fonte: IFI.

TABELA 22. HISTÓRICO DE PROJEÇÕES PARA A DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL – OTIMISTA (% DO PIB)

	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	RAF - mai/20	RAF - jun/20	RAF - nov/20	RAF - fev/21	RAF - mai/21
2017	75,7%	75,7%		75,9%	74,0%	74,0%	74,0%	74,1%	73,7%	73,7%		73,7%	73,7%	73,7%	73,7%
2018		79,2%		78,0%	75,0%	76,25%	75,8%	77,2%	76,5%	76,5%		76,5%	76,5%	75,3%	75,3%
2019		81,5%		79,7%	76,6%	77,1%	76,2%	78,8%	75,8%	75,8%		75,8%	75,8%	74,3%	74,3%
2020		83,4%		81,3%	77,1%	77,8%	76,4%	79,4%	78,5%	81,8%		92,2%	92,2%	89,6%	88,8%
2021		83,9%		81,7%	76,8%	77,4%	76,0%	79,7%	77,7%	82,6%		92,4%	93,7%	91,0%	90,2%
2022		84,6%		82,1%	75,7%	76,3%	74,8%	79,6%	76,7%	82,6%		92,0%	93,9%	90,5%	90,7%
2023		83,3%		80,9%	73,9%	74,5%	72,9%	79,0%	75,4%	82,7%		92,1%	93,5%	90,3%	90,6%
2024		81,0%		78,8%	70,7%	71,2%	69,6%	77,2%	72,7%	82,5%		92,0%	92,9%	89,4%	89,8%
2025		77,6%		75,6%	66,8%	67,2%	65,7%	74,7%	69,5%	81,8%		91,3%	92,1%	88,0%	88,3%
2026		74,2%		72,4%	62,1%	62,4%	61,0%	71,7%	65,8%	80,5%		90,1%	91,0%	86,0%	86,4%
2027		69,7%		68,1%	57,0%	57,1%	55,9%	68,4%	61,9%	78,9%		88,6%	89,5%	83,7%	84,2%
2028		65,1%		63,9%	52,0%	51,9%	50,9%	65,3%	57,6%	76,8%		86,4%	87,6%	80,9%	81,7%
2029		59,4%		58,6%	46,0%	45,7%	45,1%	61,4%	53,0%	74,4%		83,8%	85,2%	77,7%	78,8%
2030		53,6%		53,3%	40,1%	39,7%	39,4%	58,0%	48,2%	71,7%		80,8%	82,4%	74,0%	75,7%

Fonte: IFI.

TABELA 23. HISTÓRICO DE PROJEÇÕES PARA A DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL – PESSIMISTA (% DO PIB)

	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	RAF - mai/20	RAF - jun/20	RAF - nov/20	RAF - fev/21	RAF - mai/21
2017		76,9%		76,8%	74,0%	74,0%	74,0%	74,1%	73,7%	73,7%		73,7%	73,7%	73,7%	73,7%
2018		83,9%		82,3%	77,0%	76,75%	76,4%	77,2%	76,5%	76,5%		76,5%	76,5%	75,3%	75,3%
2019		89,1%		88,3%	81,6%	80,2%	79,2%	80,2%	75,8%	75,8%		75,8%	75,8%	74,3%	74,3%
2020		94,4%		94,8%	85,7%	83,8%	82,3%	82,6%	80,3%	88,5%		101,3%	93,6%	89,6%	88,8%
2021		99,0%		100,6%	90,2%	87,2%	85,6%	86,1%	81,9%	94,4%		108,8%	98,4%	94,1%	93,1%
2022		103,9%		106,9%	94,9%	90,8%	88,8%	89,7%	83,7%	98,1%		113,5%	102,5%	97,2%	95,6%
2023		107,8%		112,1%	99,4%	94,0%	91,6%	92,9%	85,7%	102,1%		119,4%	107,7%	100,6%	98,7%
2024		110,9%		116,6%	102,5%	96,5%	93,8%	95,6%	87,4%	106,7%		126,2%	113,3%	104,7%	102,2%
2025		113,4%		120,5%	105,2%	98,5%	95,6%	98,1%	89,1%	111,5%		133,8%	119,7%	109,2%	106,0%
2026		116,3%		124,8%	107,5%	99,9%	96,8%	100,0%	90,7%	116,6%		142,0%	126,5%	113,8%	110,2%
2027		118,5%		128,4%	109,7%	101,0%	97,8%	102,0%	92,3%	121,9%		150,5%	133,6%	118,8%	114,6%
2028		121,0%		132,5%	112,2%	102,2%	99,0%	104,2%	93,8%	127,3%		158,9%	140,9%	124,1%	119,1%
2029		122,6%		135,9%	114,1%	102,5%	99,4%	106,0%	95,2%	132,8%		167,4%	148,3%	129,5%	123,8%
2030		124,5%		139,7%	116,4%	102,9%	100,0%	108,1%	96,4%	138,5%		176,0%	156,0%	135,2%	128,7%

Fonte: IFI.

Tabelas fiscais
TABELA 24. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (% do PIB)

Discriminação	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	19,7	20,5	20,7	20,9	21,1	21,2	21,2	21,3	21,3	21,3	21,3
Transferências por repartição de receita a E&M	3,5	3,8	3,9	3,9	4,0	4,0	4,0	4,0	4,1	4,1	4,1
Receita Líquida	16,2	16,7	16,8	17,0	17,1	17,2	17,2	17,2	17,2	17,2	17,2
Despesa Primária	26,1	20,0	18,8	18,5	18,1	17,6	17,3	17,3	17,3	17,3	17,3
Obrigatórias	24,7	18,5	17,2	17,0	16,8	16,5	16,4	16,5	16,5	16,5	16,6
Benefícios previdenciários	8,9	8,7	8,6	8,8	8,7	8,7	8,6	8,8	8,9	9,0	9,1
Pessoal e encargos sociais	4,3	4,2	4,0	3,9	3,8	3,6	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
Abono e Seguro desemprego	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5
Abono salarial	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Seguro desemprego	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
BPC	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,1	0,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Complementação da União ao FUNDEB	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Subsídios e Subvenções	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	8,8	3,3	2,2	2,0	1,9	1,9	1,8	1,7	1,7	1,7	1,6
sem Controle de Fluxo	7,0	1,5	0,4	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1
com Controle de Fluxo	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5
dos quais Bolsa Família	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Discrecionárias do Poder Executivo	1,5	1,5	1,6	1,6	1,3	1,1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Resultado Primário	-10,0	-3,3	-2,0	-1,6	-1,0	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Memo:											
Gastos com a Covid-19	7,0	1,3	0,2	-	-	-	-	-	-	-	-
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.447,9	8.106,4	8.657,3	9.192,1	9.768,4	10.372,5	11.014,0	11.695,2	12.418,4	13.186,4	14.001,9

TABELA 25. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO OTIMISTA (% do PIB)

Discriminação	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	19,7	20,8	21,0	21,2	21,4	21,5	21,5	21,6	21,6	21,6	21,6
Transferências por repartição de receita a E&M	3,5	3,8	3,9	3,9	4,0	4,0	4,0	4,1	4,1	4,1	4,1
Receita Líquida	16,2	17,0	17,1	17,3	17,4	17,5	17,5	17,5	17,5	17,5	17,5
Despesa Primária	26,1	19,9	18,8	18,2	17,5	16,9	16,4	16,0	15,7	15,4	15,1
Obrigatórias	24,7	18,4	17,0	16,6	16,2	15,8	15,5	15,3	15,0	14,6	14,4
Benefícios previdenciários	8,9	8,7	8,6	8,6	8,4	8,3	8,1	7,9	7,8	7,6	7,4
Pessoal e encargos sociais	4,3	4,2	4,0	3,8	3,7	3,5	3,4	3,3	3,3	3,3	3,2
Abono e Seguro desemprego	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Abono salarial	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Seguro desemprego	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
BPC	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,1	0,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Complementação da União ao FUNDEB	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Subsídios e Subvenções	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	8,8	3,2	2,2	1,9	1,9	1,8	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5
sem Controle de Fluxo	7,0	1,5	0,4	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
com Controle de Fluxo	1,8	1,8	1,8	1,8	1,7	1,6	1,6	1,5	1,4	1,4	1,3
dos quais Bolsa Família	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Discricionárias do Poder Executivo	1,5	1,5	1,8	1,6	1,3	1,1	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7
Resultado Primário	-10,0	-3,0	-1,7	-0,9	-0,1	0,6	1,1	1,5	1,8	2,1	2,4
Memo:											
Gastos com a Covid-19	7,0	1,3	0,2	-	-	-	-	-	-	-	-
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.447,9	8.134,2	8.720,4	9.339,6	10.015,2	10.739,7	11.516,6	12.349,7	13.243,0	14.201,0	15.228,2

TABELA 26. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO PESSIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	19,7	20,2	20,3	20,3	20,2	20,3	20,2	20,3	20,2	20,2	20,2
Transferências por repartição de receita a E&M	3,5	3,7	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9
Receita Líquida	16,2	16,4	16,5	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4	16,3	16,3	16,3
Despesa Primária	26,1	20,5	18,4	18,5	18,5	18,5	18,6	18,7	18,7	18,8	18,9
Obrigatórias	24,7	18,9	17,3	17,4	17,5	17,5	17,6	17,7	17,8	17,8	17,9
Benefícios previdenciários	8,9	8,7	8,7	9,2	9,4	9,6	9,7	9,8	10,0	10,1	10,2
Pessoal e encargos sociais	4,3	4,2	4,0	3,9	3,8	3,6	3,5	3,6	3,6	3,6	3,7
Abono e Seguro desemprego	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Abono salarial	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Seguro desemprego	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4
BPC	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,1	0,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Complementação da União ao FUNDEB	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Subsídios e Subvenções	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9
Demais obrigatórias	8,8	3,7	2,2	2,0	1,9	1,9	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7
sem Controle de Fluxo	7,0	1,9	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2
com Controle de Fluxo	1,8	1,8	1,9	1,8	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5
dos quais Bolsa Família	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
Discricionárias do Poder Executivo	1,5	1,5	1,2	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9
Resultado Primário	-10,0	-4,1	-2,0	-2,1	-2,2	-2,1	-2,2	-2,3	-2,4	-2,4	-2,6
Memo:											
Gastos com a Covid-19	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.447,9	8.079,6	8.618,7	9.166,0	9.750,9	10.366,3	11.022,8	11.724,7	12.474,7	13.274,7	14.127,0

Projeções da IFI

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Projeções			
								2021	2022	2023	2024
PIB – crescimento real (% a.a.)	0,50	-3,55	-3,28	1,32	1,78	1,41	-4,06	2,97	2,62	2,26	2,32
PIB – nominal (R\$ bilhões)	5.779	5.996	6.269	6.585	7.004	7.407	7.448	8.106	8.657	9.192	9.768
IPCA – acum. (% no ano)	6,41	10,67	6,29	2,95	3,75	4,31	4,52	5,13	3,50	3,27	3,29
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,33	5,32	5,32	5,31
Ocupação - crescimento (%)	1,48	0,05	-1,87	0,35	1,41	1,99	-7,86	1,84	1,78	1,53	1,58
Massa salarial - crescimento (%)	3,98	-1,12	-3,24	1,86	3,04	2,46	-3,63	2,97	2,62	2,26	2,32
Selic – fim de período (% a.a.)	11,75	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	5,50	5,50	5,50	6,00
Juros reais <i>ex-post</i> (% a.a.)	5,02	3,23	7,02	3,94	2,65	0,19	-2,41	0,35	1,93	2,16	2,63
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,56	-1,86	-2,48	-1,68	-1,55	-0,84	-9,44	-3,09	-1,87	-1,48	-0,92
dos quais Governo Central	-0,41	-2,01	-2,57	-1,89	-1,72	-1,28	-10,06	-3,29	-1,97	-1,55	-0,97
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	5,39	8,37	6,49	6,09	5,41	4,96	4,19	4,88	4,47	4,52	4,74
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,95	-10,22	-8,98	-7,77	-6,96	-5,79	-13,63	-7,97	-6,33	-6,00	-5,66
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	56,28	65,50	69,84	73,72	75,27	74,26	88,83	91,27	92,67	94,24	95,27

ifi

The background of the page is a complex network of grey lines connecting various grey circular nodes of different sizes, creating a web-like pattern that is denser in some areas and sparser in others.

ifi Instituição Fiscal
Independente

 /INSTITUICAOFISCALINDEPENDENTE

 @IFIBrasil

 @ifibrasil

 /company/instituição-fiscal-independente

 /instituiçãofiscalindependente

 github.com/ifibrasil

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