

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

3. CENÁRIOS PARA A DÍVIDA PÚBLICA

Apresentamos a seguir os cenários revisados para a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) em relação ao PIB (dívida/PIB), considerando as projeções apresentadas nas seções anteriores para as variáveis macroeconômicas e fiscais. Como temos alertado há vários meses, os riscos fiscais e a alta dos juros, fenômenos diretamente associados, têm afetado o custo médio da dívida pública e aumentado a probabilidade de aumento do endividamento nos próximos meses.

Os dados mais recentes mostram que a dívida/PIB, influenciada pela inflação alta – via aumento do denominador –, caiu por vários meses seguidos ao longo de 2021. No entanto, nos dois últimos resultados mensais divulgados pelo Banco Central, observou-se a estabilidade do indicador. Em 2022, a dívida voltará a crescer e, ainda que distante de uma trajetória de insolvência, o movimento preocupa.

No cenário pessimista, por exemplo, projeta-se crescimento exponencial, sob taxa de juros mais elevada e déficit primário mais alto. A chamada PEC dos Precatórios – tanto a primeira parte promulgada quanto a segunda, em tramitação na Câmara enquanto este relatório era escrito – prejudica as perspectivas a respeito da credibilidade do teto de gastos, que vinha funcionando como espécie de âncora das expectativas de mercado. Sob prêmio pelo risco maior, os juros exigidos pelo mercado nos títulos emitidos pelo governo vêm aumentando seguidamente.

Um cenário de maior normalidade, a partir de 2022, poderia garantir, no mínimo, a trajetória apresentada a seguir para o cenário base. Para 2023, o desafio fiscal equivalerá a retomar um arcabouço fiscal crível, que facilitem a tarefa de estabilizar a dívida/PIB. Nas próximas subseções, discutem-se a evolução recente dos juros e da dívida e, em seguida, os novos números dos cenários base, otimista e pessimista para a DBGG.

3.1 Evolução recente dos juros e da dívida

A dívida/PIB foi beneficiada pela alta inesperada e persistente da inflação. Na Tabela 15, mostram-se os dados da dívida bruta e do PIB em termos nominais. Na segunda e na quarta colunas, veem-se as diferenças entre os valores de dívida e PIB nos meses de janeiro e outubro. Entre janeiro e outubro de 2020, a DBGG aumentou R\$ 1.024,2 bilhões, enquanto o PIB diminuiu R\$ 56,6 bilhões. Em 2021, entre os mesmos meses, a DBGG aumentou R\$ 338,9 bilhões e o PIB subiu R\$ 966,6 bilhões.

TABELA 15. EVOLUÇÃO DA DBGG E DO PIB EM TERMOS NOMINAIS (R\$ BILHÕES)

	DBGG	Dif. Nominal (Jan-Out)	PIB*	Dif. Nominal (Jan-Out)
jan/16	3.992,8	337,7	6.003	202,5
out/16	4.330,5		6.206	
jan/17	4.399,0	438,2	6.301	226,3
out/17	4.837,2		6.527	
jan/18	4.904,3	327,1	6.624	322,5
out/18	5.231,4		6.946	
jan/19	5.302,7	246,7	7.033	311,1
out/19	5.549,4		7.344	
jan/20	5.550,5	1.024,2	7.434	-56,6
out/20	6.574,7		7.377	
jan/21	6.670,3		7.488	

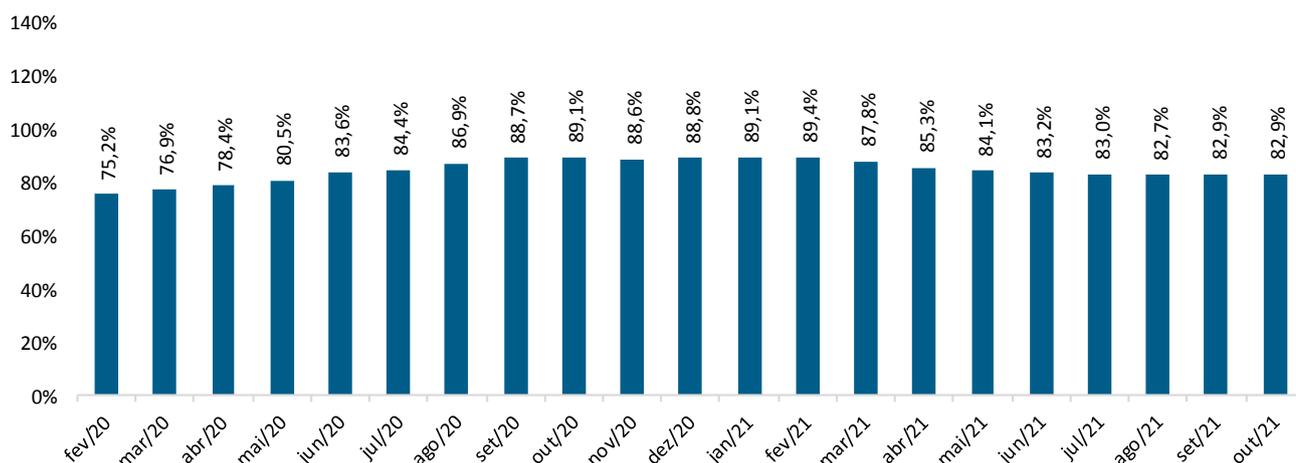
out/21	7.009,1	338,9	8.454	966,6
--------	---------	-------	-------	-------

Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI. / *Série de PIB mensal do BC acumulada em 12 meses (pode conter divergências em relação a outros dados de PIB utilizados neste relatório, uma vez que o BC ainda não atualizou os dados de 2019 e 2020 após a revisão das séries de atividade pelo IBGE).

Essa diferença é fundamental para entender a queda da dívida/PIB ao longo de 2021, como discutimos no Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) de outubro. Na verdade, não se trata de uma melhora do quadro fiscal, ao menos não na magnitude sugerida pela análise da evolução da dívida/PIB a uma primeira vista.

Dívida /PIB parou de cair entre setembro e outubro. O Gráfico 22 apresenta a evolução da dívida/PIB desde fevereiro de 2020. Como se vê, pelos dados oficiais do Banco Central, ainda sem o ajuste do novo PIB de 2019 e 2020 calculado pelo IBGE¹, houve uma redução do endividamento ao longo de 2021, a partir de março. No entanto, a partir de setembro, a dívida estabilizou-se em 82,9% do PIB. Até dezembro, como discutiremos a seguir, no cenário base, a dívida bruta deverá encerrar em 82,1% do PIB, mas devendo crescer a partir do início de 2022.

GRÁFICO 22. EVOLUÇÃO DA DBGG EM % DO PIB

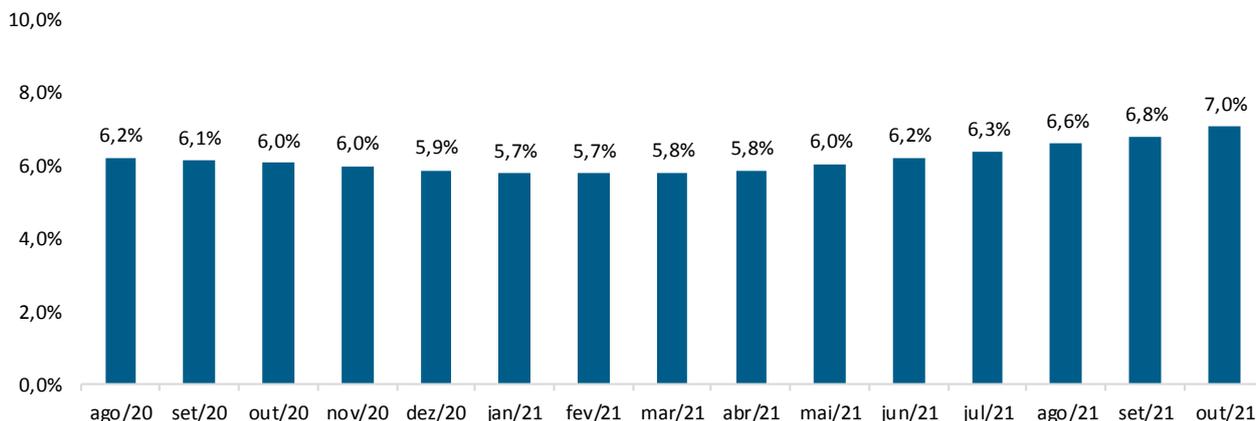


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

O ajuste da dívida baseado em inflação é temporário e acompanhado por alta de juros. O resultado oriundo da diminuição da dívida/PIB ocasionada por período de inflação elevada, com efeitos sobre o PIB nominal, é temporário. Isso ocorre porque, em um segundo momento, o aumento dos juros, pelo Banco Central, para conter a alta dos preços, afeta o custo médio da dívida e encarece a emissão de novos títulos. Uma forma de observar esse efeito é tomar a taxa implícita da DBGG, conforme o Gráfico 23.

¹ Nos gráficos da IFI e tabelas com projeções, já se considera o PIB revisado, daí eventuais discrepâncias.

GRÁFICO 23. TAXA IMPLÍCITA DA DBGG ACUMULADA EM 12 MESES (%)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Taxa implícita da DBGG passou de 5,7%, em fevereiro, para 7% em outubro de 2021. O aumento da taxa implícita, de 5,7% (fevereiro) para 7% (outubro) já produz efeitos sobre a conta de juros do setor público e sobre a dinâmica da dívida. No RAF de outubro, quando apresentamos a última revisão de cenários, destacamos que a tendência da taxa implícita era de alta, não só pelo aumento da própria meta-Selic, pelo Banco Central (a 9,25% ao ano, desde a última reunião do Copom), mas também pela alta do prêmio exigido pelo mercado em razão do risco fiscal mais elevado. O movimento está se concretizando e a taxa implícita poderá terminar 2021 em torno de 7,5% ao ano.

A subida taxa implícita da DBGG corresponde a uma despesa com juros mais elevada. O pagamento líquido de juros do setor público passou de R\$ 39,7 bilhões ao mês, na média do primeiro trimestre de 2021, para R\$ 60,4 bilhões em outubro. No acumulado do ano, o total de juros líquidos devidos já alcança R\$ 352,4 bilhões. No mesmo período de 2020, o total de juros líquidos devidos havia ficado em R\$ 286,5 bilhões.

Esse movimento acaba anulando parte dos ganhos observados no resultado primário do setor público, em parte explicados pelo movimento das receitas – influenciado pela inflação, pelas *commodities* e pelo câmbio – e em parte pelo forte resultado superavitário dos estados e municípios.

Superávit primário do setor público consolidado colabora para a DBGG, em 2021, mas é temporário. A dinâmica dos resultados dos estados e municípios reflete também a alta da arrecadação tributária, motivada pela inflação. Outro fator importante, ainda que atípico, foram receitas de privatizações ao redor de R\$ 15 bilhões. Assim, o resultado primário dos estados e municípios está em R\$ 98,7 bilhões no acumulado entre janeiro e outubro de 2021. Isso levará a um resultado superavitário para o setor público consolidado, em 2021, de R\$ 12,4 bilhões.

Trata-se da soma da projeção para o governo central (déficit de R\$ 83,6 bilhões) e do cálculo considerado para os governos subnacionais e estatais, conjuntamente (R\$ 96 bilhões). No entanto, a acomodação da trajetória da arrecadação, a partir de 2022, e o provável aumento de gastos, tanto no âmbito federal quanto no local, devem levar à retomada do déficit já no ano que vem.

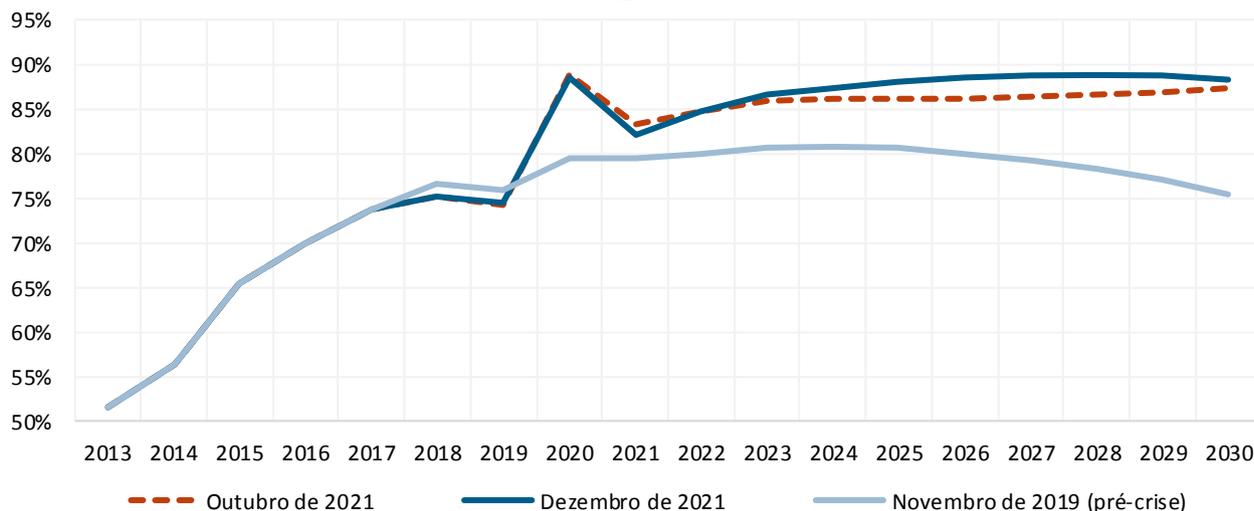
Na Tabela 18, ao final da seção, mostram-se as projeções para o resultado nominal do setor público consolidado. Isto é, além do resultado primário do governo central, já discutido na seção anterior, consideram-se as trajetórias para os estados, municípios e empresas estatais e os pagamentos de juros.

3.2 Projeções

A dívida bruta deve ficar em 82,1% do PIB no cenário base em 2021. Na revisão de cenários apresentada em outubro, projetávamos a dívida bruta a 83,3% do PIB. Apesar da revisão da Selic, como discutida na seção inicial deste relatório, a melhora do resultado primário do setor público consolidado colaborará para um patamar mais baixo até dezembro. No entanto, a trajetória continua a ser de alta, um pouco pior em relação à de outubro.

No Gráfico 24, comparam-se as projeções anteriores às atuais para o cenário base. Apresenta-se, ainda, a curva estimada em novembro de 2019, no pré-crise, para evidenciar que há provavelmente uma piora permanente nas projeções, mesmo após o período mais crítico do combate à Covid-19. A trajetória atual também é influenciada pelos juros mais altos precificados para os próximos anos.

GRÁFICO 24. PROJEÇÕES DA IFI PARA A DBGG NO CENÁRIO BASE EM MOMENTOS SELECIONADOS - % DO PIB



Fonte: IFI.

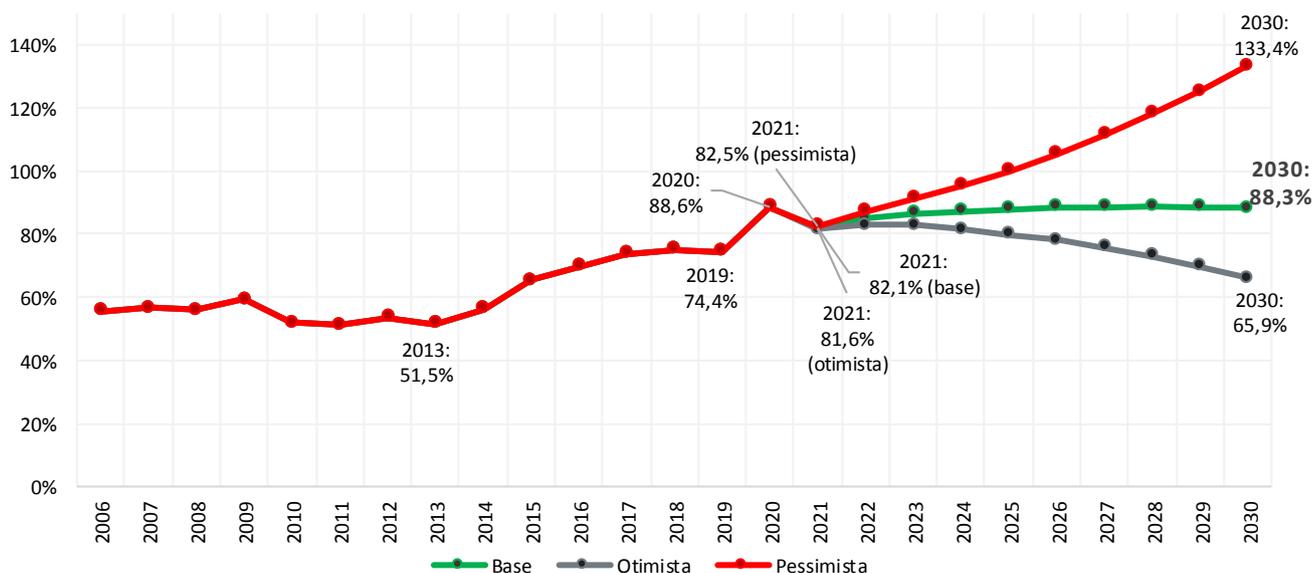
Obs.: A curva "Novembro de 2019" apresenta dado distinto para 2018, pois houve revisão posterior pelo Banco Central em razão do PIB.

A DBGG poderá atingir 133,4% do PIB, em 2030, no cenário pessimista. Para 2021, nos cenários otimista e pessimista, respectivamente, estimamos a dívida/PIB em 81,6% e 82,5%. O cenário base contempla crescimento da DBGG até o nível de 88,3% em 2030. No pessimista, a dívida alcançaria 133,4% e, no otimista, 65,2% até 2030.

O risco fiscal já se materializa no cenário base, em que a dívida mantém trajetória de crescimento até 2028 (88,8% do PIB). Entre 2029 e 2030, como se vê no Gráfico 24, a dívida oscila em torno desse patamar, mas a tendência sugere o início de uma leve trajetória de queda. O crescimento contínuo da dívida é fonte de risco e requererá a geração de superávits primários consistentes para garantia da estabilidade e, em segundo momento, redução.

O Gráfico 25 consolida as trajetórias esperadas nos três cenários da IFI.

GRÁFICO 25. PROJEÇÕES DA IFI PARA A DBGG - % DO PIB



Fonte: IFI.

As principais premissas para as trajetórias da dívida e as projeções completas, nos cenários base, otimista e pessimista, podem ser vistas nas Tabela 16 e 17 a seguir.

TABELA 16. PRINCIPAIS PREMISSAS MACROFISCAIS PARA OS CENÁRIOS DE DÍVIDA- MÉDIAS DE 2020 A 2030

Mês da revisão de cenários	Cenário base						
	nov/19	nov/20	fev/21	mai/21	jun/21	out/21	dez/21
Resultado primário (R\$ bilhões)	33,7	-197,5	-154,6	-129,0	-49,8	-70,4	-34,8
PIB nominal (R\$ bilhões)	10.626	9.988	10.282	10.533	10.933	11.275	11.450
Crescimento real do PIB (%)	2,3%	1,7%	1,8%	1,8%	1,9%	1,8%	1,7%
Taxa real de juros (%)	3,0%	2,0%	2,3%	2,4%	2,4%	2,6%	3,3%

Mês da revisão de cenários	Cenário otimista						
	nov/19	nov/20	fev/21	mai/21	jun/21	out/21	dez/21
Resultado primário (R\$ bilhões)	176,1	-42,5	42,2	17,8	71,5	45,5	76,3
PIB nominal (R\$ bilhões)	11.141	10.594	10.746	11.030	11.521	11.712	11.863
Crescimento real do PIB (%)	3,3%	2,8%	2,8%	2,8%	3,0%	2,8%	2,6%
Taxa real de juros (%)	2,2%	1,7%	1,9%	1,9%	1,9%	2,0%	2,4%

Mês da revisão de cenários	Cenário pessimista						
	nov/19	nov/20	fev/21	mai/21	jun/21	out/21	dez/21
Resultado primário (R\$ bilhões)	17	-340,3	-337,2	-299,0	-156,7	-184,5	-261,6
PIB nominal (R\$ bilhões)	10.861	9.944	10.181	10.550	10.879	11.363	11.426
Crescimento real do PIB (%)	1,3%	0,8%	0,9%	0,9%	1,0%	1,0%	0,9%
Taxa real de juros (%)	4,6%	3,9%	3,5%	3,6%	3,6%	3,9%	4,5%

Fonte: IFI.

TABELA 17. PROJEÇÕES PARA A DBGG EM % DO PIB ATÉ 2030 – RAF DE OUT/21 E ATUAL

	Base		Otimista		Pessimista	
	out/21	dez/21	out/21	dez/21	out/21	dez/21
2017	73,7%	73,7%	73,7%	73,7%	73,7%	73,7%
2018	75,3%	75,3%	75,3%	75,3%	75,3%	75,3%
2019	74,3%	74,4%	74,3%	74,4%	74,3%	74,4%
2020	88,8%	88,6%	88,8%	88,6%	88,8%	88,6%
2021	83,3%	82,1%	83,1%	81,6%	83,4%	82,5%
2022	84,8%	84,8%	82,7%	82,9%	87,2%	87,1%
2023	85,9%	86,6%	82,0%	83,0%	91,1%	91,3%
2024	86,1%	87,4%	80,2%	81,6%	94,8%	95,3%
2025	86,2%	87,9%	78,1%	79,9%	98,7%	100,0%
2026	86,2%	88,5%	75,7%	78,1%	102,5%	105,4%
2027	86,3%	88,7%	73,2%	75,8%	106,7%	111,4%
2028	86,5%	88,8%	70,5%	73,0%	111,4%	118,1%
2029	86,9%	88,6%	67,7%	69,6%	116,5%	125,4%
2030	87,3%	88,3%	64,9%	65,9%	122,2%	133,4%

Fonte: IFI. Dados realizados, na coluna dez/21, já consideram a mudança de PIB apresentada pelo IBGE quando da divulgação das contas trimestrais.

A dinâmica da política monetária e o PIB nominal afetaram a dívida prevista para 2021. A atual projeção da dívida/PIB para 2021 no cenário base é afetada pela Selic e pelo PIB. A taxa Selic era projetada em 8,25% ao ano, no RAF de outubro, e agora subiu para 9,25%. Já o PIB nominal estimado passou de R\$ 8.600 bilhões para R\$ 8.684,3 neste ano.

Mas o principal vetor para a melhora da projeção, de 83,3% para 82,1%, no cenário base, foi o resultado primário. O resultado primário do setor público consolidado (governo central, governos regionais e empresas estatais) era estimado em -R\$ 75,3 bilhões para 2021. Mas o superávit dos governos regionais e a dinâmica da arrecadação federal levaram a uma mudança na projeção para superávit de R\$ 12,4 bilhões no ano corrente.

Melhora em 2021 esconde problema fiscal estrutural. A dívida/PIB encerrará 2021 em 82,1%, bem acima dos 74,4% do PIB observados no encerramento de 2019. Ainda que as projeções mais pessimistas não tenham se confirmado, o fator que perpassa esse desempenho melhor é a inflação elevada. A consequência desse quadro é a elevação dos juros e, consequentemente, do custo médio da dívida. Por isso a trajetória para a DBGG, nos cenários base e pessimista, é de crescimento. No segundo caso, ainda mais expressiva.

No cenário base, os juros reais médios para o período 2020 a 2030 ficarão em 3,3% ao ano. No pessimista, em 4,5%. Em 2022, particularmente, período para o qual a IFI projeta um aumento da dívida para 84,8% do PIB, os juros reais estarão em torno de 3%, no cenário base, enquanto o pessimista contempla 4,2%, sempre pela ótica do chamado juro real *ex ante*. Juros reais elevados dificultam a tarefa de estabilizar a dívida/PIB, requerendo maior grau de esforço primário.

O desafio estrutural das contas públicas continua a ser o de garantir uma trajetória menos incerta para o endividamento público. As recentes mudanças no teto de gastos, consagradas na chamada PEC dos Precatórios, pioraram as expectativas e explicam, em alguma medida, a deterioração dos juros de mercado precificados para o médio prazo, sobretudo para

2022. O crescimento econômico mais baixo, no ano que vem, afetará a dinâmica da arrecadação e, portanto, do resultado primário.

O superávit primário requerido para estabilizar a dívida a médio prazo pode alcançar 2,6% do PIB. Considerando-se juros reais em torno de 3% ao ano e crescimento econômico real médio em torno de 2% ao ano, uma dívida em torno de 85% do PIB requereria superávit primário do setor público consolidado de 0,9% do PIB para ser estabilizada. Para parâmetros menos benignos, com juros a 4,0% e crescimento econômico real em 1%, o esforço primário requerido passaria a 2,6% do PIB. A dificuldade de recuperar o crescimento – haja vista as projeções de mercado inferiores, em sua maioria, a 1%, para 2022 – sinaliza que a dívida/PIB tem poucas chances de ficar estável ou diminuir no ano que vem. O desafio, por assim dizer, continua a ser de uma reestruturação das contas públicas com horizonte de médio prazo.

Em 2022, a IFI projeta déficit primário de 0,6% do PIB, após o superávit temporário já explicitado para 2021. A tendência é que os governos regionais utilizem parte dos saldos positivos acumulados em 2021 para ampliar despesas no ano que vem. No governo central, por sua vez, a arrecadação – conforme Estudo Especial nº 16, publicado pela IFI (já referenciado na seção de Cenários Fiscais) – não deverá crescer acima do PIB. A elasticidade receita-PIB de médio prazo circunda a unidade. Também as despesas do governo central serão pressionadas pela mudança no teto e no regime dos precatórios, ainda que os gastos extraordinários de 2021 tendam a ser fortemente reduzidos com o controle da crise pandêmica.

Aumenta a probabilidade do cenário pessimista para a dívida pública em contexto de incerteza fiscal. O cenário pessimista exacerba o conjunto de riscos negativos, como se vê no Gráfico 25. As recentes decisões no campo da política fiscal – limitação do pagamento de precatórios e mudança na regra do teto de gastos – reforçam a probabilidade desta versão dos cenários da IFI. Por ora, entendemos que a saída da crise combinará baixo crescimento, juros elevados e inflação ainda persistente. O reequilíbrio das contas públicas, nesse sentido (mas sem a colaboração da inflação), estará na agenda do país mesmo ao longo do ano eleitoral.

Resultado nominal do setor público consolidado piorará em 2022. A Tabela 18 indica a persistência de déficits nominais expressivos após a melhora projetada para 2021. A conta de juros, que ficou em 4,2% do PIB, em 2020, deverá encerrar 2021 em 5,7% do PIB. Para 2022, a elevação da Selic e da taxa implícita da dívida, na esteira do aumento das taxas requeridas nos leilões do Tesouro Nacional, poderá levar a juros de 7,4% do PIB, com déficit nominal de 8,1% do PIB no setor público consolidado. As projeções para os cenários otimista e pessimista podem ser vistas a seguir.

TABELA 18. RESULTADO NOMINAL DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (% DO PIB)

	Base			Otimista			Pessimista		
	Resultado nominal	Resultado primário	Juros	Resultado nominal	Resultado primário	Juros	Resultado nominal	Resultado primário	Juros
2018	-6,96%	-1,55%	5,41%	-6,96%	-1,55%	5,41%	-6,96%	-1,55%	5,41%
2019	-5,81%	-0,84%	4,97%	-5,81%	-0,84%	4,97%	-5,81%	-0,84%	4,97%
2020	-13,60%	-9,41%	4,18%	-13,60%	-9,41%	4,18%	-13,60%	-9,41%	4,18%
2021	-5,56%	0,14%	5,71%	-5,19%	0,27%	5,46%	-5,92%	0,03%	5,95%
2022	-8,07%	-0,64%	7,43%	-6,91%	-0,36%	6,55%	-9,78%	-1,40%	8,39%
2023	-6,29%	-0,45%	5,83%	-4,49%	0,04%	4,53%	-8,86%	-1,24%	7,62%
2024	-4,68%	-0,29%	4,39%	-2,85%	0,37%	3,23%	-8,19%	-1,19%	7,00%
2025	-4,53%	-0,05%	4,48%	-2,64%	0,74%	3,38%	-9,07%	-1,48%	7,59%
2026	-4,60%	0,14%	4,74%	-2,48%	1,04%	3,53%	-10,18%	-1,87%	8,31%
2027	-4,38%	0,45%	4,83%	-1,98%	1,46%	3,44%	-11,18%	-2,12%	9,06%
2028	-4,27%	0,64%	4,91%	-1,41%	1,91%	3,32%	-12,21%	-2,37%	9,84%
2029	-4,09%	0,88%	4,97%	-0,80%	2,36%	3,16%	-13,25%	-2,59%	10,67%
2030	-3,95%	1,06%	5,02%	-0,19%	2,78%	2,98%	-14,44%	-2,87%	11,57%
Média - 2020 a 2030	-5,82%	-0,68%	5,14%	-3,87%	0,11%	3,98%	-10,61%	-2,41%	8,20%

Fonte: IFI.

Tabelas fiscais

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

Discriminação	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	19,7	21,9	21,4	21,5	21,3	21,2	21,0	20,9	20,7	20,6	20,4
Transferências por repartição de receita a E&M	3,5	4,0	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,0	4,0	3,9	3,9
Receita Líquida	16,1	17,9	17,3	17,3	17,2	17,1	17,0	16,8	16,7	16,6	16,5
Despesa Primária	26,1	18,9	18,4	17,9	17,4	16,9	16,5	16,0	15,7	15,3	15,0
Obrigatórias	24,6	17,3	16,7	16,4	16,1	15,7	15,5	15,1	14,8	14,5	14,1
Benefícios previdenciários	8,9	8,2	8,2	8,1	7,9	7,7	7,5	7,2	7,0	6,8	6,6
Pessoal e encargos sociais	4,3	3,8	3,6	3,5	3,5	3,4	3,3	3,3	3,2	3,1	3,1
Abono e Seguro desemprego	0,8	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5
Abono salarial	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
BPC	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Subsídios e Subvenções	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	8,7	3,2	2,6	2,4	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0	1,9
sem Controle de Fluxo	6,9	1,5	0,3	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
com Controle de Fluxo	1,8	1,6	2,3	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0	1,9	1,9	1,8
dos quais Bolsa Família	0,3	0,3	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7
Discretionárias do Poder Executivo	1,4	1,6	1,6	1,5	1,3	1,2	1,0	0,9	0,9	0,8	0,8
Resultado Primário	-10,0	-1,0	-1,1	-0,6	-0,2	0,2	0,5	0,8	1,1	1,4	1,6
Memo:											
Gastos com a Covid-19	7,0	1,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.467,6	8.684,3	9.448,1	10.119,5	10.730,4	11.382,3	12.069,4	12.799,7	13.574,8	14.399,5	15.278,0

TABELA 20. 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	22,0	21,5	21,6	21,4	21,2	21,0	20,9	20,7	20,5	20,4
Transferências por repartição de receita a E&M	3,5	4,0	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,0	4,0	3,9	3,9
Receita Líquida	16,1	18,0	17,4	17,4	17,3	17,1	17,0	16,9	16,7	16,6	16,5
Despesa Primária	26,1	18,9	18,3	17,7	17,1	16,5	16,0	15,4	14,8	14,3	13,7
Obrigatórias	24,6	17,3	16,7	16,1	15,6	15,1	14,8	14,3	13,9	13,4	13,0
Benefícios previdenciários	8,9	8,1	8,2	8,0	7,8	7,5	7,2	7,0	6,7	6,5	6,3
Pessoal e encargos sociais	4,3	3,8	3,5	3,4	3,3	3,2	3,0	2,9	2,8	2,7	2,6
Abono e Seguro desemprego	0,8	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Abono salarial	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
Seguro desemprego	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
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	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Subsídios e Subvenções	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	8,7	3,2	2,6	2,3	2,3	2,2	2,1	2,0	1,9	1,8	1,8
sem Controle de Fluxo	6,9	1,5	0,3	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
com Controle de Fluxo	1,8	1,6	2,3	2,2	2,1	2,0	2,0	1,9	1,8	1,7	1,7
dos quais Bolsa Família	0,3	0,3	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7
Discretionárias do Poder Executivo	1,4	1,6	1,6	1,5	1,4	1,3	1,2	1,1	1,0	0,9	0,7
Resultado Primário	-10,0	-0,9	-0,9	-0,2	0,2	0,7	1,0	1,4	1,9	2,3	2,8
Memo:											
Gastos com a Covid-19	7,0	1,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.467,6	8.702,9	9.503,6	10.185,1	10.879,2	11.644,2	12.472,7	13.368,8	14.340,2	15.394,0	16.530,7

TABELA 21. 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	21,8	20,7	20,5	20,1	19,9	19,7	19,5	19,3	19,1	18,9
Transferências por repartição de receita a E&M	3,5	4,0	4,0	4,0	4,0	3,9	3,9	3,8	3,8	3,7	3,6
Receita Líquida	16,1	17,9	16,7	16,5	16,1	16,0	15,8	15,7	15,5	15,4	15,3
Despesa Primária	26,1	18,9	18,4	17,7	17,1	17,0	17,1	17,1	17,1	17,0	17,1
Obrigatórias	24,6	17,3	16,8	16,5	16,4	16,4	16,4	16,5	16,5	16,4	16,5
Benefícios previdenciários	8,9	8,2	8,3	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2
Pessoal e encargos sociais	4,3	3,8	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,7	3,7	3,8	3,8
Abono e Seguro desemprego	0,8	0,5	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5
Abono salarial	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
BPC	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Subsídios e Subvenções	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	8,7	3,2	2,6	2,4	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0	1,9
sem Controle de Fluxo	6,9	1,5	0,3	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
com Controle de Fluxo	1,8	1,6	2,3	2,2	2,1	2,1	2,0	2,0	1,9	1,9	1,8
dos quais Bolsa Família	0,3	0,3	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7
Discretionárias do Poder Executivo	1,4	1,6	1,6	1,2	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6
Resultado Primário	-10,0	-1,0	-1,7	-1,3	-1,0	-1,1	-1,3	-1,4	-1,6	-1,6	-1,8
Memo:											
Gastos com a Covid-19	7,0	1,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.467,6	8.678,2	9.418,4	10.085,8	10.697,4	11.342,2	12.033,3	12.769,3	13.551,2	14.381,2	15.255,9

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	1,22	-3,88	4,63	0,51	2,02	2,02
PIB – nominal (R\$ bilhões)	5.779	5.996	6.269	6.585	7.004	7.389	7.468	8.684	9.448	10.119	10.730
IPCA – acum. (% no ano)	6,41	10,67	6,29	2,95	3,75	4,31	4,52	10,42	5,32	3,20	3,12
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,60	5,71	5,57	5,30
Ocupação - crescimento (%)	1,32	-0,04	-2,01	0,32	1,73	2,23	-7,75	4,60	2,00	0,91	0,91
Massa salarial - crescimento (%)	3,69	-1,21	-3,37	1,99	3,29	2,73	-3,69	-1,95	0,51	2,02	2,02
Selic – fim de período (% a.a.)	11,75	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	11,25	7,50	7,00
Juros reais <i>ex-ante</i> (% a.a.)	5,93	8,32	6,41	2,82	2,61	0,79	-0,70	4,72	2,89	3,40	3,46
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,56	-1,86	-2,48	-1,68	-1,55	-0,84	-9,41	0,14	-0,64	-0,45	-0,29
dos quais Governo Central	-0,41	-2,01	-2,57	-1,89	-1,72	-1,28	-10,06	-0,96	-1,12	-0,70	-0,44
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	5,39	8,37	6,49	6,09	5,41	4,97	4,18	5,71	7,43	5,83	4,39
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,95	-10,22	-8,98	-7,77	-6,96	-5,81	-13,60	-5,56	-8,07	-6,29	-4,68
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	56,3	65,5	69,8	73,7	75,3	74,4	88,6	82,1	84,8	86,6	87,4

ifi