

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

3. CENÁRIOS PARA A DÍVIDA PÚBLICA

Apresentam-se a seguir os cenários atualizados para a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) no horizonte de 2023 a 2032, considerando as projeções apresentadas nas seções anteriores para as variáveis macroeconômicas e fiscais.

De acordo com o Banco Central, a DBGG encerrou 2022 em 72,9% do PIB, redução de 5,4 p.p. em relação a dezembro de 2021. A queda no indicador registrada no ano passado deveu-se, principalmente, ao crescimento do PIB nominal, responsável pela redução de 8,0 p.p. do indicador, a qual foi parcialmente compensada pelo pagamento de juros nominais (+ 7,4 p.p.). As emissões líquidas negativas de dívida também ajudaram a reduzir (4,5 p.p.) a DBGG como proporção do PIB no ano passado.

Em 2023, no acumulado de 12 meses até março, a DBGG alcançou o nível de 73,0% do PIB. Ainda que a dívida tenha ficado relativamente estável, a contribuição do PIB nominal para a evolução do indicador reduziu-se de 8,0 p.p. para 1,5 p.p., enquanto os fatores condicionantes fizeram a dívida aumentar em 1,7 p.p., sobretudo em razão do pagamento de juros (2,1 p.p.). Os dados indicam, portanto, uma tendência de menores contribuições do PIB nominal para a queda ou mesmo a estabilidade da relação dívida/PIB nos meses à frente, conforme previsto e discutido na última revisão de cenários apresentada pela IFI em novembro de 2022.

Como será discutido adiante neste texto, o aumento esperado na relação dívida/PIB em 2023 ocorrerá em função da reversão do resultado primário do setor público consolidado, que passará de superavit de 1,3% do PIB, em 2022, para um provável déficit de 1,4% do PIB em 2023. Além disso, a despesa de juros deverá constituir um fator de pressão para a dívida neste ano. A projeção da IFI para a taxa implícita real da DBGG é de 6,0% a.a. neste ano, contra 4,8% a.a. realizado em 2022.

Os cenários traçados pela IFI para a evolução da dívida bruta nos próximos anos consideram o texto substitutivo ao PLP nº 93, de 2023¹, aprovado pela Câmara dos Deputados em 23 de maio. As simulações realizadas indicam que, mesmo com a aprovação do arcabouço fiscal, que limitará o crescimento das despesas primárias do governo central a percentuais de variação da receita líquida recorrente, a estabilização da dívida pública só seria alcançada com o aumento das receitas (em proporção do PIB), situação em que o governo conseguiria alcançar as metas fiscais anunciadas para o período de 2023 a 2026.

A recomposição pretendida de diversas despesas primárias tornará a execução orçamentária ainda mais rígida, oferecendo menos margem de manobra para o governo reduzir as despesas discricionárias. As projeções calculadas pela IFI para a dívida bruta, dados os cenários macroeconômico e fiscal discutidos anteriormente, indicam elevação do indicador em todo o horizonte de projeção (2023-2032).

É claro que tal trajetória de dívida poderá mudar caso o governo consiga elevar a receita recorrente considerada para o cálculo dos limites para a despesa primária. Os cenários indicam que eventuais frustrações de receitas trarão dificuldades para o cumprimento das metas fiscais, além de configurar riscos para a credibilidade da política fiscal.

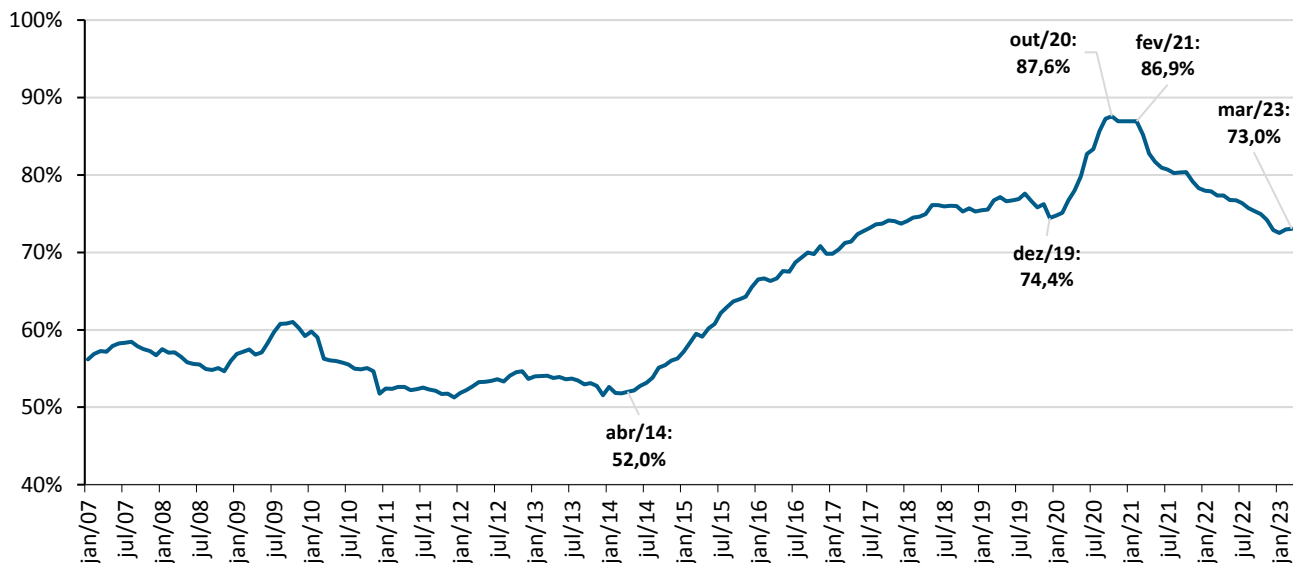
3.1 Evolução recente dos juros e da dívida

Dívida bruta caiu até 72,5% do PIB, em janeiro, e depois subiu a 73,0% do PIB nos meses seguintes. O Gráfico 14 apresenta a evolução da DBGG em proporção do PIB desde janeiro de 2007. A partir de fevereiro de 2021, a dívida bruta assumiu uma trajetória declinante. Em janeiro de 2023, o indicador alcançou o nível de 72,5% do PIB, tendo subido para

¹ Link para a página de tramitação da matéria: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/materias-bicameras/-/ver/plp-93-2023>.

73,0% do PIB em fevereiro e permanecido no mesmo patamar em março. Até o fim de 2023, como será apresentado adiante neste texto, a DBGG deverá subir ao nível de 78,1% do PIB no cenário base.

GRÁFICO 14. EVOLUÇÃO DA DBGG EM PROPORÇÃO DO PIB



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

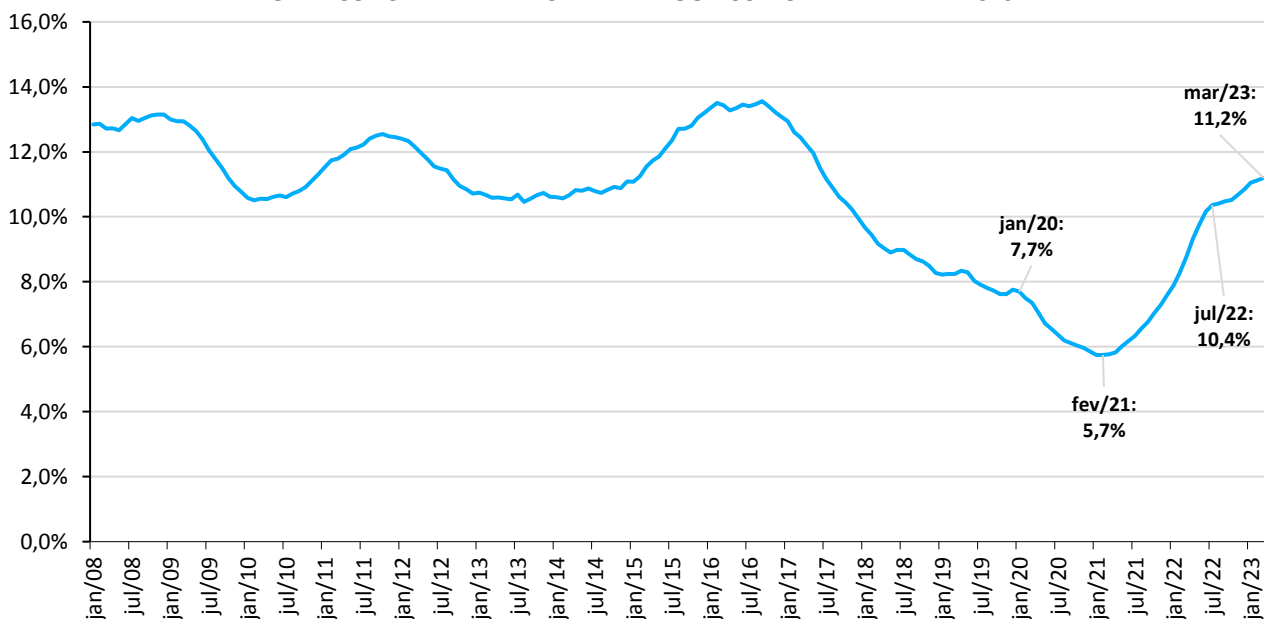
Dívida caiu em função do PIB nominal, mas o custo médio subiu em decorrência do aperto monetário. Nas últimas revisões de cenários, a IFI destacou os efeitos do crescimento do PIB nominal para a redução da relação dívida/PIB e o caráter temporário do fenômeno, determinado por um choque positivo de commodities que favoreceu o Brasil nos meses imediatamente seguintes ao da fase mais aguda da pandemia. A inflação subjacente a esse contexto exigiu aumento dos juros básicos da economia pelo Banco Central, o que, por sua vez, afetou o custo médio da dívida ao encarecer a emissão de novos títulos pelo Tesouro.

A taxa implícita de juros da dívida bruta começou a subir a partir de março de 2021, quando o Banco Central iniciou o último ciclo de aperto monetário. No segundo semestre de 2022, o ritmo de aumento da taxa implícita diminuiu em função do arrefecimento da inflação, que passou a ceder em razão das reduções de PIS/Cofins e ICMS incidentes sobre gasolina e etanol, principalmente. A manutenção da Selic em níveis relativamente elevados continua a influenciar o custo de emissão de novos títulos (Gráfico 15).

Em 12 meses até março de 2023, de acordo com o Banco Central, a taxa implícita da dívida bruta alcançou 11,2% a.a., alta de 2,4 p.p. em relação ao mesmo mês de 2022. A título de ilustração, em fevereiro de 2021, a taxa implícita havia atingido 5,7% a.a. Esse movimento de elevação da taxa deverá persistir, pelo menos, até o momento em que o Banco Central inicie a redução da Selic, o que poderá acontecer antes do fim de 2023.

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

GRÁFICO 15. TAXA IMPLÍCITA DA DBGG ACUMULADA EM 12 MESES



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Na comparação em 12 meses, o pagamento líquido de juros do setor público passou de R\$ 284,2 bilhões (3,4% do PIB), em junho de 2021, para R\$ 693,6 bilhões (6,8% do PIB) em março de 2023 (Gráfico 16). Este aumento na despesa de juros do setor público, além de ter anulado parte dos ganhos com o superávit primário nos últimos dois anos, deverá contribuir para piorar o resultado nominal nos meses à frente.

GRÁFICO 16. DESPESA DE JUROS NOMINAIS DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO ACUMULADA EM 12 MESES (% DO PIB)

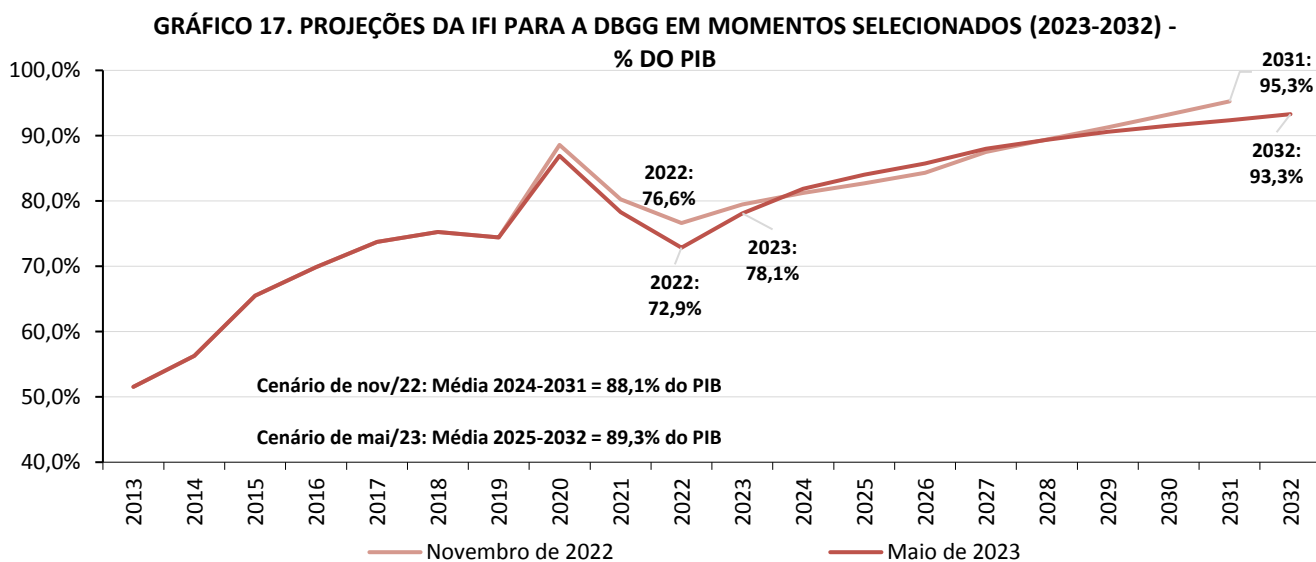


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

A Tabela 15, ao final da seção, apresenta as projeções para o resultado nominal do setor público consolidado. Isto é, além do resultado primário do governo central, já discutido na seção anterior, consideram-se as trajetórias para os estados, municípios e empresas estatais e os pagamentos de juros.

3.1.1 Projeções

Na revisão de cenários apresentada em novembro de 2022, a IFI projetava a dívida bruta a 79,5% do PIB em 2023. Agora, a projeção para o indicador passou a ser de 78,1% do PIB no fim do ano. Contribuíram para essa revisão o maior crescimento esperado para o PIB nominal (de 6,0% em novembro de 2022 para 6,4% agora) e o menor nível da dívida ao fim do ano passado (Gráfico 17).



Aumento da dívida a partir deste ano ocorrerá devido ao déficit primário do setor público projetado. O acréscimo projetado para a DBGG em proporção do PIB a partir de 2023 é explicado, em grande medida, pela reversão, já no fim deste ano, do superávit primário do setor público para déficit. Para este ano e o próximo, a IFI projeta déficits primários do setor público de 1,4% do PIB. No horizonte de projeção (2023-2032), os déficits primários projetados para o setor público consolidado decorrem do crescimento estimado para as receitas inferior ao realizado nos dois últimos anos, além do aumento projetado das despesas primárias.

Ao mesmo tempo em que se projeta déficits primários nos próximos anos, no médio prazo (2025-2032), o PIB nominal deverá ter crescimento médio anual de 6,0%, inferior às variações registradas em 2021 (16,9%) e 2022 (11,4%). O crescimento real da economia deverá convergir para ao redor de 2,0% ao ano, variação menor que a apurada em 2021 (5,0%) e 2022 (2,9%).

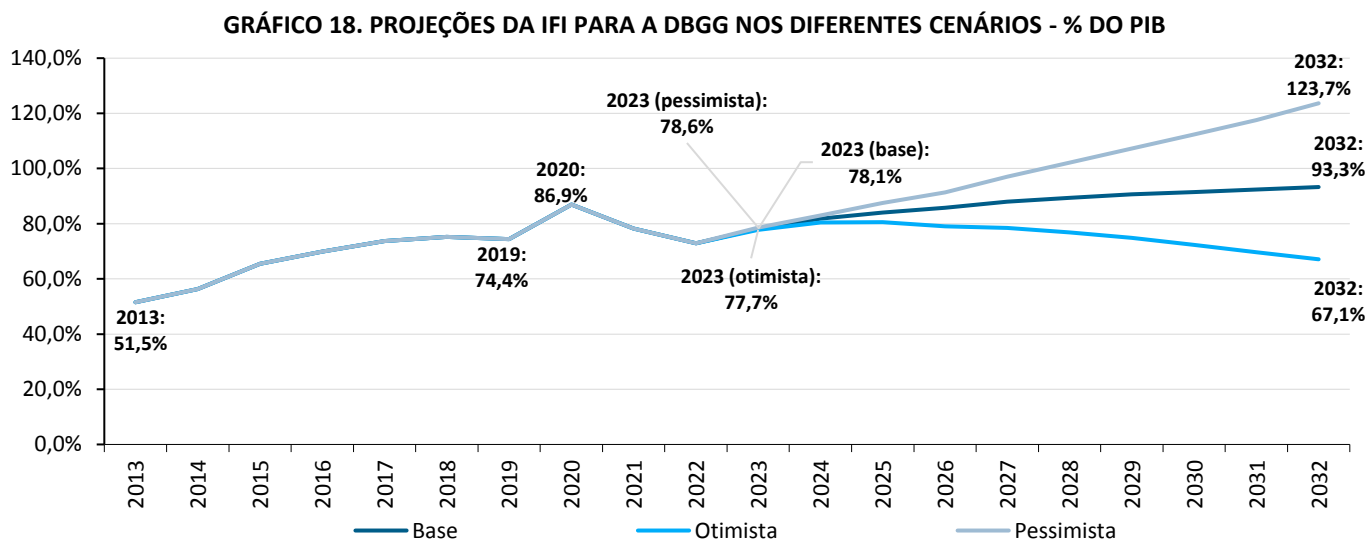
Eventual pagamento do estoque de precatórios, em 2027, afetará a dinâmica da dívida no médio prazo. Necessário considerar também para a dinâmica da dívida nos próximos anos a introdução de um limite para despesas com precatórios na Constituição, em 2021, que aliviou a execução orçamentária no curto prazo, diminuindo as despesas primárias da União e, conseqüentemente, favorecendo o resultado primário do governo central até 2026. A regra constitucional não prevê, no entanto, como será pago o estoque de precatórios a partir de 2027. Por essa razão, a IFI considera que o passivo acumulado seja quitado integralmente em 2027, o que produzirá piora adicional no resultado primário do governo central (e do setor público, por conseguinte) naquele ano.

O retorno dos pagamentos de precatórios em 2027 influencia a trajetória da DBGG a partir daquele ano, gerando um salto de 2,3 p.p. na DBGG no cenário base, que subirá de 85,7% do PIB em 2026 para 88,0% do PIB em 2027.

Para 2023, nos cenários otimista e pessimista a IFI estima a relação dívida/PIB em 77,7% e 78,6%, nesta ordem. O cenário base prevê que a DBGG alcance o nível de 93,3% do PIB em 2032, enquanto no otimista e no pessimista, a dívida alcançaria, respectivamente, 67,1% e 123,7%.

Dinâmica da dívida depende do cumprimento das metas de resultado primário estipuladas. Considerando os parâmetros macroeconômicos apresentados na primeira seção e dada a trajetória dos resultados primários do setor público esperados, haverá aumento da DBGG como proporção do PIB nos próximos anos. Tal incremento na dívida expõe os desafios para o cumprimento das metas de resultado primário do governo central ora estipuladas, as quais dependem, fundamentalmente, de elevação das receitas primárias recorrentes. Importante destacar riscos que possam comprometer o crescimento projetado para a economia e, conseqüentemente, a confiança na sustentabilidade das contas públicas no médio e longo prazos.

O Gráfico 18 consolida as trajetórias esperadas nos três cenários da IFI.



A Tabela 12 mostra os valores médios das principais premissas da dívida no período de 2023 a 2032. A Tabela 13, por sua vez, traz as projeções para a DBGG em percentual do PIB nos três cenários de médio prazo da IFI.

TABELA 12. PRINCIPAIS PREMISSAS MACROECONÔMICAS E FISCAIS PARA OS CENÁRIOS DE DÍVIDA - MÉDIAS DE 2024 A 2031 (NOV/22) E 2025 A 2032 (MAI/23) NO CENÁRIO BASE

Cenário base		
	nov/22	mai/23
Resultado primário (R\$ bilhões)	-139,6	-56,5
Resultado primário (% do PIB)	-1,0%	-0,4%
PIB nominal (R\$ bilhões)	13.526	14.881
Crescimento real do PIB (%)	2,0%	2,0%
Taxa implícita real da dívida (% a.a.)	3,9%	3,9%
Dívida bruta (% do PIB)	88,1%	89,3%

** Na revisão de nov/22, o médio prazo considerado foi o período de 2024 a 2031. Em mai/23, a média passou a considerar o período de 2025 a 2032 como médio prazo.

Fonte: IFI.

TABELA 13. PROJEÇÕES PARA A DBGG EM % DO PIB ATÉ 2032 – RAF DE NOV/22 E ATUAL

Ano	Base		Otimista		Pessimista	
	nov/22	mai/23	nov/22	mai/23	nov/22	mai/23
2017	73,7%	73,7%	73,7%	73,7%	73,7%	73,7%
2018	75,3%	75,3%	75,3%	75,3%	75,3%	75,3%
2019	74,4%	74,4%	74,4%	74,4%	74,4%	74,4%
2020	88,6%	86,9%	88,6%	86,9%	88,6%	86,9%
2021	80,3%	78,3%	80,3%	78,3%	80,3%	78,3%
2022	76,6%	72,9%	76,5%	72,9%	76,7%	72,9%
2023	79,5%	78,1%	78,2%	77,7%	81,2%	78,6%
2024	81,2%	81,9%	77,2%	80,4%	87,2%	83,0%
2025	82,7%	84,0%	76,1%	80,6%	94,4%	87,5%
2026	84,3%	85,7%	74,7%	79,1%	101,1%	91,4%
2027	87,5%	88,0%	73,6%	78,4%	110,6%	97,1%
2028	89,4%	89,4%	71,8%	76,8%	118,9%	102,1%
2029	91,3%	90,6%	69,8%	74,8%	127,7%	107,2%
2030	93,2%	91,5%	67,7%	72,4%	137,3%	112,3%
2031	95,3%	92,4%	65,5%	69,6%	147,6%	117,6%
2032	-	93,3%	-	67,1%	-	123,7%

Fonte: IFI.

A Tabela 14 apresenta um exercício realizado pela IFI para ilustrar o resultado primário requerido para estabilizar a DBGG como proporção do PIB no nível de 78,1%, projeção para o indicador, no cenário base, no fim de 2023.

TABELA 14. RESULTADO PRIMÁRIO REQUERIDO PARA ESTABILIZAR A DÍVIDA BRUTA EM 78,1% DO PIB

DBGG em t	Juros Reais Implícitos da DBGG								
	78,1%	0,5%	1,0%	2,0%	3,5%	3,9%	4,1%	4,7%	5,9%
PIB real (% a.a.)	0,5%	0,0%	0,4%	1,2%	2,3%	2,6%	2,8%	3,3%	4,2%
	1,0%	-0,4%	0,0%	0,8%	1,9%	2,2%	2,4%	2,9%	3,8%
	1,5%	-0,8%	-0,4%	0,4%	1,5%	1,8%	2,0%	2,5%	3,4%
	2,0%	-1,1%	-0,8%	0,0%	1,1%	1,5%	1,6%	2,1%	3,0%
	2,5%	-1,5%	-1,1%	-0,4%	0,8%	1,1%	1,2%	1,7%	2,6%
	3,0%	-1,9%	-1,5%	-0,8%	0,4%	0,7%	0,8%	1,3%	2,2%
	3,5%	-2,3%	-1,9%	-1,1%	0,0%	0,3%	0,5%	0,9%	1,8%

Fonte: Elaboração IFI.

Resultado primário requerido para estabilizar a dívida como proporção do PIB seria de 1,5% no médio prazo.

Por exemplo, com taxa implícita de juros da dívida bruta em 3,9% a.a. e crescimento do PIB de 2,0% (projeções médias para o médio prazo no cenário base), o superavit primário requerido para estabilizar a DBGG em 78,1% do PIB é de 1,5%. A Tabela 14 indica que, quanto maior a taxa de juros, maior o primário requerido para estabilizar a dívida. Por outro lado, maior crescimento econômico diminui os valores do resultado primário necessário para isso. Na hipótese de juros reais em 2,0% a.a. e de crescimento do PIB de 3,5%, até mesmo um deficit primário de 1,1% do PIB estabilizaria a dívida bruta no nível projetado pela IFI para dezembro de 2023 (78,1% do PIB).

Trajatória para o resultado nominal do setor público são afetadas pela despesa de juros. Por fim, a Tabela 15 apresenta as projeções para os resultados primário e nominal, além da despesa de juros nos três cenários de referência. As projeções indicam a persistência de deficits nominais expressivos em razão da despesa de juros relativamente elevada. Apenas no cenário otimista, em que o setor público alcança superavits primários de 2026 em diante, o resultado nominal assume tendência declinante, ainda que deficitário.

TABELA 15. RESULTADO NOMINAL DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (% DO PIB)

Ano	Base			Otimista			Pessimista		
	Resultado nominal	Resultado primário	Juros	Resultado nominal	Resultado primário	Juros	Resultado nominal	Resultado primário	Juros
2018	-7,0%	-1,5%	5,4%	-7,0%	-1,5%	5,4%	-7,0%	-1,5%	5,4%
2019	-5,8%	-0,8%	5,0%	-5,8%	-0,8%	5,0%	-5,8%	-0,8%	5,0%
2020	-13,3%	-9,2%	4,1%	-13,3%	-9,2%	4,1%	-13,3%	-9,2%	4,1%
2021	-4,3%	0,7%	5,0%	-4,3%	0,7%	5,0%	-4,3%	0,7%	5,0%
2022	-4,6%	1,3%	5,9%	-4,6%	1,3%	5,9%	-4,6%	1,3%	5,9%
2023	-8,8%	-1,4%	7,5%	-4,6%	-1,0%	3,6%	-5,3%	-1,7%	3,6%
2024	-8,4%	-1,4%	7,0%	-7,7%	-0,8%	6,9%	-9,4%	-2,4%	7,0%
2025	-7,4%	-1,1%	6,3%	-5,9%	-0,2%	5,8%	-10,4%	-1,7%	8,7%
2026	-6,4%	-0,6%	5,8%	-3,5%	0,5%	4,0%	-9,1%	-1,3%	7,7%
2027	-7,1%	-1,4%	5,7%	-4,3%	0,2%	4,4%	-11,1%	-2,4%	8,7%
2028	-6,1%	-0,5%	5,6%	-3,0%	1,1%	4,1%	-10,5%	-1,6%	9,0%
2029	-5,8%	-0,3%	5,5%	-2,4%	1,5%	3,8%	-10,8%	-1,5%	9,2%
2030	-5,3%	0,1%	5,4%	-1,6%	2,0%	3,6%	-10,9%	-1,3%	9,5%
2031	-5,1%	0,1%	5,3%	-1,0%	2,2%	3,3%	-11,3%	-1,4%	9,9%
2032	-5,1%	0,1%	5,2%	-0,9%	2,0%	3,0%	-12,2%	-1,9%	10,2%

Fonte: IFI.

3.2 Cenários estocásticos para a dívida

A probabilidade de a DBGG superar 90% do PIB até 2027 foi estimada em 43%. Assim como feito no último RAF de revisão de cenários de médio prazo (edição nº 70, publicada em novembro de 2022²), complementamos os três cenários determinísticos (base, otimista e pessimista) com cenários estocásticos, apresentados a seguir. Para isso, simulamos 1.500 cenários estocásticos³ para a DBGG, e os combinamos ao nosso cenário base, através de metodologia inspirada em trabalhos da Comissão Europeia⁴, do FMI⁵ e do *Office for Budget Responsibility*⁶ (OBR, a IFI do Reino Unido). Os cenários estocásticos viabilizam a estimação de probabilidades relativas à trajetória da dívida pública nos próximos anos. Dadas as hipóteses contidas no nosso cenário base, a probabilidade de a DBGG cruzar o limiar de 90% do PIB, em algum ano entre 2023 e 2027, foi estimada em 43%.

Importante notar que os cenários estocásticos não são diretamente comparáveis aos outros dois cenários determinísticos (otimista e pessimista), pois se baseiam em hipóteses diferentes. Para a construção dos cenários **determinísticos**, utilizamos hipóteses de que eventos econômicos bem definidos, e não necessariamente ocorridos no passado, ocorrerão no futuro. Além disso, eles incorporam avaliações qualitativas indispensáveis sobre eventos fiscais relevantes, que a IFI vislumbra como prováveis para os próximos anos.

A construção dos cenários **estocásticos**, por sua vez, é feita a partir do sorteio sucessivo de desvios aleatórios do cenário base. Esses desvios são sorteados de uma amostra de desvios históricos dos determinantes da dívida.

² Disponível em https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/602493/RAF70_NOV2022.pdf.

³ Isto é, cenários que possuem componentes aleatórios para representar eventos econômicos incertos, imprevisíveis.

⁴ Berti, Katia (2013). *Stochastic public debt projections using the historical variance-covariance matrix approach for EU countries*. Economic papers, n. 480, p. 1-25, 2013. Disponível em: https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2013/ecp480_en.htm.

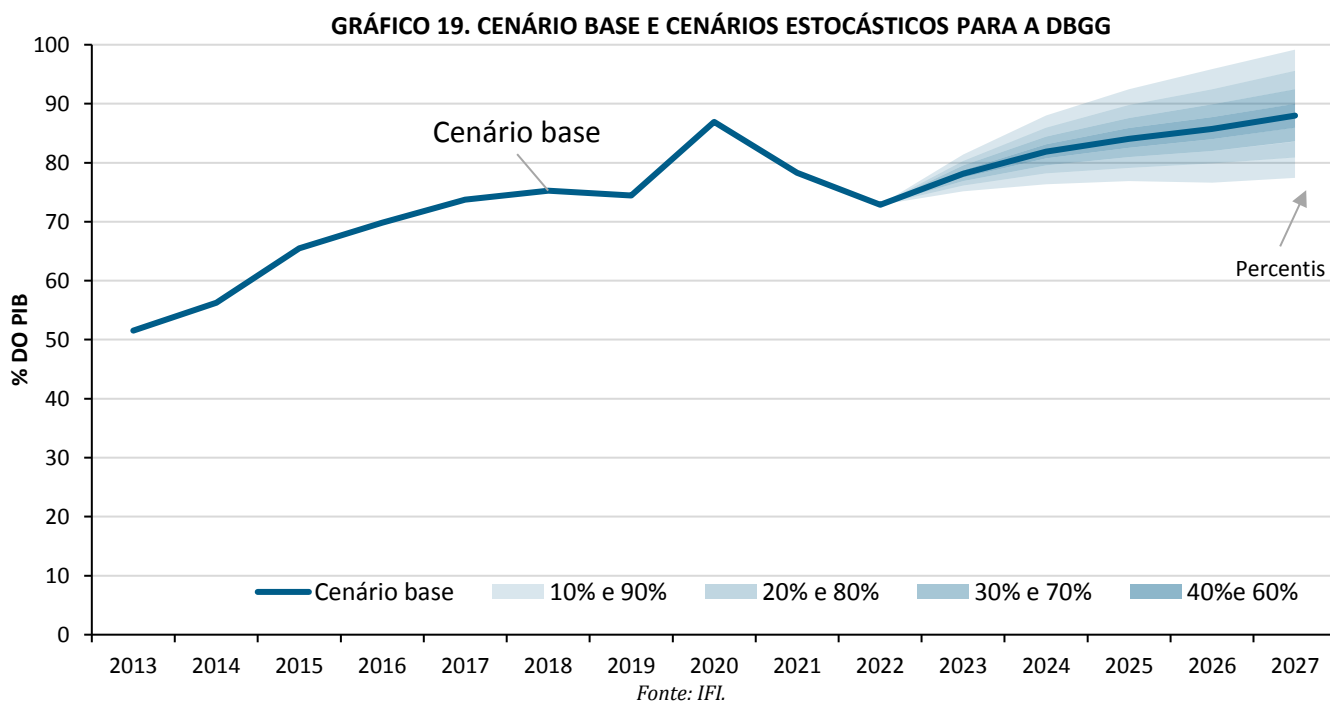
⁵ di Giovanni, J. e Gardner, E. H. (2008). *A Simple Stochastic Approach to Debt Sustainability Applied to Lebanon*. IMF Working Paper No. 2008/097. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/A-Simple-Stochastic-Approach-to-Debt-Sustainability-Applied-to-Lebanon-21891>.

⁶ Steel, Daniel (2021). *Evaluating forecast uncertainty with stochastic simulations*. OBR Working Paper No. 17. December 2021. Disponível em: https://obr.uk/docs/dlm/uploads/working_paper_no17_uncertainty.pdf.

Nossos cenários determinísticos e estocásticos possuem finalidades distintas. Os primeiros buscam evidenciar a trajetória da DBGG no caso de concretização de uma sequência de eventos econômicos alternativos, porém *conhecidos e bem definidos*; os cenários estocásticos buscam comunicar a *incerteza* sobre a trajetória futura da DBGG. Para uma explicação sobre o procedimento, confira a subseção 3.3 do RAF nº 70.

No Gráfico 19, abaixo, os valores no eixo esquerdo indicam o percentual que a DBGG representa do PIB. Os percentuais ao final das curvas, à direita, indicam qual percentil, das 1.500 trajetórias simuladas, cada linha representa. Por exemplo, 60% das trajetórias simuladas⁷ situam-se abaixo da linha com rótulo “60%”. Em outras palavras, em cada ano, 40% das trajetórias situam-se acima desta linha. Em 2027, o percentil “60%” será praticamente igual a 90% do PIB.

O Gráfico 19 também sugere que é pouco provável que a DBGG prossiga em trajetória de queda nos próximos anos, pois todas as curvas de percentil apontam para uma retomada do crescimento do endividamento em proporção do PIB. Em particular, a probabilidade de que a dívida bruta em 2027 seja superior ao patamar do fim de 2022 (72,9% do PIB) foi estimada em 96,9%.



⁷ Para facilitar a visualização dos elementos essenciais, as 1.500 trajetórias não foram incluídas no gráfico.

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

Discriminação	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Receita Bruta	23,3	22,4	22,9	22,8	22,8	22,9	22,9	23,0	22,9	22,8	22,7
Transferências por repartição de receita a E&M	4,6	4,5	4,6	4,6	4,6	4,6	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7
Receita Líquida	18,7	17,9	18,3	18,2	18,3	18,2	18,3	18,3	18,2	18,2	18,1
Despesa Primária	18,2	18,9	19,3	19,0	18,7	19,6	18,7	18,6	18,1	18,0	17,9
Obrigatórias	16,6	17,3	17,8	17,6	17,3	18,4	17,4	17,3	16,9	16,8	16,7
Benefícios previdenciários	8,0	8,3	8,8	8,8	8,6	9,2	8,8	8,8	8,5	8,5	8,5
Pessoal e encargos sociais	3,4	3,4	3,3	3,2	3,1	3,2	3,0	2,9	2,9	2,8	2,8
Abono e Seguro desemprego	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Abono salarial	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,4	0,5	0,5	0,5	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	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,6	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4
Subsídios e Subvenções	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	2,9	3,2	3,2	3,1	3,1	3,0	3,0	2,9	2,9	2,8	2,8
sem Controle de Fluxo	0,7	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2
com Controle de Fluxo	2,2	3,0	3,0	3,0	2,9	2,9	2,8	2,8	2,7	2,7	2,7
<i>dos quais</i> Bolsa Família / Auxílio Brasil	0,9	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3
Discricionárias do Poder Executivo	1,5	1,6	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2
Resultado Primário	0,5	-1,0	-1,0	-0,8	-0,4	-1,4	-0,4	-0,3	0,1	0,2	0,1
Memo:											
PIB nominal (R\$ bilhões)	9.915,3	10.551,4	11.264,9	12.037,7	12.795,1	13.549,4	14.347,8	15.192,0	16.085,7	17.026,1	18.017,6

TABELA 17. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO OTIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Receita Bruta	23,3	22,6	23,4	23,5	23,8	24,1	24,4	24,7	24,9	25,2	25,4
Transferências por repartição de receita a E&M	4,6	4,5	4,7	4,7	4,7	4,8	4,9	5,0	5,1	5,1	5,2
Receita Líquida	18,7	18,1	18,7	18,8	19,0	19,2	19,5	19,7	19,9	20,0	20,2
Despesa Primária	18,2	18,7	19,2	18,8	18,4	19,2	18,4	18,3	17,9	17,7	18,0
Obrigatórias	16,6	17,2	17,8	17,5	17,2	18,0	17,2	17,1	16,8	16,7	17,0
Benefícios previdenciários	8,0	8,3	8,8	8,8	8,6	9,1	8,7	8,7	8,4	8,4	8,8
Pessoal e encargos sociais	3,4	3,4	3,3	3,1	3,0	3,1	2,9	2,8	2,8	2,7	2,7
Abono e Seguro desemprego	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Abono salarial	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,4	0,5	0,5	0,5	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	0,9	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Subsídios e Subvenções	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	2,9	3,2	3,2	3,1	3,1	3,1	3,1	3,0	3,0	2,9	2,9
sem Controle de Fluxo	0,7	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
com Controle de Fluxo	2,2	2,9	3,0	2,9	2,9	2,8	2,8	2,8	2,8	2,7	2,7
<i>dos quais</i> Bolsa Família / Auxílio Brasil	0,9	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3
Discricionárias do Poder Executivo	1,5	1,5	1,5	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,0
Resultado Primário	0,5	-0,6	-0,5	0,0	0,6	0,0	1,1	1,5	2,0	2,3	2,1
Memo:											
PIB nominal (R\$ bilhões)	9.915,3	10.553,6	11.327,0	12.195,8	13.055,8	13.927,7	14.861,5	15.857,3	16.921,7	18.060,6	19.269,6

TABELA 18. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO PESSIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Receita Bruta	23,3	22,1	22,3	22,2	22,0	21,9	21,8	21,7	21,5	21,3	21,0
Transferências por repartição de receita a E&M	4,6	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,4	4,4	4,4	4,3
Receita Líquida	18,7	17,7	17,8	17,7	17,6	17,5	17,3	17,3	17,1	16,9	16,7
Despesa Primária	18,2	18,8	19,3	18,8	18,4	19,6	18,6	18,5	18,1	18,0	18,3
Obrigatórias	16,6	17,3	17,8	17,5	17,2	18,3	17,3	17,2	16,9	16,8	17,1
Benefícios previdenciários	8,0	8,3	8,8	8,7	8,5	9,2	8,7	8,8	8,4	8,5	8,8
Pessoal e encargos sociais	3,4	3,4	3,3	3,2	3,2	3,4	3,2	3,2	3,1	3,1	3,1
Abono e Seguro desemprego	0,6	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Abono salarial	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
BPC	0,8	0,9	0,8	0,8	0,8	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Subsídios e Subvenções	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	2,9	3,2	3,2	3,1	3,1	3,0	2,9	2,8	2,8	2,7	2,7
sem Controle de Fluxo	0,7	0,3	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
com Controle de Fluxo	2,2	3,0	2,9	2,9	2,8	2,8	2,7	2,6	2,6	2,5	2,5
<i>dos quais</i> Bolsa Família / Auxílio Brasil	0,9	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3
Discricionárias do Poder Executivo	1,5	1,4	1,5	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Resultado Primário	0,5	-1,1	-1,6	-1,1	-0,9	-2,1	-1,2	-1,2	-1,0	-1,0	-1,6
Memo:											
PIB nominal (R\$ bilhões)	9.915,3	10.527,5	11.282,2	12.137,4	12.939,8	13.737,7	14.590,3	15.501,1	16.473,6	17.507,6	18.607,3

Projeções da IFI
CURTO PRAZO

Projeções da IFI	2023			2024		
	Abril	Maio	Comparação	Abril	Maio	Comparação
PIB – crescimento real (% a.a.)	0,88	1,04	▲	1,42	1,36	▼
PIB – nominal (R\$ bilhões)	10.511,40	10.551,39	▲	11.209,94	11.264,90	▲
IPCA – acum. (% no ano)	5,62	6,02	▲	4,05	4,12	▲
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,25	5,21	▼	5,33	5,30	▼
Ocupação - crescimento (%)	0,68	0,68	=	0,80	0,77	▼
Massa salarial - crescimento (%)	4,20	4,20	=	1,42	1,37	▼
Selic – fim de período (% a.a.)	13,00	13,00	=	10,00	10,50	▲
Juros reais ex-ante (% a.a.)	5,88	6,43	▲	5,22	5,29	▲
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-1,39	-1,39	=	-1,20	-1,45	▼
dos quais Governo Central	-1,19	-0,99	▲	-1,00	-1,05	▼
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	7,42	7,46	▲	6,57	6,98	▲
Resultado Nominal (% do PIB)	-8,80	-8,85	▼	-7,77	-8,42	▼
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	78,07	78,11	▲	81,01	81,88	▲

MÉDIO PRAZO

	2022	Projeções									
		2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
PIB – crescimento real (% a.a.)	2,90	1,04	1,36	2,04	2,02	2,01	1,98	1,97	1,97	1,94	1,91
PIB – nominal (R\$ bilhões)	9.915	10.551	11.265	12.038	12.795	13.549	14.348	15.192	16.086	17.026	18.018
IPCA – acum. (% no ano)	5,78	6,02	4,12	3,19	3,24	3,24	3,24	3,24	3,24	3,24	3,24
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,22	5,21	5,30	5,34	5,39	5,44	5,49	5,55	5,60	5,65	5,70
Ocupação - crescimento (%)	7,39	0,68	0,77	1,06	1,05	1,04	1,03	1,03	1,03	1,01	1,00
Massa salarial - crescimento (%)	6,91	4,20	1,37	2,04	2,02	2,01	1,98	1,97	1,97	1,94	1,91
Selic – fim de período (% a.a.)	13,75	13,00	10,50	8,50	8,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00
Juros reais ex-ante (% a.a.)	7,72	6,43	5,29	5,00	3,97	3,93	3,91	3,90	3,89	3,89	3,89
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	1,27	-1,39	-1,45	-1,13	-0,56	-1,35	-0,47	-0,29	0,06	0,14	0,10
dos quais Governo Central	0,55	-0,99	-1,05	-0,83	-0,41	-1,39	-0,45	-0,26	0,09	0,18	0,14
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	5,91	7,46	6,98	6,32	5,83	5,71	5,59	5,46	5,37	5,28	5,16
Resultado Nominal (% do PIB)	-4,64	-8,85	-8,42	-7,45	-6,39	-7,07	-6,06	-5,75	-5,31	-5,14	-5,06
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	72,9	78,1	81,9	84,0	85,7	88,0	89,4	90,6	91,5	92,4	93,3