

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

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 construídos¹. 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 exercício². 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.

¹ 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>.

² Ver Carlin & Soskice. 2006. “Macroeconomics: Imperfections, Institutions and Policies”. Capítulo 6. Editora Oxford University.

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, 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.

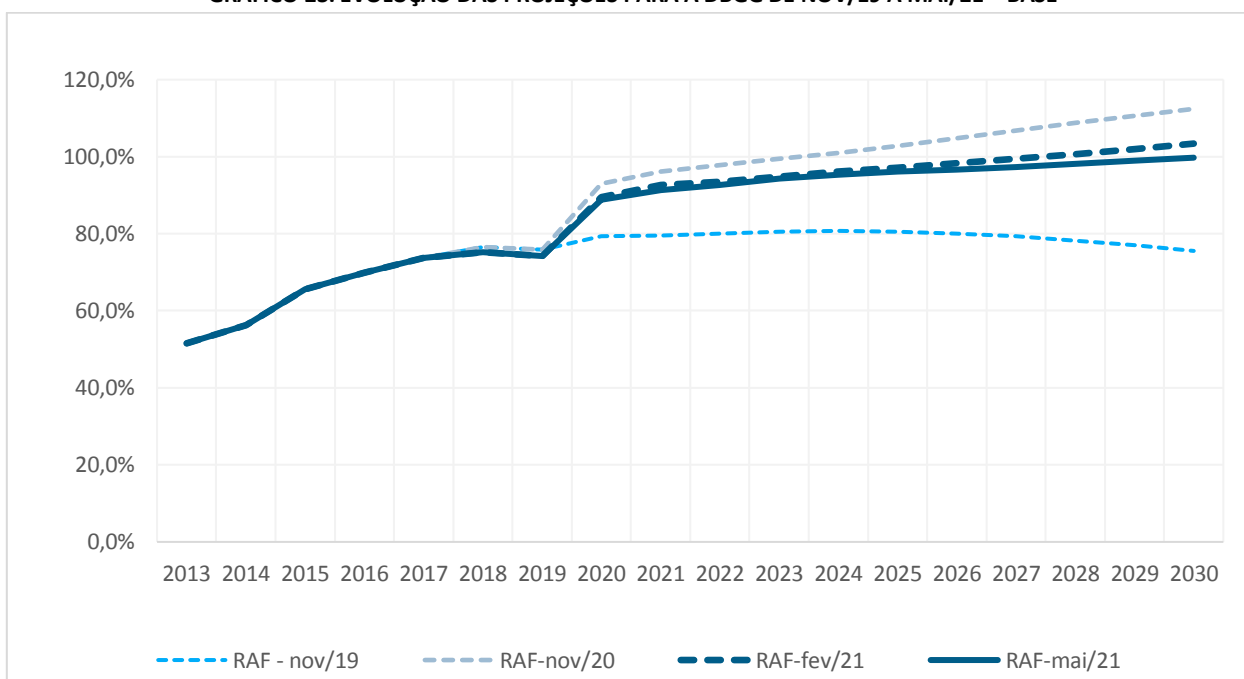
3.1 Cenário base

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 estatais) 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.

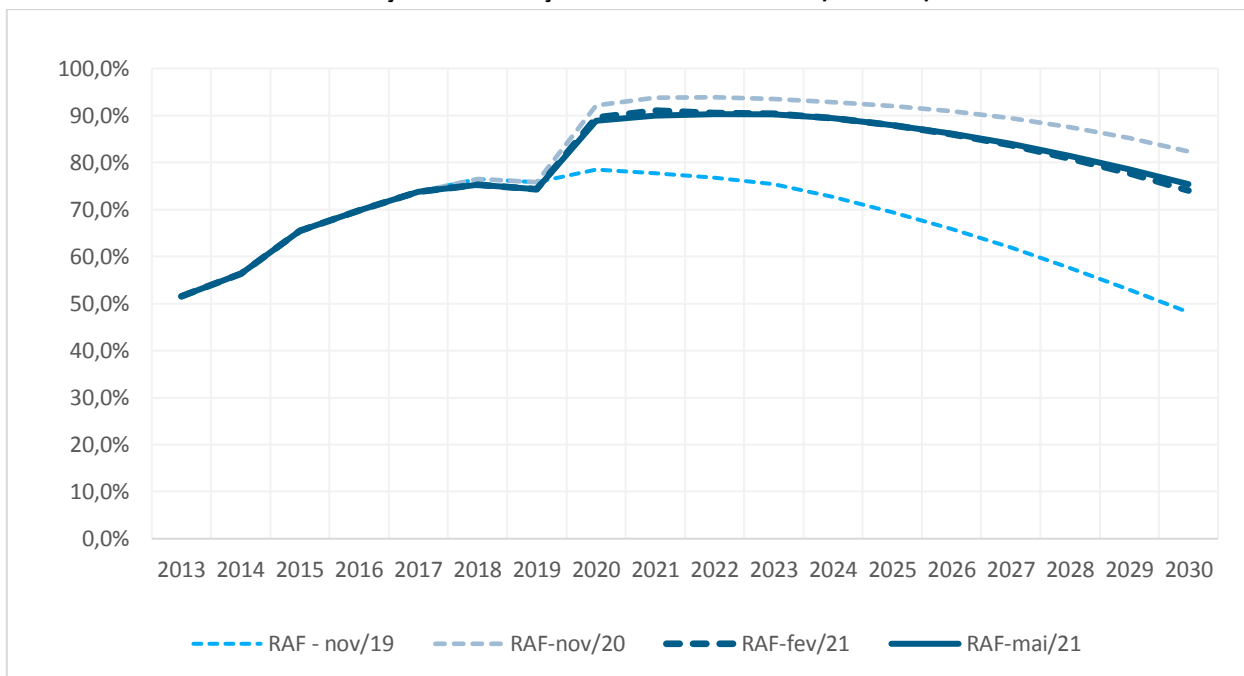
Uma dinâmica de maior transparência e harmonização das regras fiscais vigentes, com algum ganho para o esforço fiscal primário, aproximaria o país do alcance das condições de sustentabilidade do endividamento em relação ao PIB. Adicionalmente, destaca-se que, mesmo neste caso, a dívida brasileira ainda 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.

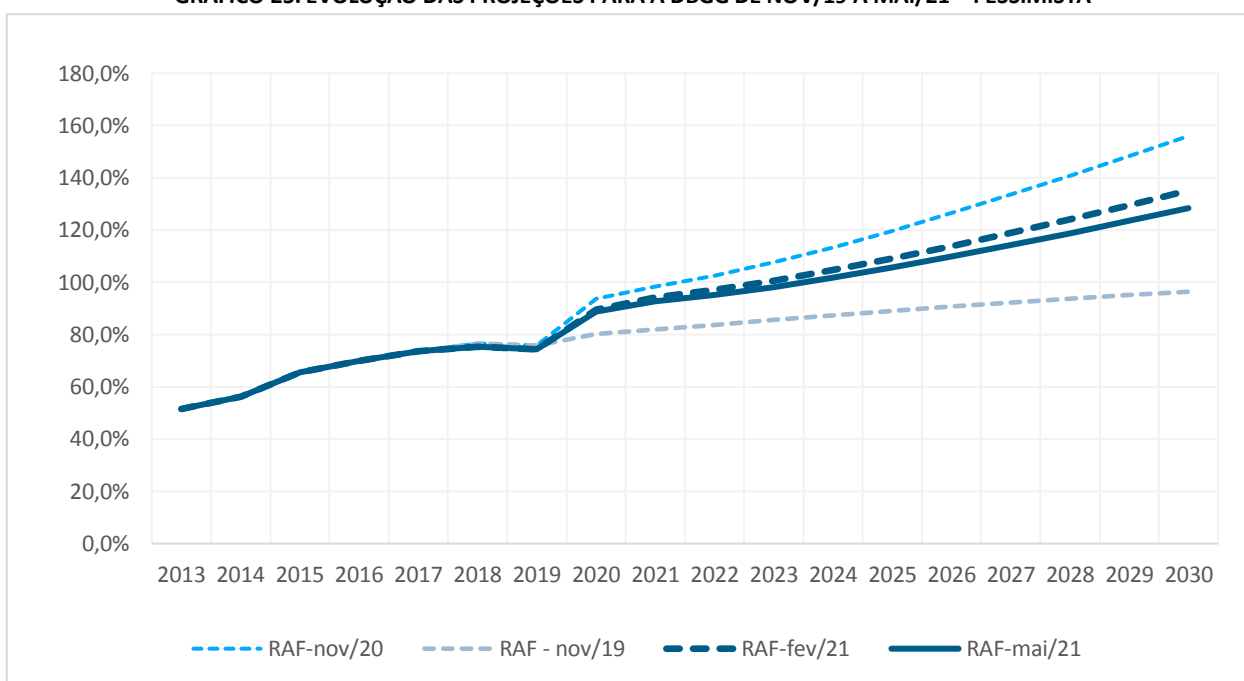
A principal sinalização do cenário otimista é quanto aos riscos positivos, isto é, ele retrata um quadro macroeconômico mais benigno, com crescimento econômico maior e possibilidade de restaurar as condições de equilíbrio fiscal mais cedo, inclusive contemplando a redução da relação dívida/PIB a partir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

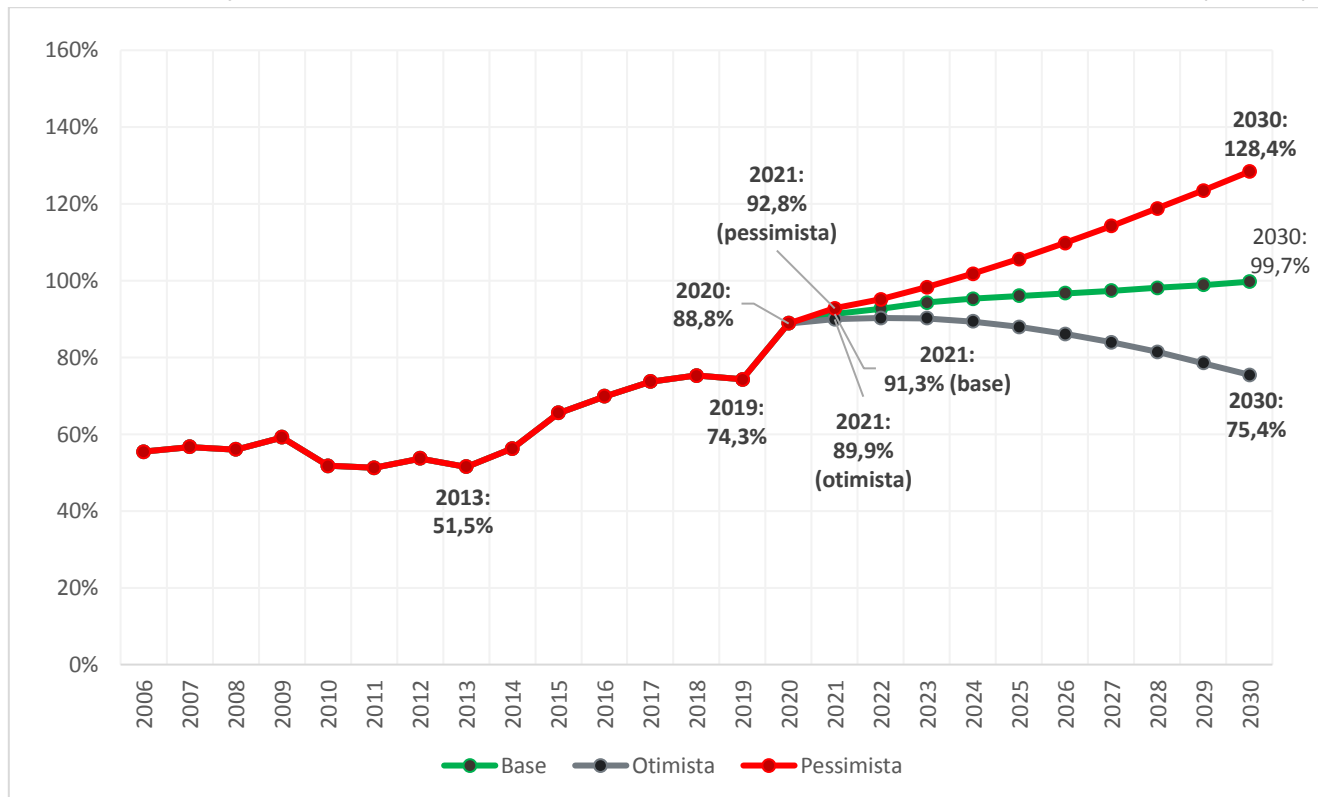
TABELA 20. DÉFICIT NOMINAL DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO E PAGAMENTO DE JUROS (% DO PIB)

	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 endividamento³.

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

³ 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
Discrecionárias 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