

Relatório de Acompanhamento Fiscal

22 DE NOVEMBRO DE 2023 • Nº 82

DESTAQUES

- Comparativamente a maio, as principais revisões nas projeções macroeconômicas ocorreram no curto prazo.
- Crescimento do PIB deve desacelerar de 3,0% em 2023 para 1,2% em 2024.
- No cenário base, a previsão de crescimento real do PIB no médio prazo foi mantida em 2,0%.
- O impacto da reforma tributária no PIB potencial foi considerado no cenário otimista.
- A receita primária líquida do governo central deverá se manter no nível de 17,5% do PIB nos próximos anos.
- Aprovação das medidas constantes do PLOA 2024 poderia acrescentar 0,7 p.p. do PIB à receita administrada.
- Redução projetada dos níveis de receita reflete, em parte, a redução nos preços de commodities.
- Limite para gasto com precatórios alivia execução orçamentária no curto prazo, mas pressiona no médio prazo.
- Caso acolhido pelo STF pedido da AGU, os gastos com precatórios pressionarão o curto prazo, mas irá resolver o imbróglio no médio prazo.
- Risco de descumprimento do novo limite de despesas primárias ainda é baixo.
- Risco de descumprimento das metas para resultado primário é elevado e se mostra desafiador no curto prazo.
- Dívida bruta deve subir a 75,2% do PIB em 2023 e alcançar 78,2% do PIB em 2024.
- Resultado primário necessário para estabilizar a dívida é de 1,4% do PIB no cenário base.



SENADO FEDERAL

Presidente do Senado Federal

Senador Rodrigo Pacheco (PSD-MG)

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE

Diretor-Executivo

Marcus Vinícius Caetano Pestana da Silva

Diretora

Vilma da Conceição Pinto

Analistas

Alessandro Ribeiro de Carvalho Casalecchi

Alexandre Augusto Seijas de Andrade

Eduardo Jacomo Seraphim Nogueira

Pedro Henrique Oliveira de Souza

Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

Estagiários

Allanda Martins Dias

Bruna Mayra Sousa de Araújo

Lucas Vinícius Penha Martins Bomfim Leal

Secretária executiva

Thuane Vieira Rocha

Layout do relatório

COMAP/SECOM e SEFPRO/SEGRAF



Momento decisivo para a política fiscal

Cumprindo a missão institucional, nos termos do disposto na Resolução nº 42, de 2016 do Senado Federal, a Instituição Fiscal Independente (IFI) entrega o 82º Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF), relativo a novembro de 2023.

Trata-se de um momento decisivo para a política fiscal brasileira em função, especialmente, de três eventos paralelos com profundos impactos nas finanças públicas.

Em primeiro lugar, a implantação do novo regime fiscal previsto na recém aprovada Lei Complementar nº 200, de 2023, e das metas enviadas no Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) 2024, fixando deficit primário zero no próximo ano. O esforço para o cumprimento da meta proposta é central para a credibilidade da política fiscal.

Em segundo lugar, a reforma tributária que, apesar de não ter como foco o ajuste fiscal, mas sim a simplificação do sistema e o aumento da eficiência e da produtividade da economia, poderá gerar aumento das receitas públicas, assim como pressão por novas despesas primárias por meio dos fundos criados e autorizados. Neste momento, é difícil mensurar esses impactos porque o texto constitucional ainda poderá ser alterado pela Câmara dos Deputados, restando também uma longa caminhada nas votações das leis complementares e ordinárias que detalharão a reforma.

Por último, a tramitação do conjunto de iniciativas legais do governo federal visando o aumento de arrecadação necessário para o cumprimento da meta de resultado primário zero em 2024. Ainda é difícil antever quais medidas receberão aprovação parlamentar. E, posteriormente, quais ensejarão questionamentos judiciais. Constatam-se deste rol de propostas a tributação federal sobre subvenções econômicas oferecidas pelos estados, apostas eletrônicas de quota fixa, fundos fechados e *offshores*, o fim da dedutibilidade de juros sobre o capital próprio, o Novo Regime de Tributação Simplificada sobre importações (RTS), além da recuperação de créditos no âmbito do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF).

Diante deste quadro de incertezas, a IFI publica neste RAF nº 82 a revisão semestral de cenários com a atualização das projeções de curto e médio prazos em três cenários de referência. No cenário base, a IFI projeta um crescimento real de 3,0% neste ano, declinando para 1,2% em 2024 e convergindo ao nível de 2,0% nos anos subsequentes. Para a inflação, a IFI projeta alta de 4,6% em 2023, 4,0% em 2024 e convergência em direção ao centro da meta nos anos seguintes. Pesam sobre os cenários delineados as incertezas no plano doméstico e os elementos adversos do cenário externo.

O cenário macroeconômico revisado afetará as receitas primárias da União. As projeções consideram a perda de ímpeto das receitas em razão do arrefecimento nos preços de commodities, além da impossibilidade de aquilatar, neste momento, os eventuais efeitos positivos da reforma tributária. Consideram também os impactos da renovação da desoneração da contribuição previdenciária para 17 setores da economia, aduzida da redução de alíquota para municípios menores, introduzida pelo Congresso Nacional.

A IFI projeta um resultado conservador para as receitas oriundas das medidas constantes do Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) 2024, algumas ora em apreciação pelo Congresso Nacional. Afetarão também a arrecadação os volumes menores de receitas de exploração de recursos naturais, dividendos e participações, além do aumento das transferências a estados e municípios. No médio prazo, os cenários consideram evolução das receitas alinhada à do Produto Interno Bruto (PIB) nominal.

Em relação ao desempenho das despesas primárias da União e sua repercussão no resultado fiscal, a IFI considera baixo o risco de descumprimento dos limites fixados para 2023, graças as flexibilizações introduzidas pela Emenda Constitucional nº 126 (EC da Transição). A projeção da IFI indica um deficit primário de 1% do PIB em 2023, equivalente a R\$ 107,9 bilhões, acima da meta de R\$ 65,9 bilhões. A nova projeção para as despesas primárias é ligeiramente melhor que a apresentada em maio.

Ponto importante é que a limitação dos gastos com precatórios configura um alívio no curto prazo e uma sobrecarga no médio prazo. A situação poderá mudar se a Advocacia-Geral da União (AGU) obtiver êxito em sua consulta ao Supremo Tribunal Federal (STF), o que permitiria a regularização do fluxo de pagamentos dos precatórios com a possibilidade de pagamento dos passivos por meio de créditos extraordinários.

A IFI identifica elevado risco de descumprimento das metas de resultado primário a partir de 2024. O ajuste é desafiador e está centrado, principalmente, no desempenho das receitas primárias. Para 2024, a IFI projeta deficits primários de 0,9% do PIB, no cenário otimista, 1,1% do PIB no cenário base, e 1,5% no cenário pessimista.

No médio prazo, a Reforma Tributária gerará impactos adicionais nas despesas primárias em razão da criação do Fundo de Desenvolvimento Regional e do Fundo de Compensação de Benefícios Fiscais, além da autorização para criação de dois outros fundos voltados para o desenvolvimento da Amazônia.

Por último, o RAF nº 82 trata da dinâmica da dívida pública. O endividamento deverá subir a 75,1% do PIB em 2023 e 78,1% em 2024, permanecendo em trajetória ascendente nos anos subsequentes. No cenário base revisto, a IFI identifica que o resultado primário necessário para estabilizar a dívida no nível de 2023 é de 1,4% do PIB. Na atualização dos cenários estocásticos para a dívida, a partir de mil e quinhentos cenários, a IFI estimou uma probabilidade de 38,7% de a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) cruzar o patamar de 90% do PIB entre 2024 e 2028.

Com a atualização dos cenários de médio prazo, a IFI reafirma sua percepção de que o quadro fiscal do setor público é desafiador e que ainda há muito por ser feito para se alcançar o controle das contas públicas, uma condição essencial para o equilíbrio macroeconômico e a manutenção de um processo de desenvolvimento sustentado

Marcus Pestana

Diretor-Executivo da IFI

Vilma Pinto

Diretora da IFI

Resumo

- O RAF de novembro apresenta a atualização das projeções de curto e médio prazo para as variáveis macrofiscais. Comparativamente ao cenário anterior delineado em maio de 2023 as principais revisões concentraram-se no curto prazo, evidenciando a resistência da atividade econômica e melhorias nos índices de inflação. A eclosão do conflito no Oriente Médio em outubro e a elevação das taxas de juros de longo prazo nos Estados Unidos introduzem novos desafios ao cenário internacional. A perspectiva de promulgação da reforma tributária representa um novo elemento positivo para o cenário econômico. Possíveis ganhos para o PIB potencial foram considerados no cenário otimista. No médio prazo, supõe-se que o crescimento do PIB real convergirá para a taxa potencial, estimada em 2,0% no cenário base. **(Página 6)**
- A atualização das projeções de receitas primárias do governo central para os curto e médio prazos manteve uma postura conservadora da IFI com respeito aos efeitos da reforma tributária em tramitação no Congresso. A proposta tem potencial para elevar as receitas primárias nos próximos anos em razão do aumento do PIB potencial e da simplificação de processos e redução dos contenciosos tributários. Neste momento, foram incorporados efeitos sobre o PIB potencial no cenário otimista apenas, tendo em vista incertezas existentes em relação à implementação e regulamentação da reforma, o que será feito por legislação complementar nos próximos meses. **(Página 16)**
- A nova projeção da IFI para o déficit primário do governo central em 2023 é de R\$ 107,9 bilhões, equivalente a 1,0% do PIB, ligeiramente acima dos R\$ 104,7 bilhões estimados em maio. A principal razão para esse aumento é a expectativa de uma arrecadação abaixo do previsto. As despesas, por outro lado, diminuíram em R\$ 10,2 bilhões em relação à estimativa de maio. Apesar desse cenário, a meta de déficit primário de R\$ 65,9 bilhões pode ser alcançada, principalmente devido às flexibilizações da Emenda Constitucional nº 126. No entanto, há um risco elevado de não cumprir as metas no médio prazo devido à necessidade de aumentar as receitas primárias. **(Página 24)**
- A partir da atualização das projeções macroeconômicas e fiscais no médio prazo, as projeções de dívida indicam aumento, nos próximos anos, do endividamento, em proporção do PIB, embora em nível inferior ao projetado em maio. Isso se deve, basicamente, ao crescimento do PIB nominal acima do previsto inicialmente em 2023, o que diminui o nível da dívida do ano corrente. Apesar do ponto de partida mais baixo, as projeções indicam um aumento do endividamento do setor público nos próximos anos na ausência de receitas que permitam ao governo central o cumprimento das metas de resultado primário estipuladas no PLDO 2024 para o período de 2024 a 2026. **(Página 32)**

1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

1.1 Introdução

O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) de novembro apresenta a atualização das projeções de curto e médio prazo para as variáveis macrofiscais. Esse processo incorpora novos dados realizados e reavalia as premissas subjacentes aos cenários base, otimista e pessimista, de modo a garantir a coerência das previsões com o estado atual da economia. A atualização dos três cenários tem como objetivo evidenciar o grau de incerteza das projeções, bem como sua dependência em relação a diferentes configurações da conjuntura. A metodologia para elaboração das projeções das variáveis macroeconômicas que fundamentam os cenários fiscais foi descrita anteriormente no Estudo Especial nº13¹.

Comparativamente ao cenário anterior delineado em maio de 2023² as principais revisões concentraram-se no curto prazo, evidenciando a resistência da atividade econômica e melhorias nos índices de inflação. Nossas projeções indicam um crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) de 3,0% em 2023 e 1,2% em 2024, com a perspectiva de convergência para uma taxa média de 2,0% no médio prazo. Quanto ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), esperamos variações de 4,6% e 4,0% neste e no próximo ano, seguindo uma trajetória gradual em direção à meta de inflação.

A eclosão do conflito no Oriente Médio em outubro introduz novos desafios ao cenário internacional, embora ainda não tenha impactado de forma significativa os preços das commodities e a taxa de câmbio. A elevação das taxas de juros nos Estados Unidos, especialmente as de longo prazo, impulsionada, em parte, pelo aumento do prêmio fiscal devido a déficits nominais persistentes, por sua vez, gera incertezas sobre a extensão do ciclo de redução de juros implementado pelo Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central.

No âmbito doméstico, a decisão do Conselho Monetário Nacional (CMN) de manter as metas de inflação de 2024 e 2025 em 3,0%, o mesmo patamar estabelecido para 2026, e a aprovação do novo arcabouço fiscal, delineando uma trajetória para o resultado primário, ajudaram a reduzir prêmio de risco e as expectativas de inflação entre os agentes econômicos. No entanto, as projeções de inflação do Boletim Focus para o horizonte relevante da política monetária ainda estão acima do centro da meta. As preocupações em relação à sustentabilidade da dívida pública persistem, especialmente devido à dependência do ajuste pela receita.

A perspectiva de promulgação da reforma tributária até o final do ano, substituindo cinco tributos de estados, municípios e do governo federal por um Tributo sobre Valor Adicionado (IVA) dual, **representa um novo elemento positivo para o cenário econômico**. Possíveis ganhos para o PIB potencial foram considerados, nesta edição, apenas no cenário otimista, levando em conta que, após a promulgação, persiste o desafio da aprovação de leis complementares que detalhem as regras gerais estabelecidas na correspondente emenda constitucional. Além disso, há o desafio de desenvolvimento da estrutura gerencial e tecnológica do governo para conduzir a transição de 2026 a 2032, período em que os dois sistemas estarão operando simultaneamente.

As próximas seções apresentam as projeções de curto e médio prazo do cenário base, além da descrição das projeções dos cenários alternativos.

1.2 Projeções de curto prazo

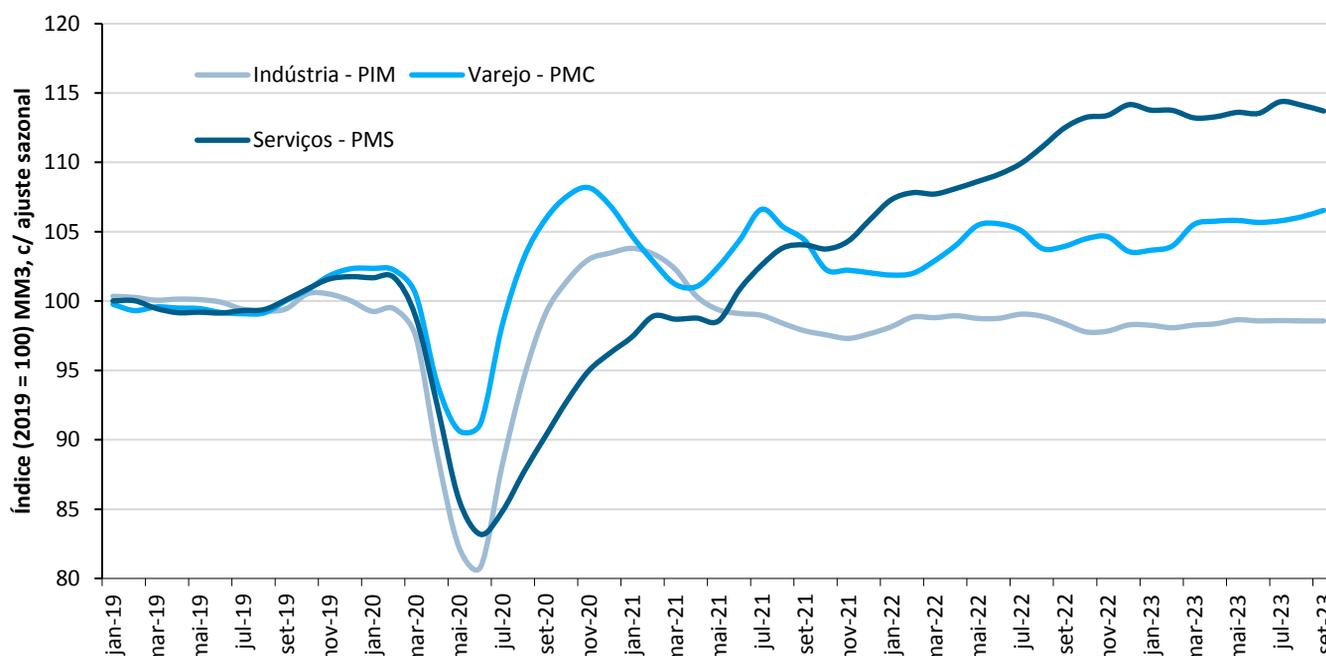
A expansão vigorosa da atividade econômica no primeiro semestre superou as estimativas iniciais, impulsionada pelo desempenho positivo no setor agropecuário e de serviços do lado da oferta, além do consumo das famílias e das exportações líquidas do lado da demanda. No entanto, dados mais recentes apontam para uma perda de dinamismo na atividade econômica ao longo da segunda metade do ano (Gráfico 1).

¹ Disponível em: <https://bit.ly/3MNkj1M>.

² A IFI realiza análises mais frequentes do cenário de curto prazo, abrangendo um período de 2 anos. Entretanto, as projeções de médio prazo (10 anos) são formuladas nos meses de maio e novembro. Assim, a comparação neste relatório será feita em relação ao último cenário de médio prazo, elaborado em maio deste ano. Para informações adicionais, consulte: <https://bit.ly/3uiHjzp>.

No terceiro trimestre, conforme os dados do IBGE, a produção industrial (PIM), as vendas no varejo ampliado (PMC) e o volume de serviços (PMS) registraram, respectivamente, variações de 0,0%, 0,0% e 0,1%, em comparação com os três meses imediatamente anteriores, considerando a série com ajuste sazonal. Se permanecerem estáveis nos próximos três meses, o resultado do quarto trimestre seria de 0,1%, 0,3% e -0,6%, nessa ordem, devido ao carregamento estatístico.

GRÁFICO 1. INDICADORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Projetamos estabilidade para o PIB no terceiro trimestre em comparação com o trimestre anterior e um leve recuo de 0,2% no quarto trimestre, na série com ajuste sazonal. Com base nessa dinâmica trimestral, estimamos que a variação do PIB em volume em 2023 seja de 3,0%.

Para 2024, a projeção de crescimento do PIB é de 1,2%. Espera-se que a atividade econômica avance nesse ano devido a condições financeiras menos restritivas. No entanto, essa expansão será limitada pelo baixo carregamento estatístico, estimado em 0,2%, e por uma menor contribuição das exportações líquidas. A previsão de crescimento real do PIB no curto prazo é obtida pela análise dos componentes na ótica da despesa, conforme detalhado na Tabela 1.

TABELA 1. PREVISÕES DE CURTO PRAZO PARA O CRESCIMENTO DO PIB EM VOLUME

	2022	2023	2024
PIB e componentes (variação real)	2,9	3,0	1,2
Consumo das famílias	4,3	2,5	1,5
Consumo do Governo	1,5	1,5	1,1
Formação Bruta de Capital Fixo	0,9	-0,5	1,5
Exportação	5,5	6,5	2,8
Importação	0,8	0,5	3,5
Contribuições para a variação real do PIB (p.p.)			
Demanda interna	2,0	1,8	1,3
Consumo das Famílias	2,6	1,6	1,0
Consumo do Governo	0,3	-0,1	0,2
Investimento (FBCF e variação de estoques)	-0,9	0,1	0,2
Exportações líquidas	0,9	1,1	-0,1

Fonte: IBGE. Elaboração e projeções: IFI.

A contribuição da demanda interna para o crescimento do PIB deve diminuir de 2,0 pontos percentuais (p.p.) em 2022 para 1,8 p.p. e 1,3 p.p. em 2023 e 2024, principalmente devido à desaceleração no componente de despesa de consumo das famílias, que deverá passar de 4,3% em 2022 para 2,5% e 1,5% em 2023 e 2024. A redução da taxa de desemprego e a expansão da massa salarial tem ajudado a mitigar a desaceleração do consumo resultante do elevado nível da taxa real de juros.

Na revisão de maio, a expectativa era de que a taxa média de desemprego para 2023 alcançasse 9,6% da força de trabalho. No entanto, a projeção mais recente indica 8,2%. Esse ajuste é principalmente atribuído à diminuição, além do esperado, na taxa de participação. Em 2023 e 2024, prevê-se que a massa salarial ampliada, que abrange a soma da massa de rendimentos de trabalho e dos benefícios previdenciários e de proteção social transferidos pelo governo às famílias, cresça 5,7% e 2,0%, respectivamente. Nessa mesma comparação, a taxa de desemprego deve subir de 8,2% para 8,5%.

As exportações líquidas (demanda externa) deverão contribuir com 1,1 p.p. e -0,1 p.p. para a evolução do PIB neste e no próximo ano, comparativamente ao 0,9 ponto percentual em 2022. A projeção é de avanço nas exportações em 6,5% e 2,5% em 2023 e 2024, enquanto as importações devem variar em 0,5% e 3,5%, refletindo o menor ímpeto da demanda por importações por parte dos parceiros comerciais e uma perspectiva mais favorável para os investimentos.

De acordo com a edição de outubro do *World Economic Outlook* (WEO)³, o Fundo Monetário Internacional (FMI) prevê uma desaceleração suave do PIB mundial, passando de 3,5% em 2022 para 3,0% em 2023 e 2,9% em 2024, 0,1 ponto percentual abaixo do que se previa em junho. Esse declínio reflete, em parte, o impacto das taxas de juros mais altas implementadas pelos Bancos Centrais para conter a elevação da inflação.

Para as economias avançadas, espera-se que o PIB desacelere de 2,6% em 2022 para 1,5% em 2023 e 1,4% em 2024 (Tabela 2). Nos Estados Unidos, antecipa-se que o crescimento do PIB desacelere de 2,1% este ano para 1,5% em 2024, devido a condições financeiras mais restritas. Na Área do Euro, onde a demanda está mais enfraquecida, projeta-se uma diminuição do crescimento do PIB para 0,7% em 2023 e um aumento para 1,2% em 2024, à medida que os efeitos adversos da alta inflação nos rendimentos reais se dissipam. Já para as economias de mercado emergente e em desenvolvimento, a projeção é de um declínio modesto, de 4,1% em 2022 para 4,0% em ambos os anos de 2023 e 2024. Para a China, prevê-se que o crescimento seja contido pela crise do setor imobiliário, com uma projeção de 5,0% em 2023 e 4,2% em 2024.

TABELA 2. PROJEÇÕES DE CRESCIMENTO REAL NO WORLD ECONOMIC OUTLOOK DO FMI

	2022	2023	2024
Mundo	3,5	3,0	2,9
Economias avançadas	2,6	1,5	1,4
Mercados emergentes	4,1	4,0	4,0
China	3,0	5,0	4,2
Estados Unidos	2,1	2,1	1,5
Área do Euro	3,3	0,7	1,2
Brasil	2,9	3,1	1,5

Fonte: FMI. Elaboração: IFI.

Ao examinar os indicadores de preços domésticos, observa-se uma desaceleração na taxa de inflação ao consumidor, medida pelo IPCA, de 0,26% em setembro para 0,24% em outubro. No acumulado dos últimos 12 meses, essa taxa também desacelerou, passando de 5,2% para 4,8%. A variação dos preços administrados, que englobam itens como combustíveis e energia elétrica, permaneceu em torno de 10%. Em contrapartida, a variação dos preços livres se aproximou de 3,0% refletindo a queda nos preços de alimentos, desaceleração de bens industriais e estabilidade nos serviços, em torno de 5,5% (Tabela 3). A média dos núcleos, que excluem itens mais voláteis para capturar a tendência da inflação ao consumidor, atingiu 4,7% em outubro, situando-se no intervalo de tolerância estabelecido para a meta.

³ Disponível em: <https://bit.ly/47fo48E>.

TABELA 3. COMPOSIÇÃO DO IPCA

	No mês			12 meses		
	ago/23	set/23	out/23	ago/23	set/23	out/23
IPCA	0,23%	0,26%	0,24%	4,6%	5,2%	4,8%
Administrados	1,26%	1,11%	-0,03%	7,7%	10,2%	10,0%
Gasolina	1,24%	2,80%	-1,53%	3,9%	16,6%	16,6%
Energia elétrica	4,59%	0,99%	-0,58%	9,3%	9,6%	8,6%
Plano de saúde	0,78%	0,71%	0,76%	13,7%	13,2%	12,5%
Produtos farmacêuticos	0,14%	0,03%	0,06%	5,9%	5,6%	5,7%
Livres	-0,12%	-0,04%	0,34%	3,6%	3,5%	3,1%
Alimentos	-1,26%	-1,02%	0,27%	-0,6%	-0,8%	-1,3%
Serviços	0,08%	0,50%	0,59%	5,4%	5,5%	5,5%
Industrializados	0,31%	-0,19%	0,00%	3,7%	3,4%	2,7%
Média dos núcleos	0,28%	0,22%	0,26%	5,2%	5,0%	4,7%

Fonte: Banco Central e IBGE. Elaboração: IFI.

A IFI prevê que o IPCA encerrará o ano em 4,6%, com uma subsequente desaceleração para 4,0% em 2024. As projeções para os preços administrados, representando 25% do IPCA, são extraídas do Boletim Focus, com estimativas de 9,7% em 2023 e 4,5% em 2024. No tocante à inflação de preços livres, antecipa-se um aumento de 2,9% em 2023 para 3,8% em 2024. Este cenário é moldado por diversos fatores, incluindo o componente inercial da inflação (inflação passada), expectativa de inflação para os próximos doze meses, a evolução do hiato do produto, a dinâmica da taxa de câmbio e os preços das commodities. Conforme as estimativas da IFI, o hiato do produto no segundo trimestre de 2023 está aberto, situando-se em torno de 0,7%⁴ do produto potencial, e projeta-se uma moderada reversão para terreno negativo ao longo de 2024. Quanto às commodities, considera-se a persistência da atual tendência de queda, com a hipótese de um retorno gradual à média histórica.

Conforme indicado na ata da decisão de novembro, na qual a taxa Selic foi reduzida para 12,25%, o Copom sinalizou a intenção de dar continuidade à trajetória de redução dos juros básicos da economia nas próximas duas reuniões, previstas para dezembro e janeiro. Isso ocorre em virtude do cenário de inflação e atividade que está seguindo conforme o esperado. No entanto, a ata revelou novas preocupações em relação ao cenário fiscal doméstico, destacando a incerteza quanto ao cumprimento e a possibilidade de alteração da meta de resultado primário. O Copom também expressou apreensão em relação à evolução do ambiente internacional e seus possíveis impactos sobre a inflação doméstica. Embora essas preocupações não devam afetar o cenário de curto prazo, com a expectativa de que a taxa Selic encerre 2023 em 11,75%, elas podem influenciar a extensão do ciclo ao longo do próximo ano. **No cenário base, prevê-se que a taxa Selic atinja o patamar de 9,5% no final de 2024.**

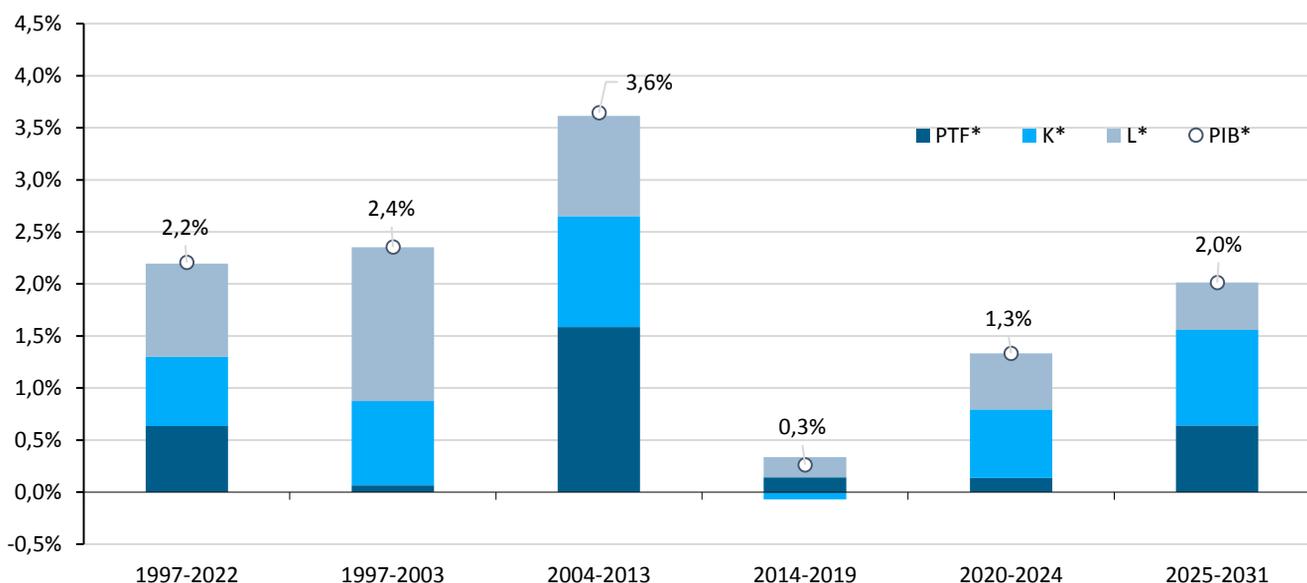
1.3 Projeções de médio prazo

No cenário base, a expectativa é que a ociosidade da economia, medida pelo hiato do produto, seja eliminada em 2025, quando o PIB começará a crescer de acordo com seu potencial⁵. Para o horizonte de 2025 a 2033, projeta-se que o crescimento se estabilize em torno de 2,0%, ligeiramente abaixo da média histórica de 2,2% entre 1997 e 2022 (Gráfico 2). Essa projeção é formada pelas seguintes contribuições: (i) +0,6 p.p. da produtividade total dos fatores (PTF), aproximadamente na média histórica; (ii) +0,9 ponto percentual do estoque de capital (K), um pouco acima da média histórica de 0,7 p.p.; e (iii) +0,5 p.p. do estoque de trabalho (L), abaixo da média histórica de 0,9 p.p., devido à expectativa de um crescimento mais lento da força de trabalho por causa do envelhecimento da população.

⁴ A série histórica do hiato do produto calculada pela IFI pode ser acessada em: <https://bit.ly/3uiOCqG>

⁵ De acordo com essa metodologia, o nível de produto reflete o tamanho do estoque de capital, o número de horas trabalhadas que a população ocupada oferta e a produtividade total dos fatores (produtividade combinada dos insumos capital e trabalho). Para mais informações, acesse o Estudo Especial nº 4, disponível em: <https://bit.ly/3FZo2pl>

GRÁFICO 2. DECOMPOSIÇÃO DA TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB POTENCIAL (P.P.)



Fonte: IFI.

A taxa de desemprego média, no período de 2025 a 2032, é estimada em 8,5% da força de trabalho, assumindo que a população ocupada cresça à mesma taxa da força de trabalho, aproximadamente 1,0% ao ano. Na atualização de maio, a taxa de desemprego estava convergindo para um patamar mais elevado (9,6%). Essa mudança decorre, principalmente, da revisão para baixo das projeções para os anos de 2023 e 2024, devido às condições relativamente apertadas no mercado de trabalho.

Quando o PIB efetivo cresce em consonância com a taxa potencial e a inflação se estabiliza na meta de 3,0%⁶, a taxa Selic (7,0%) passa a refletir o valor da taxa de juros nominal natural, composta pela taxa de juros real acrescida da meta de inflação. Ao longo do horizonte de projeções, a taxa de juros real (4,0%) é derivada por meio da suposição de uma relação de paridade, na qual a taxa de juros doméstica se equipara à taxa de juros internacional, acrescida do prêmio de risco-país e da depreciação esperada da taxa de câmbio.

A trajetória do risco-país⁷ é definida com base na avaliação e julgamento de premissas sobre os ambientes doméstico e internacional. **No cenário base, o prêmio de risco é fixado em 250 pontos, mantido pouco acima do patamar atual**, e o nível médio da taxa de câmbio previsto entre 2025 e 2033 é de R\$/US\$ 5,28, com depreciação média de 0,9%. Assume-se que a variação da taxa de câmbio no médio prazo é dada pela diferença entre as inflações doméstica e externa.

Como medida da taxa de juros internacional, considera-se a taxa de juros efetiva praticada pelo *Federal Reserve Bank* (Fed) descontada a inflação americana, derivadas dos cenários apresentados pelo *Congressional Budget Office* (CBO)⁸. No cenário base, presume-se que a inflação americana retorne para a meta de 2,0% e a taxa de juros nominal nos EUA atinja o nível de 2,5%, em linha com a estimativa mediana do Fed para a taxa dos fundos federais a longo prazo.

⁶ Assumindo a continuidade das metas de inflação definidas pelo CMN.

⁷ Representado pela variável Embi-Br.

⁸ Disponíveis em: <https://bit.ly/49DGxxh>

1.4 Cenários alternativos

Como uma forma de abranger as incertezas inerentes às projeções do cenário macroeconômico, apresentamos, além do cenário base, as trajetórias das principais variáveis macrofiscais em dois cenários alternativos (otimista e pessimista). Os desvios em relação à projeção central resultam de mudanças baseadas em suposições e julgamentos na trajetória das variáveis exógenas (determinadas fora do modelo), como o crescimento econômico global, o preço de commodities, o risco-país e a produtividade total dos fatores, gerando quadros mais ou menos favoráveis em comparação com o cenário base.

No cenário pessimista, a presença de condições mais desfavoráveis no ambiente internacional e no cenário fiscal doméstico poderia conduzir a uma deterioração na confiança, nos preços de ativos financeiros e nas expectativas de inflação. Com as projeções de inflação superando a meta ao longo do horizonte de previsão, espera-se que a taxa de juros nominal se eleve. Este cenário pessimista é caracterizado por uma resposta substancialmente mais lenta do produto. Entre 2025 e 2033, a taxa média de crescimento do PIB seria de 1,0% e a taxa real de juros convergiria para um patamar mais elevado, em torno de 6,4%. Nesse contexto, consideramos que a taxa *Fed Funds* caminhe para 3,5%, alinhada com a perspectiva atual de algumas autoridades do Banco Central americano⁹.

No cenário otimista, vislumbra-se um ambiente mais favorável ao crescimento econômico. Durante o período de 2025 a 2033, projeta-se uma média de crescimento do PIB de 3,2%, pressupondo um aumento médio anual de 1,5% na produtividade total dos fatores, variação observada entre 2004 e 2013 (Gráfico 3, enquanto a taxa real de juros converge para o nível de 3,0%). Nesse contexto, considera-se a possibilidade de obter ganhos positivos decorrentes da aprovação da reforma tributária sobre o crescimento do PIB. A diferença de 1,2 p.p. na média de 2025-2033 entre o cenário base e o otimista para o PIB é atribuída ao crescimento superior da produtividade e do estoque de capital.

Um recente documento divulgado pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE)¹⁰ destaca que a atual proposta de reforma aproximaria o Brasil das melhores práticas internacionais, reduzindo as distorções associadas à complexidade do atual sistema tributário. Esta mudança é vista como potencialmente benéfica para a produtividade e o crescimento econômico. No entanto, a expansão de exceções e a introdução de alíquotas reduzidas poderiam limitar os ganhos esperados com a reforma.

Alguns estudos¹¹ sobre os impactos macroeconômicos da reforma no PIB potencial indicam um certo consenso em relação ao efeito positivo sobre o crescimento, embora haja controvérsia quanto à magnitude. As estimativas para o aumento de longo prazo no nível do PIB variam de 2,5% a 20%, o que equivaleria a um acréscimo no crescimento anual do PIB de 0,2 p.p. a 1,2 p.p.

Considerando as incertezas associadas a essas estimativas, assim como o desafio da aprovação de leis complementares que detalhem as regras gerais estabelecidas na proposta após a promulgação e do desenvolvimento da estrutura gerencial e tecnológica do governo para conduzir a transição de 2026 a 2033, optou-se, neste estágio inicial, por considerar o efeito mais conservador (0,2 p.p.)¹².

A Tabela 4 sintetiza as projeções macroeconômicas da IFI para o cenário base e para os alternativos.

⁹ Ver, por exemplo, <https://bit.ly/46eEJb3>.

¹⁰ “*Redesigning Brazil's consumption taxes to strengthen growth and equity*”, disponível em: <https://bit.ly/3uoKr1Y>.

¹¹ Ver a revisão bibliográfica constante no relatório “Resultados do Grupo de Trabalho sobre a Reforma Tributária” do Tribunal de Contas da União (TCU), disponível em: <https://bit.ly/3sAL9Ua>.

¹² Oliveira, J. M. (2023). “Propostas de reforma tributária e seus impactos: Uma avaliação comparativa”, Carta de Conjuntura, Ipea. Disponível em: <https://bit.ly/3MST1HK>.

TABELA 4. PROJEÇÕES DOS CENÁRIOS BASE, OTIMISTA E PESSIMISTA

	Versão: Novembro de 2023			Base			Otimista			Pessimista		
	2023	2024	2025-2033	2023	2024	2025-2033	2023	2024	2025-2033	2023	2024	2025-2033
PIB nominal (R\$ bilhões)	10.688	11.338	15.233	10.693	11.410	16.259	10.680	11.282	15.423			
PIB – Taxa de variação real (%)	3,0	1,2	2,0	3,2	2,4	3,2	2,7	0,1	1,0			
Deflator implícito do PIB (% variação média anual)	4,7	4,8	3,7	4,5	4,2	3,7	4,9	5,5	5,0			
IPCA (% variação média anual)	4,6	4,0	3,1	4,4	3,3	3,0	4,8	4,6	4,4			
IPCA (% variação ano contra ano em dezembro)	4,6	4,0	3,0	4,4	3,4	3,0	4,9	4,7	4,4			
Taxa de desemprego (% da força de trabalho)	8,2	8,5	8,5	8,1	7,5	7,5	8,3	9,2	10,2			
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	5,00	5,08	5,28	4,83	4,88	5,06	5,20	5,32	5,91			
Prêmio de risco – Embi (final de período)	200	250	250	185	200	200	215	330	330			
Selic (%)	11,75	9,50	7,19	11,75	8,50	6,1	11,75	11,00	11,00			
Juro real (%)	6,2	5,3	4,0	6,1	4,4	3,0	7,7	7,8	6,4			

	Versão: Maio de 2023			Base			Otimista			Pessimista		
	2023	2024	2025-2032	2023	2024	2025-2032	2023	2024	2025-2032	2023	2024	2025-2032
PIB nominal (R\$ bilhões)	10.551	11.265	14.881	10.554	11.327	14.983	10.528	11.282	14.698			
PIB – Taxa de variação real (%)	1,0	1,4	2,0	1,7	2,4	3,0	0,4	0,4	1,0			
Deflator implícito do PIB (% variação média anual)	5,3	5,3	4,0	4,7	4,8	3,8	5,8	6,7	5,4			
IPCA (% variação média anual)	5,1	4,9	3,4	4,5	4,4	3,2	5,6	6,3	4,8			
IPCA (% variação ano contra ano em dezembro)	6,0	4,1	3,2	5,4	3,6	3,0	6,5	5,5	4,6			
Taxa de desemprego (% da força de trabalho)	9,5	9,6	9,6	8,7	8,7	8,7	10,1	10,6	11,5			
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	5,21	5,30	5,52	5,08	5,15	5,31	5,40	5,57	6,18			
Prêmio de risco – Embi (final de período)	270	270	270	220	220	220	370	370	370			
Selic (%)	13,00	10,50	7,30	12,50	9,50	6,28	13,75	12,50	10,21			
Juro real (%)	6,4	5,3	4,0	5,2	5,2	3,3	8,2	6,7	4,9			

Fonte: IFI.

2. CENÁRIOS FISCAIS

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

As novas projeções macroeconômicas da IFI, apresentadas na seção anterior, subsidiaram a atualização das projeções das receitas primárias do governo central para o período de 2023 a 2033. Nesta seção introdutória, serão discutidos elementos inerentes ao atual contexto da política fiscal e premissas utilizadas para as projeções das receitas. Quando pertinente, serão feitas comparações com as projeções da última revisão de cenários publicada pela IFI em maio de 2023.

O primeiro ponto a se mencionar diz respeito às elasticidades receita-PIB consideradas. As projeções de receitas primárias do governo central continuaram a se apoiar nos resultados apresentados pela IFI no Estudo Especial (EE) nº 16¹³, de novembro de 2021. Em linhas gerais, no curto prazo, as elasticidades receita-PIB podem oscilar em torno de 1; no longo prazo, no entanto, as elasticidades tendem a reverter para 1, de modo que a arrecadação evolua alinhada ao crescimento da economia.

A relativa acomodação (e até mesmo recuo em alguns tributos) das receitas primárias em 2023 evidencia que os ganhos de arrecadação verificados em 2021 e 2022 decorreram mais do choque positivo provocado pelo aumento nos preços de commodities, que influenciou os termos de troca da economia brasileira. Nos próximos anos, a IFI não espera incrementos de arrecadação como os verificados nos dois últimos anos. A perspectiva é de crescimento das receitas de tributos mais alinhada à evolução da atividade econômica.

¹³ Link para acesso ao documento: <https://tinyurl.com/26uzeuw8>.

O segundo ponto a se mencionar diz respeito à reforma da tributação sobre o consumo ora em tramitação no Congresso. A proposição, que deve ser aprovada antes do fim do ano, tem o potencial de influenciar o ambiente macroeconômico doméstico e o crescimento potencial da economia ao longo do tempo. A reforma pode também afetar as elasticidades receita-PIB ao longo do tempo. Os efeitos, no entanto, são de difícil mensuração neste momento, pois exigiriam a reforma implementada e uma amostra com informações para a atualização desses parâmetros.

Além disso, as fases de implementação e regulamentação da reforma - por meio de legislação complementar -, mantêm incertezas nos cenários para as receitas do governo central. Os projetos de lei precisarão ser enviados pelo Executivo à análise do Congresso em até 180 dias após a aprovação do texto final pelo Legislativo. Haverá, portanto, necessidade de discussões em torno de aspectos fundamentais para a implementação da nova sistemática de tributação, como a inclusão de mais setores com tratamento diferenciado, o que pode diluir os efeitos da reforma. Em relação ao imposto seletivo, por exemplo, as incertezas residem na lista de produtos que sofrerão a incidência do tributo.

O terceiro ponto a se explicar em relação às projeções das receitas primárias da União diz respeito à prorrogação da desoneração da folha de pagamento de 17 setores da economia. Em 26 de outubro passado, o Projeto de Lei (PL) nº 334, de 2023, foi aprovado no Senado Federal e remetido à sanção presidencial. O prazo para a sanção se encerra em 23 de novembro de 2023. A proposta prevê a prorrogação da desoneração da folha até 31 de dezembro de 2027, com impacto estimado pela Receita Federal do Brasil (RFB) em R\$ 9,4 bilhões¹⁴. A compensação prevista na versão original da proposta e mantida posteriormente é a prorrogação da cobrança de 1,0 p.p. na alíquota da Cofins-importação até dezembro de 2027.

Durante a tramitação do PL nº 334, de 2023, na Câmara dos Deputados, houve alteração no mérito da proposta, com a inclusão da desoneração da folha a municípios, de acordo com certos critérios. O texto original do PL nº 334 previa a substituição da contribuição previdenciária patronal de 20% sobre a folha de salários por alíquotas de 1% a 4,5% sobre a receita bruta das empresas. O texto final¹⁵, aprovado pelo Senado em 25 de outubro passado, fixou a redução da alíquota, de 20% para 8%, de contribuição previdenciária dos municípios de até 142.632 habitantes. O impacto da extensão do alcance da desoneração aos municípios não foi atualizado pela RFB.

O quarto e último ponto relacionado às projeções de receitas primárias do governo central no horizonte de 2023 a 2033 diz respeito às medidas de aumento da arrecadação constantes do Projeto de Lei Orçamentária Anual de 2024 (PLOA 2024). Esse assunto foi objeto de um artigo publicado no RAF nº 80, de setembro de 2023¹⁶, intitulado “PLOA 2024 considera projeções otimistas para as receitas do governo”. A Tabela 5 apresenta a relação dessas medidas, extraída da mensagem presidencial¹⁷ que acompanhou o envio do PLOA 2024 ao Congresso em 31 de agosto passado.

¹⁴ O montante de R\$ 9,4 bilhões é citado no relatório do Senador Ângelo Coronel, relator da matéria na Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado. Página para acesso ao relatório: <https://tinyurl.com/mrxppb87>.

¹⁵ Link para a página de tramitação da matéria: <https://tinyurl.com/7umwxnb5>.

¹⁶ Página para acesso ao documento: <https://tinyurl.com/y2t77bcn>.

¹⁷ Link para acesso ao documento: <https://tinyurl.com/2munb335>.

TABELA 5. MEDIDAS APROVADAS OU EM TRAMITAÇÃO NO CONGRESSO COM IMPACTO NA ARRECADAÇÃO DO GOVERNO CENTRAL EM 2024

Medida	PLOA 2024			Montante considerado pela IFI - cenário base (R\$ bilhões)	Montante considerado pela IFI - cenário otimista (R\$ bilhões)	Montante considerado pela IFI - cenário pessimista (R\$ bilhões)
	Impacto orçamentário em 2024					
	Tributo	Proposição legislativa	Total (R\$ bilhões)			
Total [1+2+3]			276,4	105,3	131,0	84,7
Medidas legislativas [1+2]			168,5	48,6	71,4	30,9
Receita administrada pela RFB [1]			167,6	47,6	70,4	30,0
Subvenções para investimento	IRPJ, CSLL, PIS/Cofins	Medida Provisória nº 1.185, de 2023 / Projeto de Lei nº 5.129, de 2023	35,3	3,5	5,3	1,8
Aposta de quota fixa	IR, outras receitas administradas	Medida Provisória nº 1.182, de 2023	0,7	0,7	0,7	0,7
Novo regime de tributação simplificada (RTS)	Imposto sobre Importação	Instrução Normativa RFB nº 2.146, de 29 de junho de 2023	2,9	2,9	2,9	2,9
Fundos fechados - estoque e fluxo	IR	Medida Provisória nº 1.184, de 2023	13,3	6,6	9,3	3,3
CFC pessoa física e tributação de ativos financeiros no exterior de PF's (<i>offshores</i>)	IR	Projeto de Lei nº 4.173, de 2023	7,0	3,5	4,9	1,8
Fim da dedutibilidade de juros sobre o capital próprio	IRPJ, CSLL	Projeto de Lei nº 4.258, de 2023	10,4	0,0	5,2	0,0
Recuperação de créditos no CARF	IR, CSLL, PIS/Cofins, IPI, contrib prev, outros	Lei nº 14.689, de 2023	97,9	30,3	42,1	19,6
Receitas administradas por outros órgãos [2]			0,9	0,9	0,9	0,9
Taxas de loteria de apostas por quota fixa	Taxas de controle e fiscalização	Projeto de Lei nº 3.626, de 2023	0,9	0,9	0,9	0,9
Outras receitas [3]			107,9	55,8	58,7	52,9
Reoneração combustíveis	PIS/Cofins	Medidas Provisórias nº 1.175 e nº 1.178, de 2023	30,0	30,0	30,0	30,0
Exclusão do ICMS da base de cálculo dos créditos de PIS/Cofins	PIS/Cofins	Lei nº 14.592, de 30 de maio de 2023	57,9	5,8	8,7	2,9
Preços de transferências	IR, CSLL	Lei nº 14.596, de 14 de junho de 2023	20,0	20,0	20,0	20,0

Fonte: PLOA 2024. Elaboração: IFI.

Apresenta-se, a seguir, um resumo do estágio atual da tramitação das medidas que ainda dependem de aprovação do Congresso (Tabela 5):

- Subvenções para investimento (Medida Provisória nº 1.185, de 2023): matéria aguarda instalação da comissão mista para análise da medida provisória. Menciona-se na imprensa a ausência de acordo para a votação da proposta. Por essa razão, o Executivo enviou, em 24 de outubro passado, o PL nº 5.129, de 2023, com o mesmo teor da medida provisória e em regime de urgência. A intenção do governo ainda é aprovar a MP, visto que os efeitos valeriam para todo 2024. Em caso de aprovação do PL, os efeitos valeriam após o cumprimento da noventena, o que reduziria os efeitos sobre a arrecadação no próximo ano;
- Aposta de quota fixa (Medida Provisória nº 1.182, de 2023): matéria aguarda instalação da comissão mista. Em 14 de setembro, foi prorrogado o prazo para análise da MP por mais 60 dias;
- Fundos fechados - estoque e fluxo (Medida Provisória nº 1.184, de 2023): a matéria sobre a tributação dos fundos de investimento aguarda instalação da comissão mista. Em 20 de outubro, o prazo para análise foi prorrogado por mais 60 dias;
- Conselho Federal de Contabilidade (CFC) pessoa física e tributação de ativos financeiros no exterior de PF's (*offshores*) (PL nº 4.173, de 2023): matéria aprovada no plenário da Câmara dos Deputados em 25 de outubro passado e remetida ao Senado Federal em 30 de outubro. Durante a tramitação na Câmara, houve alteração de mérito da proposta, com diminuição do impacto sobre a arrecadação¹⁸. O PLOA 2024 apresenta uma estimativa de R\$ 20,3 bilhões para essas fontes de receita no próximo ano. Até o momento, após a aprovação da matéria na Câmara dos Deputados, não existe uma nova previsão do impacto da medida para a arrecadação;
- Fim da dedutibilidade de juros sobre o capital próprio (PL nº 4.258, de 2023): projeto encaminhado pelo Executivo ao Congresso em 31 de agosto em regime de urgência. Em 06 de setembro, o Executivo enviou uma mensagem com pedido de retirada da urgência na tramitação da proposta, que aguarda análise da Câmara dos Deputados;
- Recuperação de créditos no Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (Carf) (Lei nº 14.689, de 2023): oriunda do PL nº 2.384, de 2023, foi sancionada com veto parcial¹⁹, que ainda precisará ser analisado pelo Congresso. Não houve mudança na estimativa do Executivo quanto ao impacto da medida para a arrecadação em 2024, que continua em R\$ 97,9 bilhões; e
- Taxas de loteria de apostas por quota fixa (PL nº 3.626, de 2023): matéria aprovada pela Câmara dos Deputados em 13 de setembro e remetida à análise do Senado Federal, onde tramita simultaneamente nas Comissões de Esporte e de Assuntos Econômicos.

A Tabela 5 foi originalmente apresentada no RAF nº 80, de setembro de 2023²⁰. Alguns valores constantes da tabela foram atualizados. Para a tributação das empresas *offshores* (PL nº 4.173, de 2023), a IFI aumentou o valor considerado para efeito de arrecadação em 2024, de R\$ 1,1 bilhão para R\$ 4,9 bilhões no cenário base. A IFI aumentou também o montante de arrecadação previsto com a tributação dos fundos fechados de pessoas físicas, de R\$ 2,0 bilhões para R\$ 9,3 bilhões.

Para o PL nº 4.258, de 2023, que estipula o fim da dedutibilidade dos juros sobre o capital próprio, a IFI passou a prever, no cenário otimista, o ingresso de R\$ 5,2 bilhões no próximo ano. O PLOA 2024 estima a arrecadação de R\$ 10,4 bilhões com essa fonte de receita.

¹⁸ Em relação à tributação periódica de fundos fechados, foi reduzida de 10% para 8% a alíquota incidente sobre os rendimentos acumulados até 31 de dezembro de 2023, com a previsão de pagamento em quatro parcelas mensais. Foram mantidas, ainda, situações particulares de tributação para determinados fundos, como os fundos de investimento imobiliário e os fundos de investimento em participações em infraestrutura.

¹⁹ Veto nº 27, de 2023, em tramitação. Página para acesso à matéria: <https://tinyurl.com/yvn38rky>.

²⁰ Ver Página 11, Tabela 7 do já referenciado documento.

O aumento nos montantes previstos pela IFI provenientes das fontes de arrecadação mencionadas acima tem um caráter mais qualitativo e é embasado por sinalizações emitidas pelo Congresso quanto à intenção de aprovar as medidas, ainda que com impacto menor do que o previsto na proposta orçamentária.

Algumas considerações adicionais são necessárias. A maior parte dos montantes de arrecadação previstos pelo Executivo no PLOA 2024 referem-se à tributação de subvenções obtidas por contribuintes no âmbito do Imposto sobre Operações Relativas à Circulação de Mercadorias e sobre Prestações de Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação – ICMS -(subvenções para investimentos), recuperação de créditos no âmbito do Carf e a exclusão do ICMS da base de cálculo dos créditos de PIS e Cofins. As três medidas somam R\$ 191,1 bilhões (69,1% do montante de R\$ 276,4 bilhões passíveis de realização, segundo o PLOA 2024).

Para a tributação das subvenções de ICMS e a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da Cofins, os montantes considerados pela IFI se justificam em razão das elevadas incertezas associadas à materialização dessas receitas, tendo em vista estarem condicionadas à pacificação de teses jurídicas entre os contribuintes e a União. É grande a possibilidade de disputas judiciais em torno dessas teses e dos valores envolvidos. Assim, os montantes considerados pela IFI para ingresso em 2024 representam, mais do que estimativas, que são muito difíceis de serem feitas com a informação disponível, o risco associado à materialização dessas receitas no curto prazo.

Em relação à medida de recuperação de créditos no Carf, que indica a possibilidade de uma fonte importante de arrecadação para o governo central no próximo ano, a IFI preferiu considerar no cenário base, como mencionado no RAF nº 80, de setembro de 2023, cerca de 10% dos montantes oriundos dos julgamentos favoráveis à União em 2018 e 2019, os dois anos anteriores à mudança realizada no voto de qualidade do Carf.

Em suma, a partir da Tabela 5, considerando as proposições legislativas ora em tramitação e outras leis já sancionadas, o Executivo prevê a realização de até R\$ 276,4 bilhões (2,3% do PIB) em receitas adicionais em 2024, enquanto a IFI considera R\$ 105,3 bilhões (1,0% do PIB) no cenário base, R\$ 131,0 bilhões (1,2% do PIB) no cenário otimista e R\$ 84,7 bilhões (0,8% do PIB) no cenário pessimista.

Diante das incertezas que cercam aspectos da reforma tributária a serem regulamentados e eventuais disputas judiciais envolvendo teses jurídicas divergentes da União e dos contribuintes, na presente revisão de cenários de médio prazo, a IFI manteve uma postura conservadora em relação às projeções de receitas nos três cenários de referência.

2.1.1 Projeções de curto prazo: 2023–2024

A Tabela 6 apresenta as novas projeções da IFI para a receita primária do governo central em 2023 e 2024, comparando-as às projeções de maio de 2023. Nos cenários de maio, havia informações disponíveis até março, enquanto na revisão atual os dados estão atualizados com informações do Tesouro e do Portal Siga Brasil até outubro.

TABELA 6. CENÁRIO BASE DA IFI PARA A RECEITA PRIMÁRIA DO GOVERNO CENTRAL EM 2023 E 2024 (R\$ BILHÕES E % DO PIB)

Cenário base (R\$ bilhões)	Revisão Mai/23				Revisão Nov/23				Dif. Nov/23-Mai/23			
	2023	% do PIB	2024	% do PIB	2023	% do PIB	2024	% do PIB	2023	p.p. do PIB	2024	p.p. do PIB
1. Receita primária total	2.360,3	22,4%	2.575,1	22,9%	2.346,8	22,0%	2.486,1	21,9%	-13,5	-0,4	-89,0	-0,9
Receita administrada pela RFB/MF, exceto RGPS e sem incentivos fiscais	1.488,4	14,1%	1.614,0	14,3%	1.436,8	13,4%	1.559,5	13,8%	-51,6	-0,7	-54,5	-0,6
Arrecadação líquida para o RGPS	578,3	5,5%	638,8	5,7%	588,7	5,5%	614,8	5,4%	10,4	0,0	-24,0	-0,2
Receitas não administradas pela RFB/MF	293,5	2,8%	322,3	2,9%	321,3	3,0%	311,9	2,8%	27,8	0,2	-10,5	-0,1
Incentivos fiscais	0,0	0,0%	0,0	0,0%	-0,1	0,0%	0,0	0,0%	-0,1	0,0	0,0	0,0
2. Transferências por repartição de receita	472,6	4,5%	516,6	4,6%	472,5	4,4%	498,6	4,4%	-0,1	-0,1	-18,0	-0,2
3. Receita líquida de transferências [(1)-(2)]	1.887,7	17,9%	2.058,5	18,3%	1.874,3	17,5%	1.987,5	17,5%	-13,4	-0,4	-71,0	-0,7

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Conforme apresentado na Tabela 6, houve variações para menos na projeção da receita primária total do governo central em 2023 e 2024 entre as revisões de cenários de maio e a de novembro de 2023. Os números se referem ao cenário base de referência. A expectativa para 2023 ficou R\$ 13,5 bilhões (0,4 p.p. do PIB) menor, enquanto a estimativa para 2024 foi revisada para baixo em R\$ 89,0 bilhões (0,9 p.p. do PIB). A seguir, explicam-se as razões para a revisão nas projeções de receitas da IFI no curto prazo.

Em primeiro lugar, vale mencionar que as estimativas consideram, em uma primeira etapa, uma elasticidade receita-PIB aplicada às receitas recorrentes²¹ e, em uma segunda etapa, a soma de eventuais valores não recorrentes ou de recomposição de bases de incidência ao longo do período de projeção. Por exemplo, os valores referentes às medidas de aumento de arrecadação apresentadas na Tabela 5 são somados às receitas recorrentes projetadas e atualizados pela variação do PIB nominal nos anos subsequentes.

Outra observação importante diz respeito ao choque de commodities ocorrido em 2021 e 2022, que impulsionou a atividade econômica e as receitas recorrentes da União (e dos demais entes da federação). De acordo com a metodologia da IFI para o cálculo das receitas recorrentes, os efeitos oriundos dos preços de commodities mais elevados não são totalmente expurgados das receitas recorrentes.

Assim, as projeções das receitas recorrentes acabam carregando os efeitos da melhora dos termos de troca para o restante do período de projeção. Como será melhor entendido adiante neste texto, é por essa razão que as projeções atuais, que incorporam os dados realizados de janeiro a outubro de 2023, quando os efeitos dos preços de commodities sobre a arrecadação perderam força, são menores (em valores correntes e em proporção do PIB).

A estimativa para a receita administrada foi revisada para baixo em R\$ 51,6 bilhões (0,7 p.p. do PIB), em 2023, e em R\$ 54,5 bilhões (0,6 p.p. do PIB) no próximo ano. A principal razão para essa revisão foi a arrecadação realizada ter sido menor em comparação à projetada anteriormente. A título de ilustração, em maio, a IFI projetava um montante de recolhimentos na receita administrada de R\$ 852,3 bilhões entre abril e outubro do ano corrente, ao passo que o realizado ficou em R\$ 811,5 bilhões, R\$ 40,8 bilhões a menos. Essa frustração de receita ocorreu em todos os tributos administrados, especialmente no Imposto sobre a Renda de Pessoa Jurídica (IRPJ) e na Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL).

Para 2024, além da base de comparação mais fraca agora ante os valores considerados em maio, houve revisão para baixo na expectativa da IFI para o desempenho do PIB nominal. A projeção atual, conforme discutido na seção anterior, é de alta de 6,1% em 2024, contra expectativa de incremento de 6,8% na revisão de cenários de maio.

Para a arrecadação líquida para o RGPS, em maio, a IFI projetava um recolhimento de R\$ 578,3 bilhões em 2023 e, agora, R\$ 588,7 bilhões. A razão para o aumento de R\$ 10,4 bilhões na projeção deste ano decorreu do volume arrecadado superior ao projetado em maio. De acordo com o Tesouro e o Siga Brasil, a receita do RGPS ficou R\$ 7,7 bilhões acima do projetado pela IFI entre abril e outubro deste ano. Para 2024, houve uma revisão para baixo nos valores projetados pela IFI, de R\$ 24,0 bilhões, entre as revisões de maio e novembro, decorrente da revisão para menos do crescimento do PIB nominal e da prorrogação da desoneração da folha de pagamento para os 17 setores da economia, que retirará R\$ 9,4 bilhões dessa receita no próximo ano.

Entre abril e outubro, as receitas não administradas somaram R\$ 204,2 bilhões, R\$ 22,9 bilhões acima do projetado pela IFI em maio, o que motivou, em parte, a revisão para cima na expectativa desse grupo de receitas em 2023 (em R\$ 27,8 bilhões). A arrecadação mais alta nesse período de sete meses decorreu, principalmente, dos recolhimentos de dividendos e participações (mais R\$ 10,3 bilhões) e em demais receitas (mais R\$ 35,5 bilhões). Esse aumento no grupo de demais receitas explica-se pela transferência ao Tesouro das contas não reclamadas do PIS/PASEP no montante de R\$ 26,0 bilhões em setembro.

²¹ Para uma descrição das receitas recorrentes consideradas pela IFI, ver o Estudo Especial nº 17, de dezembro de 2021. Página para acesso ao documento: <https://tinyurl.com/2e47tyjz>.

A projeção da IFI para as receitas não administradas de 2024 foi revista para baixo em R\$ 10,5 bilhões agora em novembro ante a estimativa apresentada em maio. Essa alteração foi motivada, principalmente, pela expectativa em relação à receita de exploração de recursos naturais (menos R\$ 30,7 bilhões), a qual, por sua vez, foi reduzida em razão da alteração na projeção da taxa de câmbio R\$/US\$ em 2024. As demais variáveis que afetam os recolhimentos de exploração de recursos naturais (produção doméstica e preço médio do barril no mercado internacional) foram mantidas iguais.

Para as transferências por repartição de receita, a projeção da IFI para 2023 foi mantida praticamente inalterada entre maio e agora (em R\$ 472,5 bilhões), enquanto a expectativa para 2024 foi reduzida em R\$ 18,0 bilhões (R\$ 498,6 bilhões agora, ante R\$ 516,6 bilhões em maio). Basicamente, essa redução na projeção das transferências no próximo ano ocorreu em razão da alteração na projeção das receitas administradas. Como explicado em edições anteriores dos relatórios de revisão de cenários, a IFI projeta as transferências como um percentual das receitas administradas, tendo em vista a ausência de projeções, até o momento, de estimativas desagregadas por tributos.

Dessa forma, conforme consta da Tabela 6, as projeções para a receita líquida²² do governo central passaram a ser de R\$ 1.874,3 bilhões, em 2023, e de R\$ 1.987,5 bilhões no próximo ano. Esses valores implicam em estabilidade da receita líquida em proporção do PIB, no nível de 17,5%.

2.1.2 Projeções de médio prazo: 2025–2033

Pelo lado das receitas administradas, os cenários consideram incremento contínuo da arrecadação de 2023 em diante, com o crescimento da economia convergindo para taxas ao redor de 2,0% (cenário base), 3,2% (otimista) e 1,0% (pessimista). A atividade econômica também influencia a arrecadação líquida para o RGPS e alguns subgrupos das receitas não administradas, como dividendos, exploração de recursos naturais, contribuição do salário-educação etc.

A manutenção de um crescimento real continuado do PIB no tempo pode favorecer também receitas não administradas, como concessões e permissões, ao atrair o interesse do capital estrangeiro por ativos de infraestrutura no Brasil. O crescimento da economia também permite uma recomposição das bases de incidência de vários tributos, podendo eventualmente aumentar, por certo tempo, as elasticidades das receitas governamentais. O EE nº 16 da IFI, referenciado neste texto, estimou elasticidades da arrecadação em relação ao PIB considerando horizontes de curto e longo prazo, além de situações em que o hiato do produto²³ é positivo ou negativo.

A Tabela 7 apresenta 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 2023 a 2033.

²² A receita líquida da União corresponde às receitas totais deduzidas as transferências por repartição de receita que são destinadas para entes subnacionais. Um exemplo dessa dedução são os Fundos de Participação dos Estados e dos Municípios (FPE e FPM), que consiste no rateio da arrecadação do Imposto sobre a Renda e do Imposto sobre Produtos Industrializados (IR e IPI).

²³ Hiato do produto é uma variável não observável que procura medir os desvios do PIB em relação ao que seria o crescimento potencial de uma economia. Se essa diferença é positiva, diz-se que o hiato é positivo; se negativa, o hiato é negativo. E, se a diferença é próxima a zero, considera-se que o PIB está crescendo no nível potencial.

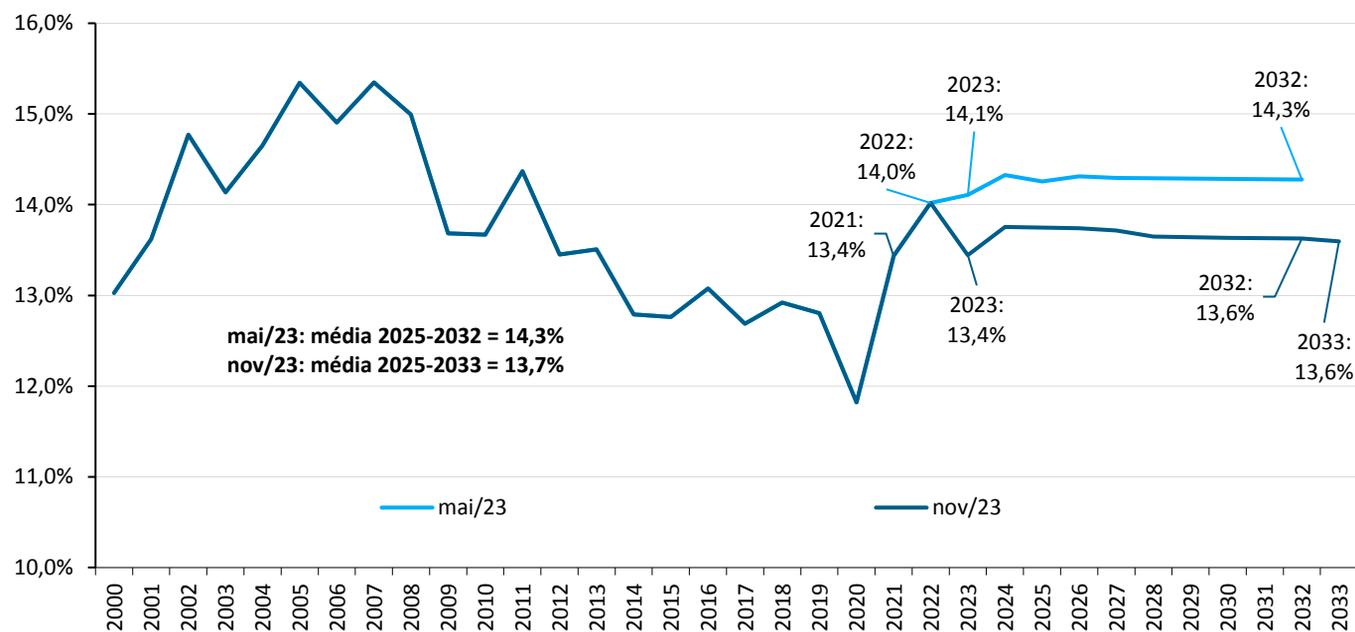
TABELA 7. PROJEÇÕES DA IFI PARA AS RECEITAS PRIMÁRIAS DO GOVERNO CENTRAL – % DO PIB

CENÁRIO BASE	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Receita total	22,0%	21,9%	21,9%	21,9%	21,9%	22,0%	22,1%	22,0%	21,9%	21,8%	21,7%
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	13,4%	13,8%	13,7%	13,7%	13,7%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%
Arrecadação líquida para o RGPS	5,5%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
Receitas não administradas pela RFB	3,0%	2,8%	2,7%	2,8%	2,8%	2,9%	2,9%	2,9%	2,8%	2,7%	2,6%
Transferências por repartição de receita	4,4%	4,4%	4,5%	4,4%	4,5%						
Receita líquida	17,5%	17,5%	17,4%	17,5%	17,5%	17,6%	17,6%	17,5%	17,4%	17,3%	17,2%
CENÁRIO OTIMISTA	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Receita total	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,1%	22,1%	22,0%	21,9%	21,8%	21,6%
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	13,4%	13,8%	13,7%	13,7%	13,7%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%
Arrecadação líquida para o RGPS	5,5%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
Receitas não administradas pela RFB	3,0%	2,8%	2,8%	2,8%	2,9%	2,9%	3,0%	2,9%	2,8%	2,7%	2,5%
Transferências por repartição de receita	4,4%	4,4%	4,5%	4,4%	4,5%						
Receita líquida	17,5%	17,6%	17,5%	17,6%	17,5%	17,6%	17,6%	17,5%	17,4%	17,3%	17,1%
CENÁRIO PESSIMISTA	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Receita total	21,9%	21,7%	21,5%	21,5%	21,4%	21,4%	21,4%	21,3%	21,2%	21,0%	20,8%
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	13,4%	13,7%	13,6%	13,6%	13,5%	13,3%	13,3%	13,2%	13,2%	13,1%	13,0%
Arrecadação líquida para o RGPS	5,5%	5,4%	5,4%	5,3%	5,3%	5,4%	5,4%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%
Receitas não administradas pela RFB	3,0%	2,6%	2,5%	2,6%	2,6%	2,7%	2,8%	2,7%	2,7%	2,6%	2,5%
Transferências por repartição de receita	4,4%	4,4%	4,5%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,3%	4,3%
Receita líquida	17,5%	17,3%	17,0%	17,1%	17,0%	17,1%	17,0%	16,9%	16,8%	16,7%	16,5%

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

O Gráfico 3 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 2023 a 2033. No médio prazo, entre 2025 e 2033, as receitas administradas corresponderiam a 13,7% do PIB na atual revisão das projeções. Em maio, para o período de 2025 a 2032, a IFI estimava um percentual médio para as receitas administradas, como proporção do PIB, de 14,1%.

GRÁFICO 3. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DE RECEITAS ADMINISTRADAS/PIB - REVISÕES DE MAI/23 E NOV/23, NO CENÁRIO BASE



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

Após a queda observada em 2020, decorrente dos efeitos da pandemia sobre a atividade econômica, as receitas administradas registraram recuperação vigorosa em 2021, quando atingiram 13,4% do PIB, e em 2022, quando alcançaram o nível de 14,0% do PIB. Esse incremento de 2,2 p.p. do PIB entre 2020 e 2022 é explicado, em boa medida, pelo choque positivo nos preços de commodities, que favoreceram a retomada da atividade econômica no período e a arrecadação de tributos. Em 2023, como mencionado anteriormente, houve arrefecimento nas receitas administradas, em boa medida, em razão do recuo nos preços de commodities.

Com a queda nos preços de commodities, para que as receitas administradas, em proporção do PIB, mantenham o nível alcançado no fim de 2022, será necessário o governo elevar a arrecadação de outras maneiras. As medidas constantes do PLOA 2024, por exemplo, podem alcançar esse efeito. Os tributos objeto das medidas compõem as receitas administradas do governo central. O montante de R\$ 276,4 bilhões apresentados na Tabela 5 correspondem a 2,3% do PIB (na projeção do governo). Os R\$ 105,3 bilhões considerados pela IFI a serem materializados em 2024, no cenário base, configuram 1,0% do PIB (na projeção da IFI). Para simplificar o cálculo, supondo que metade dessa diferença de 1,3 p.p. do PIB entre a projeção do governo e a da IFI seja partilhada com estados e municípios, tendo em vista que muitas dessas medidas consistem em recolhimentos de IR, o 0,7 p.p. do PIB restante elevaria a projeção da receita administrada para cerca de 14,0% do PIB, o nível realizado em 2022.

Ou seja, na ausência de um choque positivo de commodities e de materialização de parte das medidas de aumento de arrecadação apresentadas no PLOA 2024, dificilmente será possível elevar a receita administrada a níveis acima dos verificados em 2023.

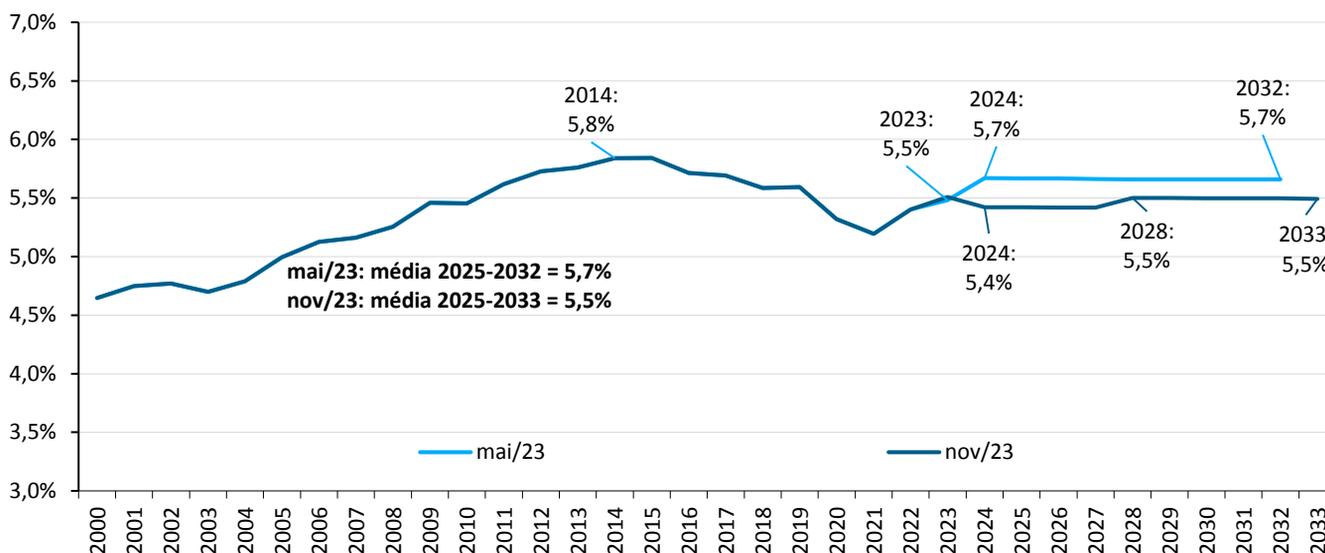
De acordo com os resultados do EE nº 16, a elasticidade das receitas administradas em relação ao PIB foi de 1,02 no curto prazo (tanto para o hiato do produto positivo quanto para o hiato negativo). Para o longo prazo, as elasticidades estimadas foram de 0,98, em caso de hiato positivo, e 0,90, na situação de hiato do produto negativo. As projeções de receitas administradas aqui apresentadas consideram que a elasticidade receita-PIB é igual a 1 no longo prazo.

Importante destacar que, para efeito das projeções de receita, considerou-se, como curto prazo, o biênio 2023–2024, e, como médio prazo, o período de 2025 a 2033. Isso também vale para os demais subgrupos das receitas primárias, a serem apresentados adiante.

Os resultados para a elasticidade da arrecadação líquida do RGPS em relação ao PIB encontradas no EE nº 16 foram: 0,90 (hiato positivo) e 0,60 (hiato negativo) no curto prazo, e 1,06 (hiato positivo e/ou negativo) no longo prazo. As projeções apresentadas neste relatório consideram os seguintes valores para essa elasticidade: 1,02 em 2023 e 1,0 de 2024 em diante.

No longo prazo, uma elasticidade de 1,06 configuraria uma situação em que as receitas do RGPS aumentariam gradativamente a participação no PIB. Nos últimos anos, no entanto, essa proporção tem diminuído, em parte pela desoneração da folha de pagamento das empresas. A título de ilustração, em 2014, a arrecadação líquida para o RGPS respondia por 5,8% do PIB. Em 2019, antes da pandemia, essa participação havia recuado para 5,6% do PIB. Em 2023, a projeção da IFI é que essa proporção fique em 5,5%. A partir de 2024, com a prorrogação da desoneração da folha de pagamento para 17 setores da economia, a arrecadação líquida para o RGPS deverá recuar para 5,4% do PIB e voltar para 5,5% do PIB a partir de 2028 (Gráfico 4).

GRÁFICO 4. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DE RECEITAS DO RGPS/PIB - REVISÕES DE MAI/23 E NOV/23, NO CENÁRIO BASE

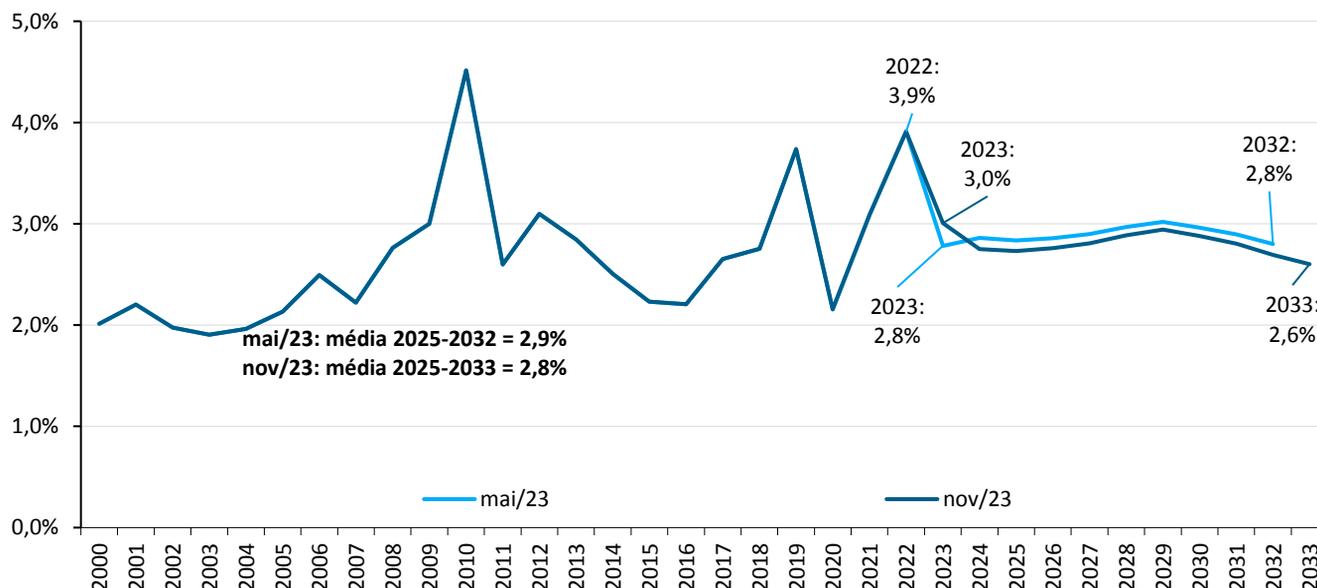


Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central. Elaboração: IFI.

O Gráfico 5 compara as trajetórias das projeções para as receitas não administradas, como proporção do PIB, referentes às revisões atual (novembro de 2023) e de maio de 2023 no cenário base. O principal fator a explicar a diferença entre as curvas foi a mudança na projeção da arrecadação de exploração de recursos naturais, que foi reduzida no horizonte de projeção em função do nível mais baixo da taxa de câmbio R\$/US\$ e de ajustes promovidos no modelo de projeção utilizado pela IFI para essa arrecadação.

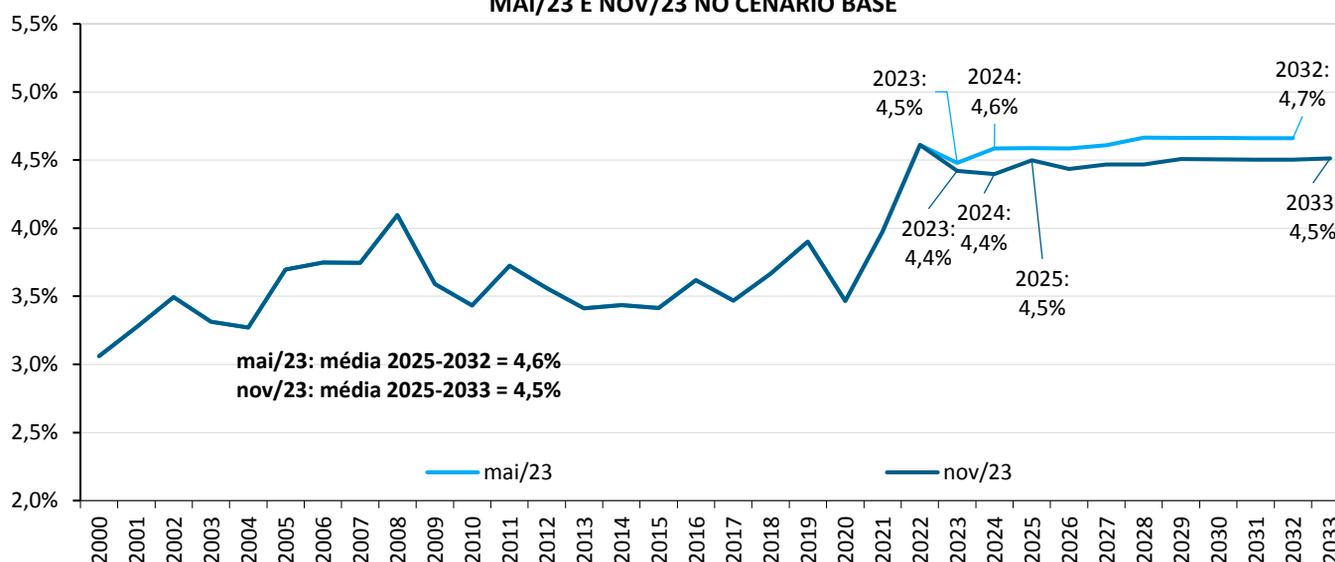
No horizonte de projeção de 2023 a 2033, as receitas com exploração de recursos naturais se manterão relevantes, à medida que aumente a produção realizada nos campos do pré-sal. De acordo com o Plano Decenal de Expansão de Energia 2032²⁴, da Empresa de Pesquisa Energética (EPE), a produção doméstica de petróleo deverá saltar do patamar de cerca de 200 milhões de metros cúbicos anuais, volume produzido atualmente, para cerca de 300 milhões de metros cúbicos anuais no fim da década. Esse incremento na produção tende a elevar a participação da arrecadação de exploração de recursos naturais de 1,3% do PIB para 1,5% do PIB no fim da década.

²⁴ Página para acesso ao documento: <https://tinyurl.com/5ckj9rk7>.

GRÁFICO 5. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DE RECEITAS NÃO ADMINISTRADAS/PIB - REVISÕES DE MAI/23 E NOV/23, NO CENÁRIO BASE


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

O Gráfico 6 apresenta as projeções para as transferências por repartição de receita do governo central até 2033. Ajudará a manter as transferências em 4,4% do PIB a compensação de R\$ 15,0 bilhões a ser realizada pela União, até o fim de 2023, referente a perdas de arrecadação de estados, Distrito Federal e municípios. O montante a ser transferido ainda neste ano abarca os valores previstos de 2024 também. Em 2025, existe a previsão de uma nova compensação no valor de R\$ 7,2 bilhões²⁵.

GRÁFICO 6. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DE TRANSFERÊNCIAS/PIB - REVISÕES DE MAI/23 E NOV/23 NO CENÁRIO BASE


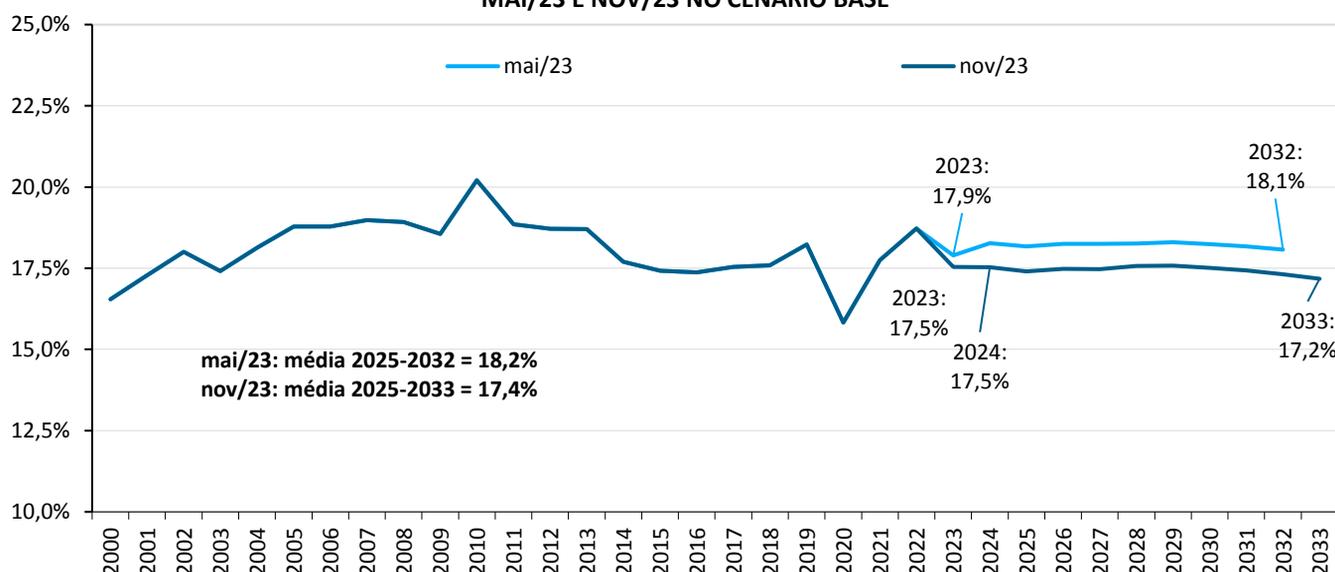
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central. Elaboração: IFI.

²⁵ Conforme os termos do Projeto de Lei do Congresso Nacional (PLN) nº 40, de 2023, aprovado em 9 de novembro de 2023 e remetido à sanção presidencial. Página de tramitação da matéria: <https://tinyurl.com/w5m8waj8>.

As projeções da IFI indicam manutenção das transferências ao redor de 4,5% do PIB nos próximos anos em razão, principalmente, do aumento dos valores transferidos pela União ao Fundeb (até 2026)²⁶, e a expectativa de aumento nas arrecadações de tributos partilhados pela União com estados e municípios, como o IR e as receitas de exploração de recursos

Por fim, o Gráfico 7 apresenta a projeção da receita líquida para o período de 2023 a 2033. A IFI prevê que a variável atinja 17,5% do PIB em 2023. Nos anos seguintes, essa participação deverá se manter nesse patamar, podendo cair no fim do horizonte de projeção em razão da redução da receita de exploração de recursos naturais (em proporção do PIB), à medida que a produção doméstica de petróleo entre em declínio, conforme previsto pela EPE na ausência de descobertas de novos campos de exploração.

GRÁFICO 7. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DE RECEITA LÍQUIDA/PIB - REVISÕES DE MAI/23 E NOV/23 NO CENÁRIO BASE



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

Nova projeção para o deficit primário do governo central em 2023 é de R\$ 107,9 bilhões ou 1,0% do PIB. O deficit é levemente superior aos R\$ 104,7 bilhões projetados pela IFI em maio. A motivação para essa revisão reside, principalmente, na frustração esperada da arrecadação, como discutido na seção anterior. A projeção da despesa primária, por sua vez, decresceu R\$ 10,2 bilhões em relação ao estimado pela IFI em maio²⁷.

Esse cenário é compatível com o cumprimento da meta de deficit primário de R\$ 65,9 bilhões em função, principalmente, das ressalvas viabilizadas pela Emenda Constitucional nº 126. No médio prazo, o risco de descumprimento da meta de primário, considerando o novo arcabouço fiscal recém-aprovado na Câmara dos Deputados, é elevado em razão da necessidade de ampliação das receitas primárias para o cumprimento das metas previstas nos próximos anos. Para o teto de gastos, a maior possibilidade de descumprimento da regra ocorre a partir de 2027, em função da trajetória da despesa com sentenças judiciais e precatórios, diante do término do regime especial de postergação instituído pelas ECs nº 113 e 114 (EC dos precatórios).

²⁶ De acordo com a Emenda Constitucional nº 108, a complementação da União ao Fundeb subirá, de 10%, em 2020, até 23% em 2026, da seguinte forma: 12% em 2021, 15% em 2022, 17% em 2023, 19% em 2024, 21% em 2025 e 23% em 2026.

²⁷ Como mencionado anteriormente, a comparação é feita com base no cenário de maio, uma vez que esse foi o último período com previsões de médio prazo.

A respeito do regime especial de postergação dos precatórios, a AGU protocolou junto ao STF manifestação por meio das Ações Diretas de Inconstitucionalidade (ADI) nº 7.047-DF e 7.064-DF²⁸, solicitando a inconstitucionalidade de alguns trechos da EC dos precatórios. Caso acatado o pedido da AGU, os passivos expedidos e não pagos poderiam ser equacionados por meio de créditos extraordinários a serem pagos ainda no exercício de 2023, sendo excetuados das metas fiscais dos próximos anos e com os pagamentos seguindo o regime geral.

Em virtude das incertezas associadas a essa decisão do STF, a IFI incorporou os eventuais efeitos apenas no cenário otimista. Nesse caso, o risco de descumprimento do limite de despesa primária em 2027 seria dissipado, embora o resultado primário de 2023 seja pior que o observado nos cenários base e pessimista.

Analisa-se essas e outras questões nos tópicos a seguir.

2.2 Cenários para as despesas primárias da União e o resultado primário

Nova projeção para o deficit primário do governo central em 2023 é de R\$ 107,9 bilhões ou 1,0% do PIB. O deficit é levemente superior aos R\$ 104,7 bilhões projetados pela IFI em maio. O fator principal é a frustração esperada da arrecadação, como discutido na seção anterior. Pelo lado da despesa, a projeção decresceu R\$ 10,2 bilhões em relação ao estimado pela IFI no mês de maio²⁹.

Esse cenário é compatível com o cumprimento da meta de deficit primário de R\$ 65,9 bilhões em função, principalmente, das ressalvas viabilizadas pela EC nº 126. No médio prazo, o risco de descumprimento da meta de primário, considerando o novo arcabouço fiscal recém-aprovado na Câmara dos Deputados, é elevado em razão da necessidade de ampliação das receitas primárias para o cumprimento das metas previstas nos próximos anos. Para o teto de gastos, a maior possibilidade de descumprimento da regra ocorre a partir de 2027, em função da trajetória da despesa com sentenças judiciais e precatórios, diante do término do regime especial de postergação instituído pelas ECs nº 113 e 114 (EC dos precatórios).

A respeito do regime especial de postergação dos precatórios, a Advocacia-Geral da União (AGU) protocolou junto ao Supremo Tribunal Federal (STF) manifestação por meio das Ações Diretas de Inconstitucionalidade (ADI) nºs 7.047-DF e 7.064-DF³⁰, solicitando a inconstitucionalidade de alguns trechos da EC dos precatórios. Caso acatado o pedido da AGU, os passivos expedidos e não pagos poderiam ser equacionados por meio de créditos extraordinários a serem pagos ainda no exercício de 2023, sendo excetuados das metas fiscais dos próximos anos e com os pagamentos seguindo o regime geral.

Em virtude das incertezas associadas a essa decisão do STF, a IFI incorporou os eventuais efeitos apenas no cenário otimista. Nesse caso, o risco de descumprimento do limite de despesa primária em 2027 seria dissipado, embora o resultado primário de 2023 seja pior que o observado nos cenários base e pessimista.

Analisa-se essas e outras questões nos tópicos a seguir.

2.2.1 Novas projeções para as despesas primárias

No cenário base, a despesa primária deverá chegar a R\$ 1.982,2 bilhões ou 18,5% do PIB em 2023 (Gráfico 8).

Para a elaboração dos novos cenários, foram utilizados valores realizados até setembro de 2023, divulgados pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) em seu último boletim mensal³¹. O avanço da projeção de despesa em comparação aos 18,2% do PIB alcançados em 2022 decorre do aumento esperado para as despesas em função da EC nº 126, de 2022 (EC da Transição).

²⁸ Para detalhes, ver: <https://tinyurl.com/3thkzey4> e <https://tinyurl.com/y6zwxjcf>.

²⁹ Como mencionado anteriormente, a comparação é feita com base no cenário de maio, uma vez que esse foi o último período com previsões de médio prazo.

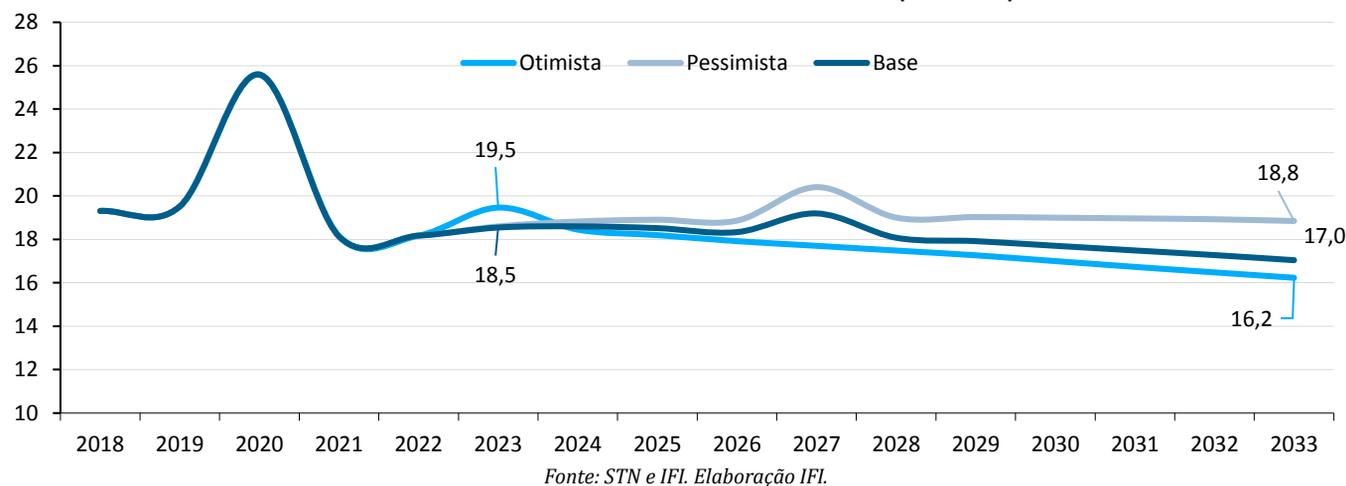
³⁰ Para detalhes, ver: <https://tinyurl.com/3thkzey4> e <https://tinyurl.com/y6zwxjcf>.

³¹ O Relatório do Tesouro Nacional (RTN) é divulgado mensalmente e apresenta informações sobre resultado primário “acima-da-linha”, isto é, resultado da diferença entre receitas e despesas não financeiras do governo central. Até a data de elaboração e divulgação deste relatório (RAF), o RTN apresentava informações até o mês de setembro. O cronograma de divulgação do RTN para 2023 pode ser acessado em: <https://tinyurl.com/yk8365zu>.

No cenário base, a expectativa é de que o gasto chegue a 17,0% do PIB em 2033. Nos cenários alternativos, a despesa primária varia, basicamente, em função dos parâmetros macroeconômicos, como inflação e PIB; e do tratamento dado ao regime especial de postergação do pagamento de precatórios.

Ao longo deste tópico, serão analisados os principais fatores a fundamentar as novas projeções para a despesa primária do governo central.

GRÁFICO 8. DESPESA PRIMÁRIA - CENÁRIOS IFI (% DO PIB)



A nova projeção de despesas para 2023 indica queda nominal de 0,5% em relação a maio. Em percentual do PIB, há uma queda de 0,4 p.p., revisão explicada, principalmente, pela alteração na projeção dos gastos discricionários (-10,3% em relação a maio). A Tabela 8 compara o cenário base da IFI para a despesa primária de 2022 com: a) os dados realizados de 2022; b) as projeções mais recentes do Executivo; e c) as projeções da IFI no cenário de maio. Em seguida, comentam-se algumas das variações mais relevantes no período.

TABELA 8. PROJEÇÕES DE NOV/23 VERSUS MAI/23 PARA A DESPESA PRIMÁRIA DO GOVERNO CENTRAL EM 2023 - CENÁRIO BASE (R\$ BILHÕES E VAR. %)

Discriminação	Realizado em 2022	Projeções para 2023			Comparativo					
		Executivo set/23	IFI		IFI (nov/23) vs Realizado 2022		IFI (nov/23) vs Executivo (set/23)		IFI (nov/23) vs IFI (mai/23)	
			mai/23	nov/23	var.	var. %	var.	var. %	var.	var. %
Despesa Primária	1.802,0	2.056,0	1.992,4	1.982,2	180,2	10,0	-73,8	-3,6	-10,2	-0,5
Obrigatórias	1.649,9	1.861,4	1.823,6	1.830,8	180,9	11,0	-30,6	-1,6	7,2	0,4
Previdência	797,0	869,7	870,9	872,2	75,2	9,4	2,4	0,3	1,3	0,1
Pessoal	337,9	358,8	354,2	349,8	11,9	3,5	-9,0	-2,5	-4,4	-1,2
Abono e Seguro	64,3	72,9	72,6	72,6	8,3	13,0	-0,3	-0,4	0,0	0,0
BPC	78,8	93,8	86,6	87,2	8,4	10,6	-6,6	-7,0	0,6	0,7
Bolsa Família / Auxílio Brasil	88,1	169,5	170,5	167,3	79,2	89,8	-2,2	-1,3	-3,2	-1,9
Precatórios (custeio e capital)	17,3	24,9	25,5	18,4	1,0	5,8	-6,6	-26,4	-7,1	-28,0
Complementação ao FUNDEB	32,9	38,4	39,4	37,5	4,6	14,0	-0,9	-2,4	-1,9	-4,9
Subsídios e Subvenções	15,3	22,3	15,8	21,1	5,8	37,9	-1,2	-5,2	5,3	33,3
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	15,0	20,4	16,6	15,8	0,8	5,3	-4,6	-22,7	-0,8	-4,7
Desoneração da folha	3,1	0,0	0,0	0,0	-3,1	100,0	0,0	-	0,0	-
Créditos extraordinários	47,0	5,4	4,8	2,0	-45,0	-95,7	-3,4	-62,8	-2,7	-57,5
Demais obrigatórias	153,1	185,2	166,7	187,0	33,9	22,1	1,8	0,9	20,3	12,2
Discricionárias do Executivo	152,1	194,6	168,8	151,4	-0,8	-0,5	-43,2	-22,2	-17,4	-10,3

Fonte: STN, Relatórios de avaliação de receitas e despesas primárias e IFI. Elaboração: IFI.

A projeção para o gasto do RGPS foi revisada para cima ao incorporar a execução até setembro de 2023 e atualização dos parâmetros macroeconômicos. Excluídas as despesas com sentenças judiciais e precatórios, o crescimento nominal dos gastos previdenciários de janeiro a setembro foi de 9,7% na comparação com igual período de 2022. Esse percentual para o crescimento do gasto previdenciário até o terceiro trimestre (excluídas sentenças e precatórios) é igual ao projetado pela IFI no cenário base para 2023. Quando incorporadas as sentenças judiciais e os precatórios relativos ao Regime Geral de Previdência Social (RGPS) – que, vale dizer, estão limitadas pelas ECs nº 113 e nº 114 – na revisão de maio o crescimento nominal projetado era de 9,3% e, agora, a projeção indica crescimento de 9,4% em 2023. Com isso, a projeção para os gastos do RGPS passou de R\$ 870,9 bilhões para R\$ 872,2 bilhões, em comparação aos R\$ 869,7 bilhões estimados pelo Executivo na última avaliação bimestral³². Em relação a 2022, os R\$ 872,2 bilhões representariam um crescimento nominal de 9,4%, refletindo o efeito da inflação e do reajuste do salário mínimo sobre a projeção dessa rubrica de despesa.

A projeção para gastos com pessoal e encargos sociais apresentou redução entre as duas últimas revisões. De janeiro a setembro, o crescimento nominal dos gastos com pessoal, exceto sentenças judiciais e precatórios, foi de 4,6%. Esse resultado reflete os reajustes salariais concedidos ao longo de 2023 aos servidores públicos federais. Nesta revisão, adotou-se a dinâmica observada no terceiro trimestre para projetar o resultado do ano. Ao acrescentar as despesas com sentenças e precatórios o gasto com pessoal sairia de R\$ 337,9 bilhões, em 2022, para R\$ 349,8 bilhões em 2023, alta de 3,5%. A estimativa da IFI é inferior aos R\$ 358,8 bilhões previstos pelo governo em setembro.

Em linha com a revisão do RGPS, o gasto com o Benefício de Prestação Continuada (BPC) também apresentou um leve aumento na projeção para 2023. Pelas projeções da IFI, em 2023, o aumento da despesa com o BPC, exceto sentenças e precatórios, ficaria em 10,8% e o gasto chegaria a R\$ 84,8 bilhões. Ao incorporar a projeção com sentenças judiciais e precatórios, a estimativa para 2023 chega a R\$ 87,2 bilhões, acima dos R\$ 86,6 bilhões estimados em maio de 2023. A projeção atual do Executivo é um pouco superior, de R\$ 93,8 bilhões.

A despesa com o programa Bolsa Família deve ficar em R\$ 167,3 bilhões refletindo o impacto conjunto do benefício regular, extraordinário e os adicionais. De janeiro a setembro a despesa com o Programa Bolsa Família (PBF) foi de R\$ 124,2 bilhões. Segundo dados do Ministério da Cidadania, em outubro, foi pago um valor médio de R\$ 688,97 reais por família, totalizando R\$ 14,7 bilhões de gasto mensal com o programa. As projeções da IFI consideram a manutenção desse valor para o restante do ano, isto é, sem alterações significativas no número de famílias beneficiadas ou no ticket médio mensal.

O cenário de maio da IFI já previa gastos futuros do PBF maiores que o observado em 2022. Na seara fiscal, a grande discussão que se coloca em relação à ampliação das despesas primárias viabilizadas pela EC nº 126 diz respeito à transformação de um gasto temporário em permanente sem uma sinalização de compensação, seja pela redução de outra despesa ou pelo aumento de alguma receita. O Programa Bolsa Família foi uma das rubricas de despesas que foram ampliadas em 2023 sem a respectiva indicação de fonte de financiamento dos recursos. Diante desse cenário, a IFI passou a considerar essas despesas não só para o exercício de 2023 como também para os anos seguintes. As discussões em torno das fontes de recursos foram iniciadas em 2023 pelo poder Executivo, mas ainda residem incertezas em relação à concretização da estratégia defendida pelo governo.

³² Disponível em: <https://tinyurl.com/y4u5r74m>.

No médio prazo, a expectativa da IFI é de que os gastos primários fiquem relativamente estáveis como proporção do PIB por alguns anos e depois comecem a cair gradativamente até atingir os 17% do PIB em 2033, no cenário base. O Regime Fiscal Sustentável prevê que as despesas primárias poderão crescer anualmente a uma taxa real que varia de 0,6% (piso) a 2,5% (teto). Além disso, esse intervalo para o crescimento das despesas primárias está vinculado ao desempenho das receitas primárias e ao cumprimento das metas para resultado primário. As metas para resultado primário deverão ser compatíveis com a estabilidade da relação dívida-PIB, de modo que, nos cenários da IFI, foram considerados como meta, até o exercício de 2026 aquelas definidas no Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias da União (PLDO 2024). Para os anos seguintes, as metas de resultado primário consideradas foram aquelas que, combinando os dados de juros reais e crescimento econômico dos cenários base, pessimista e otimista da IFI, mantêm a relação dívida-PIB estável ao nível de 2023. Neste contexto, e considerando a evolução das diversas despesas primárias da União, chega-se a essa trajetória para o cenário base da IFI.

Solução encontrada pela AGU para precatórios e sentenças judiciais poderá aliviar a pressão no médio prazo, com a contrapartida de uma piora no resultado primário de curto prazo. A Advocacia-Geral da União (AGU) protocolou, junto ao STF, manifestação por meio das ADI nº 7.047-DF e 7.064-DF³³, solicitando a declaração de inconstitucionalidade de alguns trechos da EC dos precatórios (EC nº 113 e nº 114, de 2021).

No RAF nº 64, de maio de 2022³⁴, a IFI explorou essa temática. As EC nº 113 e 114 aliviaram a pressão na despesa de pagamento de sentenças judiciais e precatórios da União com a criação de um teto para essas despesas. Como a vigência dessas emendas vai até o final de 2026, residiam incertezas em relação à sistemática a vigorar a partir de 2027. Pelo entendimento da IFI, os precatórios expedidos e não pagos durante a vigência das EC nº 113 e 114 devem ser quitados no ano seguinte, isto é, 2027. Isso criaria uma pressão sobre o orçamento e as regras fiscais de 2027 em detrimento de alívio de gastos no curto prazo, ou seja, até 2026.

A AGU entende que alguns dispositivos das ECs nº 113 e 114 são inconstitucionais, não sendo, assim, adequado o limite para a despesa de precatórios. Se esse entendimento prevalecer, os precatórios expedidos e não pagos deverão ser quitados no curto prazo. Assim, no pedido enviado ao STF, a AGU solicita a possibilidade de pagamento desse passivo por meio de créditos extraordinários.

Vale destacar trecho da Nota da AGU sobre a temática:

“Nessa conjuntura, a STN e a PGFN consideram igualmente relevante a autorização de abertura de créditos extraordinários (art. 167, § 3º, da Lei Maior) para dar quitação aos passivos existentes, com a exclusão dessa despesa dos limites estabelecidos pela recém promulgada Lei Complementar nº 200, de 30 de agosto de 2023, e das consequências sobre as metas estabelecidas, dada a excepcionalidade do evento em tela”.

(AGU, 2023. Grifos nossos)

Assim, caso seja acatado o pedido da AGU, os passivos expedidos e não pagos poderiam ser equacionados por meio de créditos extraordinários a serem pagos ainda no exercício de 2023, sendo excetuados das metas fiscais e, para os anos seguintes, os pagamentos seguiriam o regime geral.

Dada as incertezas associadas a essa decisão, a IFI incorporou estes efeitos apenas no cenário otimista. Neste caso, o risco de descumprimento do limite de despesa primária em 2027 seria dissipado, mas o resultado primário de 2023, consequentemente, seria pior que o observado nos cenários base e pessimista.

Reforma tributária cria pressão adicional para as despesas primárias da União. O texto substitutivo à Proposta de Emenda à Constituição (PEC) nº 45, de 2019, aprovado no Senado Federal em oito de novembro passado³⁵, institui diretamente dois novos fundos constitucionais e autoriza a criação, mediante lei complementar, de dois outros fundos, financiados com recursos da União.

³³ Para detalhes, ver: <https://tinyurl.com/3thkzey4> e <https://tinyurl.com/y6zwxcif>.

³⁴ Disponível em: <https://tinyurl.com/r4uu9xdr>.

³⁵ Para acompanhamento da tramitação bicameral, ver: <https://tinyurl.com/2rxyw5ae>. Para acesso direto ao texto substitutivo aprovado pelo Senado Federal e remetido de volta à Câmara dos Deputados, ver: <https://tinyurl.com/y5fxnpyh>.

Entre os fundos autorizados pela PEC nº 45, de 2019, estão o Fundo de Sustentabilidade e Diversificação Econômica do Estado do Amazonas e o Fundo de Desenvolvimento Sustentável dos Estados da Amazônia Ocidental e do Amapá.

Na prática, o Fundo dos Estados da Amazônia Ocidental e do Amapá, concebido no Senado Federal, espelha as principais características do Fundo do Estado do Amazonas, que já estavam presentes na versão aprovada pela Câmara dos Deputados. O objetivo geral é manter o tratamento diferenciado dos regimes aduaneiros aplicados em áreas especiais da Zona Franca de Manaus (ZFM) e das Áreas de Livre Comércio (ALC) da Amazônia Ocidental e do Amapá.

Atualmente, além da ZFM, no Amazonas, as seguintes áreas estão regulamentadas: ALC de Tabatinga, no Amazonas; ALC de Guajará-Mirim, em Rondônia; ALC de Macapá e Santana, no Amapá; ALC de Brasília/Epitaciolândia e de Cruzeiro do Sul, no Acre; e ALC de Boa Vista e Bonfim, em Roraima³⁶.

Em comum, as leis de regência dos fundos deverão estabelecer o montante mínimo de aporte anual de recursos, bem como os critérios para sua correção, assim como prever a possibilidade de utilização dos recursos dos fundos para compensar eventual perda de receita dos estados beneficiados em função das alterações no sistema tributário decorrentes da instituição da Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS) e do Imposto sobre Bens e Serviços (IBS).

Adicionalmente, a União, mediante prévio acordo com os estados beneficiados, poderá reduzir o alcance dos instrumentos fiscais, econômicos ou financeiros que garantem o tratamento favorecido às operações nas referidas áreas, condicionado o aporte de recursos adicionais aos fundos, asseguradas a diversificação das atividades econômicas e a antecedência mínima de três anos.

A ideia da criação desses fundos é substituir, gradualmente, o modelo atualmente em vigor de concentração de benefícios fiscais em áreas de livre comércio para o modelo de diversificação econômica, a fim de explorar os diferenciais competitivos das diversas atividades econômicas realizadas em cada localidade.

Tendo em vista que a reforma tributária deixou para lei complementar a definição dos valores e a forma de atualização dos recursos a serem destinados para estas regiões, não é possível avaliar, de imediato, o impacto fiscal causado pelos fundos em questão.

De outra forma, o próprio texto da PEC nº 45, de 2019, ao instituir o Fundo Nacional de Desenvolvimento Regional (FNDR) e o Fundo de Compensação de Benefícios Fiscais ou Financeiro-Fiscais, apresentou prazos, valores e forma de atualização do montante, sendo passível de mensuração econômica.

O Fundo de Compensação de Benefícios Fiscais ou Financeiro-Fiscais tem como objetivo compensar, entre 1º de janeiro de 2029 e 31 de dezembro de 2032, pessoas físicas ou jurídicas beneficiárias de isenções, incentivos e benefícios fiscais ou financeiro-fiscais relativos ao ICMS, concedidos por prazo certo e sob condição.

Anualmente, entre 2025 e 2032, a União deverá aportar recursos, que serão atualizados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) de 2023 até o ano anterior ao da entrega dos valores ao fundo. Em valores nominais, os aportes da União iniciam em R\$ 8 bilhões, em 2025, crescendo R\$ 8 bilhões por ano até 2028, quando somarão R\$ 32 bilhões. Este valor é repetido em 2029, decrescendo R\$ 8 bilhões por ano entre 2030 e 2032.

Se o montante não for suficiente para pagar os benefícios calculados, a União deverá complementá-los. Por outro lado, em caso de sobra, os recursos deverão ser transferidos para o FNDR, de forma que o montante total será, no mínimo, o previsto no texto da reforma tributária.

Trata-se, portanto, de um fundo temporário que absorve, à conta da União, os incentivos fiscais concedidos unilateralmente pelos estados no âmbito da denominada “guerra fiscal”, e que foram posteriormente convalidados até 2032 pelas leis complementares nº 160, de 2017 e nº 186, de 2021, a fim de evitar eventuais questionamentos judiciais por parte dos beneficiários atuais.

³⁶ Para mais detalhes, ver: <https://tinyurl.com/29v8nse7>.

Já o FNDR foi criado com o objetivo de reduzir as desigualdades regionais e sociais, mediante a entrega de recursos da União aos estados e ao Distrito Federal para a realização de estudos, projetos e obras de infraestrutura; fomento a atividades produtivas com elevado potencial de geração de emprego e renda, incluindo a concessão de subvenções econômicas e financeiras; e promoção de ações de desenvolvimento científico, tecnológico e inovação.

Caberá aos estados e ao Distrito Federal a decisão quanto à aplicação dos recursos do FNDR, mas a emenda determina que os entes deverão priorizar projetos que prevejam ações de sustentabilidade ambiental e redução das emissões de carbono.

Em valores nominais, os aportes da União iniciam em R\$ 8 bilhões em 2029, crescendo R\$ 8 bilhões por ano até 2033, quando somarão R\$ 40 bilhões. Entre 2034 e 2043, os aportes crescem R\$ 2 bilhões por ano, até atingir o valor de R\$ 60 bilhões em 2043, repetindo este valor anualmente por tempo indeterminado.

Trata-se, portanto, de um fundo permanente que absorve, à conta da União, a compensação aos estados pela proibição de criação de novos incentivos fiscais.

Os cenários da IFI, desde o otimista até o pessimista, incorporam os efeitos dos fundos FNDR e do Fundo de compensação dos benefícios fiscais. Os fundos autorizados na PEC, mas sem detalhamento dos mesmos ainda não foram incorporados aos cenários, de modo que, quando regulamentados, serão analisados pela IFI.

2.2.2 Regime Fiscal Sustentável

Despesas primárias deverão ser contingenciadas no primeiro ano de vigência do Novo Arcabouço Fiscal. Ao acompanhar a aderência dos indicadores fiscais ao limite constitucional para as despesas primárias, a IFI utiliza uma medida de risco de descumprimento baseada no montante destinado às despesas discricionárias. Como estas despesas são a principal variável de ajuste, no curto prazo, a IFI monitora a compatibilidade do gasto discricionário com o cumprimento das regras fiscais e, ao mesmo tempo, a possibilidade de manutenção dos serviços públicos.

Embora seja difícil de mensurar, a IFI calcula o nível mínimo de despesas discricionárias aquém do qual o funcionamento da máquina pública seria comprometido. Mas, a incerteza, hoje, não se restringe à possibilidade de se cumprirem as regras vigentes. É nesse contexto em que se analisam os novos cenários para o Regime Fiscal Sustentável (RFS), instituído pela Lei Complementar (LC) nº 200, de 2023.

As despesas discricionárias da União estão previstas, no PLOA de 2024, em R\$ 211,9 bilhões (1,9% do PIB). De acordo com o § 2º do artigo 7º da LC nº 200, de 2023, o nível mínimo com despesa discricionária será de 75% do valor autorizado na respectiva LOA, assim sendo, R\$ 158,9 bilhões (1,4% do PIB). Ainda de acordo com a LC nº 200, as despesas discricionárias só poderão ser contingenciadas até o mínimo previsto no §2º do art. 7º, tendo ainda que ser respeitados os limites inferiores e superiores do Novo Arcabouço Fiscal para o crescimento total das despesas primárias sujeitas à regra.

Dessa forma, o limite máximo que poderá ser contingenciado ao longo do exercício será de R\$ 53 bilhões. Há muitas incertezas em relação a algumas receitas primárias, de modo que, caso a frustração ocorra por esse canal, o valor contingenciado poderá ser menor em função dos limites mínimos e máximos do RFS. No entanto, caso a necessidade de contingenciamento decorra de uma reavaliação nas despesas obrigatórias, essa restrição adicional não se verificará para fins de contingenciamento.

Em que pese o imbróglgio de curto prazo e as dúvidas relacionadas ao efetivo funcionamento do novo RFS, a IFI entende que os maiores desafios para atendimento pleno ao RFS está mais centrado nas receitas primárias. A frustração esperada para as receitas primárias deverá ditar o ritmo e valor do contingenciamento a ser realizado ao longo de 2024.

2.2.3 Resultado primário

No cenário base, a IFI projeta deficit primário de R\$ 107,9 bilhões, ou 1,0% do PIB, em 2023 (Tabela 9). O resultado primário sai do superavit de R\$ 54,1 bilhões, observado em 2022, para um elevado deficit em 2023. A piora do resultado se deve à queda da arrecadação e ao aumento de despesas primárias viabilizadas pela EC nº 126, de 2022 (EC da Transição), conforme analisado nas subseções anteriores. A projeção atual do governo para o deficit primário é mais elevado, R\$ 141,4 bilhões.

TABELA 9. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (R\$ BILHÕES)

Discriminação	2022 (Realizado)		2023 (Projeção IFI)		Diferença	
	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB
Receita total	2.313,3	23,3	2.346,8	22,0	33,5	-1,4
Transferências a E&M	457,2	4,6	472,5	4,4	15,3	-0,2
Receita Líquida	1.856,1	18,7	1.874,3	17,5	18,2	-1,2
Despesa Primária	1.802,0	18,2	1.982,2	18,5	180,2	0,4
Obrigatórias	1.649,9	16,6	1.830,8	17,1	180,9	0,5
Discricionárias (Executivo)	152,1	1,5	151,4	1,4	-0,8	-0,1
Resultado primário	54,1	0,5	-107,9	-1,0	-162,0	-1,6
Meta de primário	-170,5		-65,9		104,6	

Fonte: STN e IFI. Elaboração IFI.

No cenário base, o resultado primário voltaria a ser superavitário em 2032 (Gráfico 9). As projeções atuais até 2033 traçam trajetória semelhante às de maio. Algumas distinções, no entanto, são relevantes. No cenário de maio, a evolução do resultado primário era gradativa, atingia terreno positivo em 2031 e se mantinha em superavit até o fim do horizonte de projeção. No novo cenário, o resultado primário melhora levemente, com pico em 2027 devido ao fim da vigência das ECs dos precatórios, até atingir o deficit de zero em 2032.

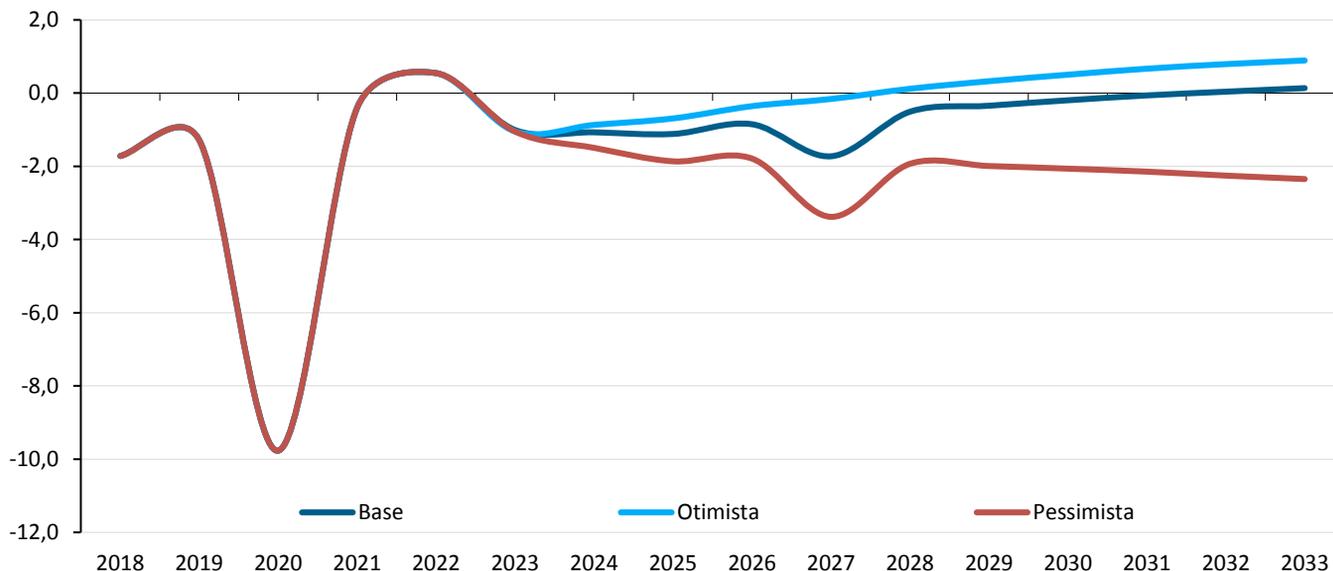
Os cenários otimista e pessimista contemplam os riscos negativos e positivos que afetam a trajetória prevista para os principais parâmetros macroeconômicos. As Tabelas 14, 15 e 16, no fim do relatório, detalham as projeções da IFI para o resultado primário do governo central no cenário base e nos dois cenários alternativos.

No cenário otimista, a projeção é de deficit primário de 0,9% do PIB, em 2024, contra deficit de 1,1%, no cenário base (Gráfico 9). Quanto ao período de 2025 a 2033, as receitas líquidas projetadas devem ficar em uma média de 17,5% do PIB, acima dos 17,4% do PIB projetados no cenário base atual para o mesmo período. Já as despesas apresentam média de 17,2% do PIB, abaixo da média do cenário base, de 18,0% do PIB. Assim, a projeção para o resultado primário, no cenário otimista, varia de deficit de 1,9% do PIB, em 2023, em função da proposta da AGU para os precatórios e sentenças judiciais, após deficit de 0,4%, em 2021, e superavit de 0,5%, em 2022, para superavit de 0,9% do PIB, em 2033.

Deficit primário estimado no cenário pessimista vai a R\$ 168,7 bilhões ou 1,5% do PIB em 2024. Para o período de 2025 a 2033, as receitas líquidas são estimadas em 16,9% do PIB, pela média anual, cerca de 0,5 p.p. abaixo das estimadas no cenário base. Do lado das despesas, a média anual projetada para o período é de 19,1% do PIB, superior à média do cenário base em 1,2 p.p. do PIB. Diferentemente dos outros dois cenários, no pessimista, o resultado primário não chega a ficar positivo e o deficit volta a crescer no fim do período preditivo.

O Gráfico 9 compara as curvas de resultado primário do governo central nos três cenários atuais: base, otimista e pessimista, em percentual do PIB.

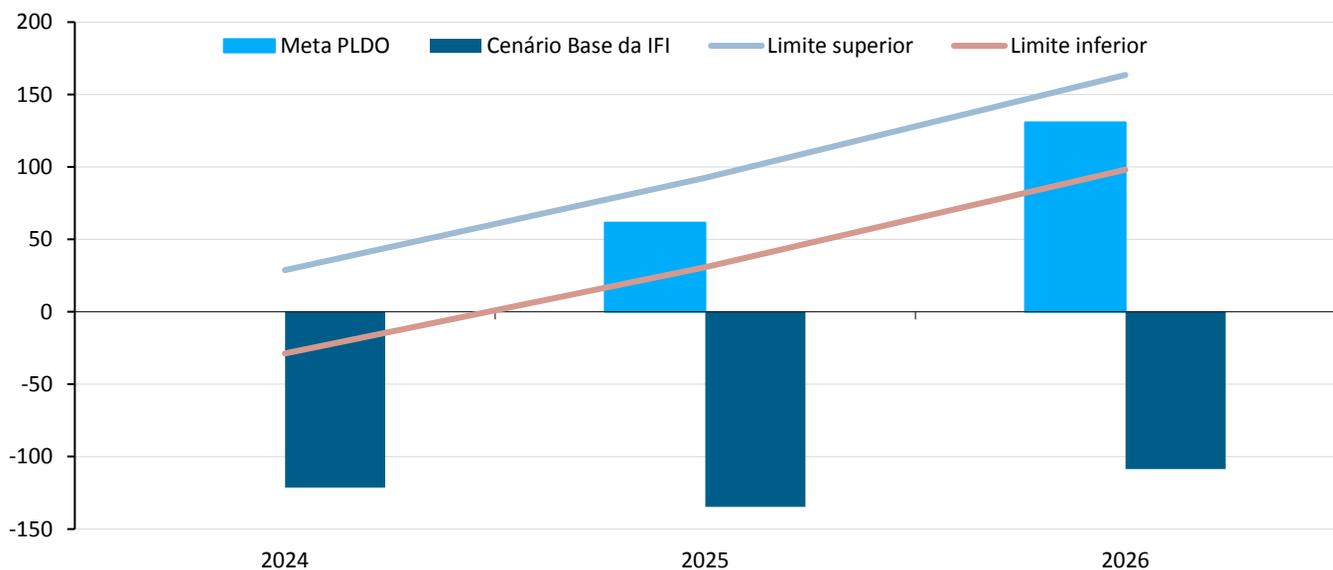
GRÁFICO 9. CENÁRIOS DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DA UNIÃO (EM % DO PIB)



Fonte: STN e IFI. Elaboração IFI.

As metas fiscais para o próximo triênio (2024-2026), constantes no PLDO de 2024, consideram deficit de R\$ 0,0 bilhões para 2024 e superavit de R\$ 61,6 bilhões e R\$ 130,8 para 2025 e 2026, respectivamente. Comparando-se as metas para o resultado primário no horizonte de tempo do PLDO 2024 com o cenário base da IFI, observa-se que, para todo o horizonte de comparação, o primário projetado pela IFI não deve alcançar a meta fiscal estipulada. Esse resultado demonstra o risco de descumprimento da meta de primário, uma vez que seu valor deve ficar abaixo da meta fiscal estabelecida no PLDO. O gráfico abaixo sintetiza essas diferenças.

GRÁFICO 10. META DE PRIMÁRIO E CENÁRIO DA IFI (R\$ BILHÕES)



Fonte: Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias e IFI. Elaboração: IFI.

3. CENÁRIOS PARA A DÍVIDA PÚBLICA

De acordo com o Banco Central, a DBGG alcançou 74,4% do PIB em setembro de 2023, aumento de 1,5 p.p. em relação a dezembro de 2022. O aumento do indicador neste ano decorre, principalmente, da menor influência do crescimento do PIB sobre a dívida. De acordo com os fatores condicionantes da dívida bruta, divulgados pelo Banco Central, em 12 meses, a contribuição do PIB para a razão dívida/PIB foi de redução de 6,3 p.p. em setembro, contra 8,0 p.p. em dezembro de 2022. Ao mesmo tempo, a despesa de juros manteve-se mais ou menos no mesmo patamar (+7,9 p.p. em setembro, contra +7,8 p.p. em dezembro).

Essas menores contribuições do PIB nominal para a queda ou mesmo estabilidade da relação dívida/PIB deverá continuar nos próximos meses em função da expectativa de menor crescimento da economia em 2024. Apesar de a despesa de juros ainda pressionar a dívida neste ano, a tendência é de queda na variável a partir do ano que vem, à medida que continue a redução nos juros básicos da economia. A Selic é um dos principais indexadores da dívida pública. A perspectiva de deficits primários do setor público nos próximos anos elevará o endividamento bruto.

Os cenários traçados pela IFI para a evolução da dívida bruta nos próximos anos consideram o Novo Arcabouço Fiscal (NAF). As simulações realizadas indicam que, mesmo com a vigência da nova regra fiscal, que limitará o crescimento das despesas primárias do governo central a percentuais de variação da receita líquida, 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.

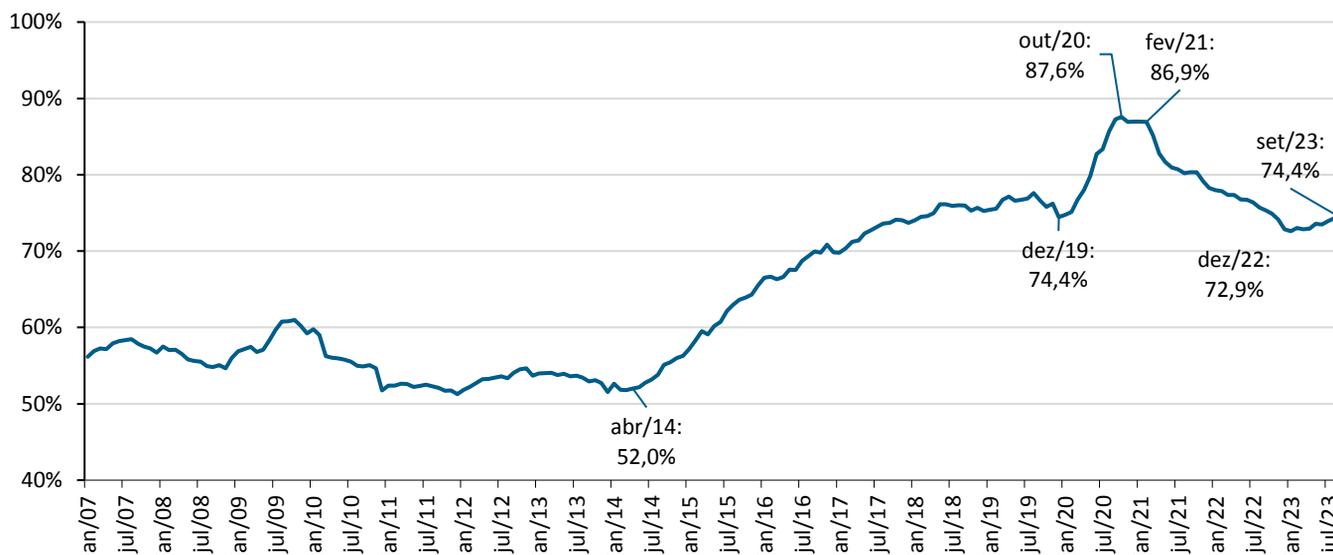
A recomposição em curso de diversas despesas primárias tornará o cumprimento das metas de resultado primário do governo central mais desafiador. As projeções calculadas pela IFI para a dívida bruta, dados os cenários macroeconômico e fiscal discutidos anteriormente, indicam elevação do indicador em todo o horizonte de projeção (2023-2033) no cenário base de referência.

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 não apenas dificultarão o cumprimento das metas fiscais, como trarão riscos para a credibilidade da política fiscal.

3.1 Evolução recente dos juros e da dívida

O Gráfico 11 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 dezembro de 2022, o indicador alcançou o nível de 72,9% do PIB, passando a subir marginalmente desde então. O que tem limitado o aumento da dívida em proporção do PIB é o crescimento do PIB nominal, ainda que as contribuições estejam diminuindo, como mencionado anteriormente. Até o fim de 2023, como será apresentado adiante, a DBGG deverá subir ao nível de 75,1% do PIB no cenário base.

GRÁFICO 11. EVOLUÇÃO DA DGBG EM PROPORÇÃO DO PIB



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

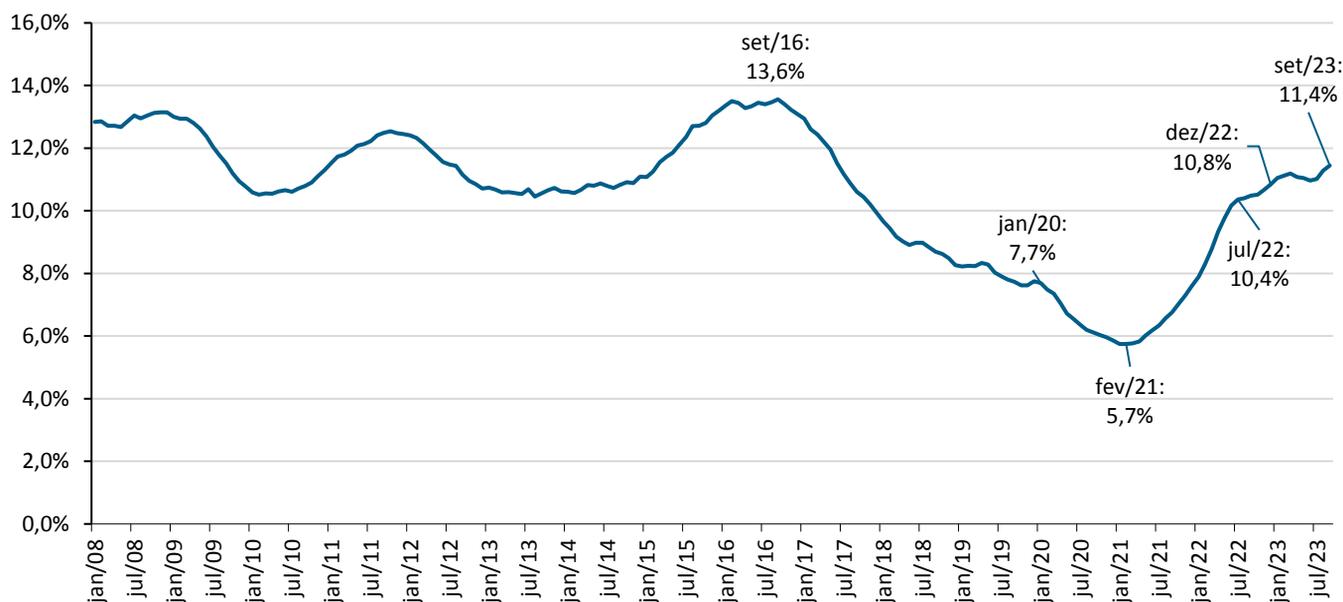
A IFI tem destacado, nas últimas revisões de cenários, os efeitos do crescimento do PIB nominal para a redução da relação dívida/PIB e o caráter temporário do fenômeno, determinado por um choque positivo de commodities que favoreceu a arrecadação de tributos nos meses imediatamente seguintes ao da fase mais aguda da pandemia. A inflação subjacente a esse contexto, no entanto, 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 cedeu em razão das reduções de PIS/Cofins e ICMS incidentes sobre gasolina e etanol, principalmente. De todo modo, apesar da queda da inflação desde o ano passado, a manutenção da Selic em níveis relativamente elevados continua a influenciar o custo de emissão de novos títulos (Gráfico 12).

Em 12 meses até setembro de 2023, de acordo com o Banco Central, a taxa implícita da dívida bruta alcançou 11,4% a.a., alta de 0,6 p.p. em relação a dezembro de 2022. Nos últimos três meses com informação disponível (julho, agosto e setembro), a taxa implícita voltou a subir. Esse movimento ocorreu, apesar do início do afrouxamento monetário em agosto, a um efeito composição no estoque da dívida (as taxas de juros dos títulos resgatados são menores que as dos títulos que permanecem no estoque). A título de ilustração, de acordo com o Tesouro, o custo médio das ofertas públicas da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) estão em queda desde abril, ainda que as reduções sejam marginais.

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 entre 2021 e 2022. A desaceleração 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 12. TAXA IMPLÍCITA DA DBGG ACUMULADA EM 12 MESES (% A.A.)

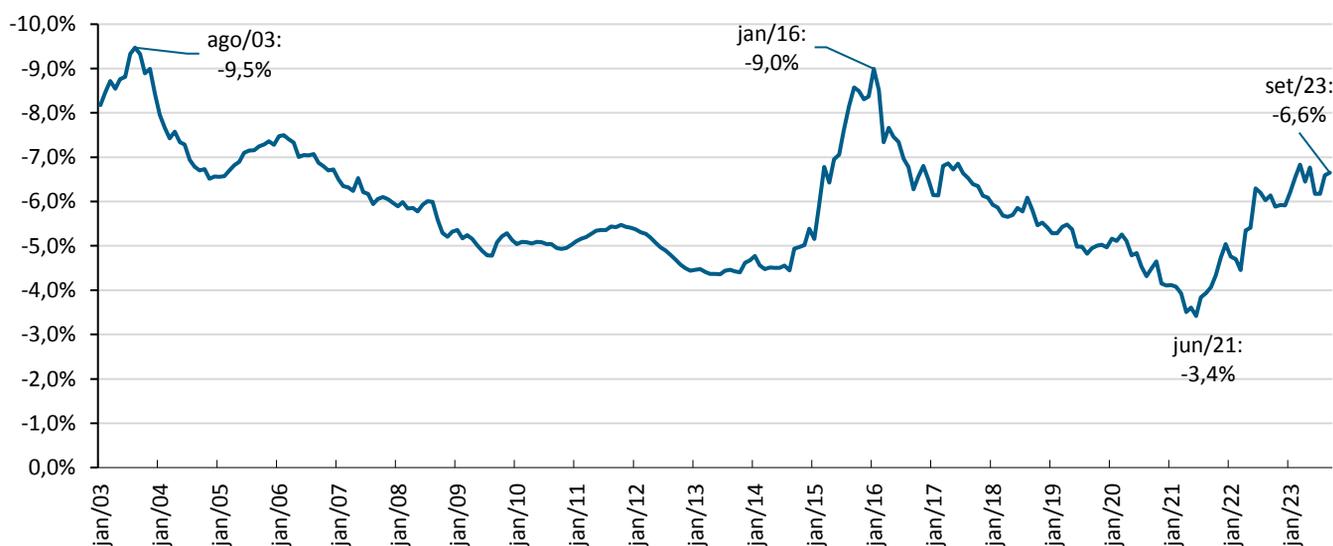


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

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\$ 699,7 bilhões (6,6% do PIB) em setembro de 2023 (Gráfico 13). Este aumento na despesa de juros do setor público, além de ter anulado parte dos ganhos com o superávit primário do setor público nos últimos dois anos, deverá contribuir para piorar o resultado nominal nos meses à frente.

A Tabela 13, 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, empresas estatais e os pagamentos de juros.

GRÁFICO 13. DESPESA DE JUROS NOMINAIS ACUMULADA EM 12 MESES (% DO PIB) DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

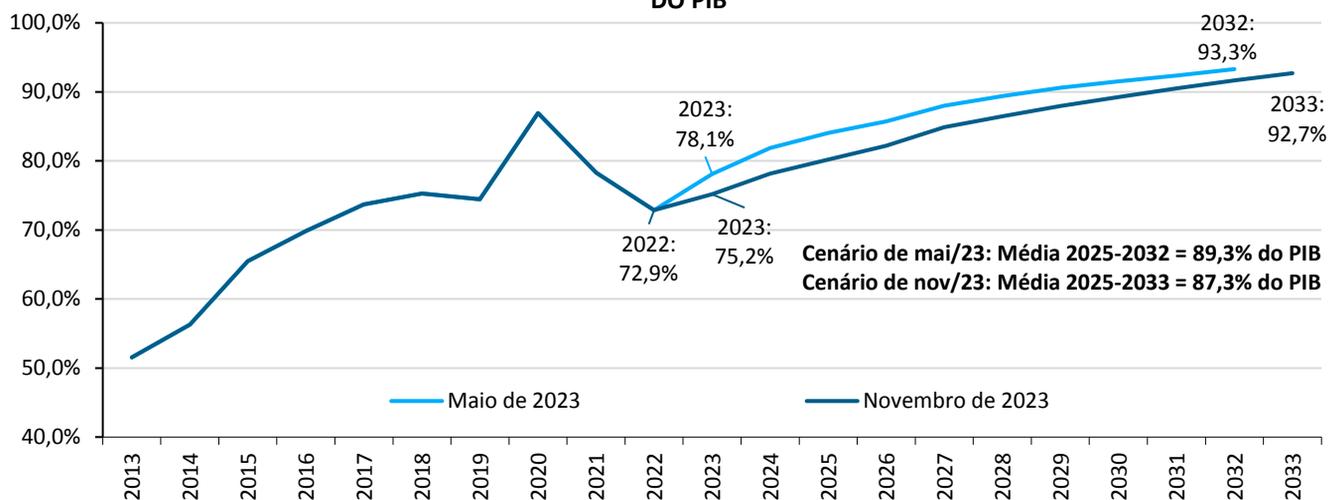
3.2 Projeções

Na revisão de cenários apresentada em maio de 2023, a IFI projetava a dívida bruta a 78,1% do PIB em 2023. Agora, a projeção para o indicador passou a ser de 75,2% do PIB no fim do ano. Contribuiu para essa revisão o maior crescimento esperado para o PIB nominal neste ano, de 6,4%, em maio de 2023, para 7,8% agora (Gráfico 14).

O acréscimo projetado para a DBGG em proporção do PIB a partir de 2023 é explicado, em grande medida, pela reversão, neste ano, do superávit primário do setor público para déficit. Em 2023 e 2024, a IFI projeta déficits primários do setor público de, respectivamente, 1,0% do PIB e 1,2% do PIB. No horizonte de projeção (2023-2033), 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 (2025-2033), o PIB nominal deverá ter crescimento médio anual de 5,8%, 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%).

GRÁFICO 14. PROJEÇÕES DA IFI PARA A DBGG EM MOMENTOS SELECIONADOS (2023-2033) - % DO PIB



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

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 traz, no entanto, qualquer previsão sobre o pagamento do estoque de precatórios a partir de 2027. Para as projeções de dívida a IFI considerou, nos cenários base e pessimista, a sistemática prevista nas Emendas Constitucionais nº 113 e nº 114, de pagamento do passivo acumulado de forma integral a partir de 2027. No cenário otimista, foi considerada a proposta encaminhada pelo Executivo ao Supremo Tribunal Federal (STF), de pagamento do atual estoque de precatórios por meio de um crédito extraordinário aberto no exercício de 2023.

O retorno dos pagamentos de precatórios em 2027 influencia a trajetória da DBGG a partir daquele ano, gerando um salto de 2,7 p.p. na DBGG no cenário base, que subirá de 82,1% do PIB, em 2026, para 84,8% do PIB em 2027. No cenário otimista, o maior salto no endividamento ocorreria de 2023 para 2024, de 2,0 p.p. do PIB, quando a dívida bruta aumentaria de 75,9% do PIB para 78,0% do PIB. No cenário pessimista, a IFI estima a DBGG em 75,5% do PIB em 2023.

Além da questão dos precatórios, a IFI manteve, nos cenários base e otimista, a devolução integral dos recursos financeiros captados pelo BNDES junto ao Tesouro Nacional ainda em 2023³⁷. No cenário pessimista, a IFI considerou a devolução do saldo restante de forma parcelada entre 2023 e 2030. A razão para a inclusão do parcelamento do saldo devedor do BNDES junto ao Tesouro somente no cenário pessimista se apoia no fato de a área técnica do TCU ser contra a postergação desse pagamento. De todo modo, a questão precisará ser julgada no plenário da Corte de Contas³⁸.

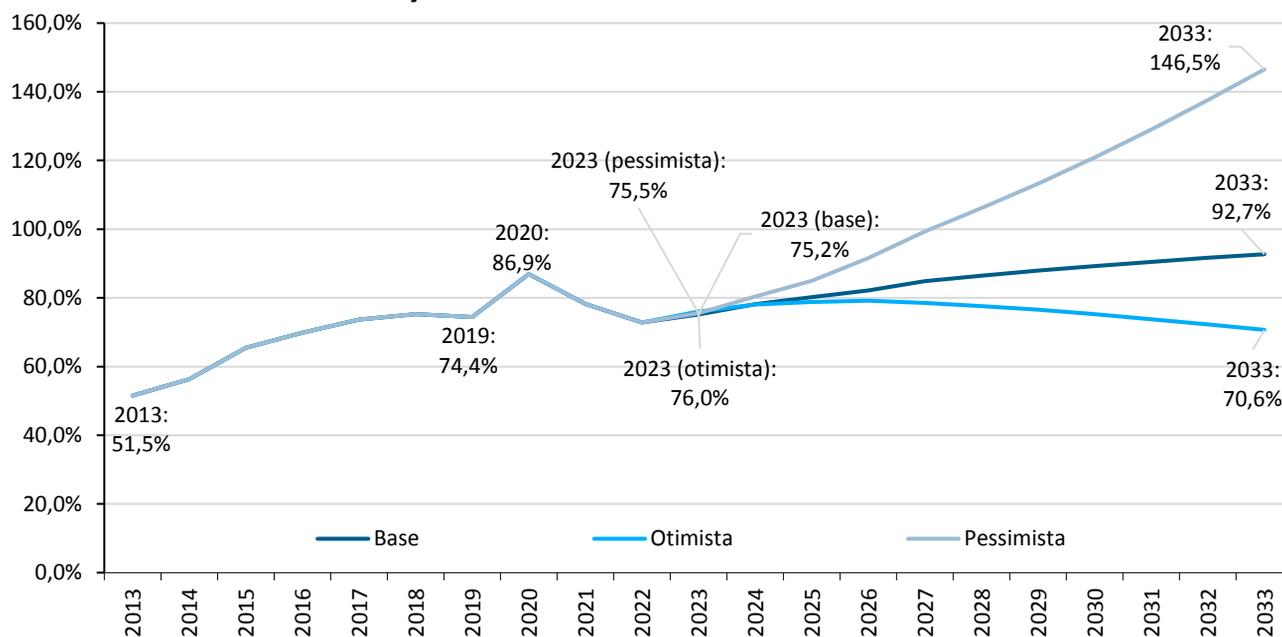
Por fim, foi necessário acrescentar à projeção de dívida de 2023 o montante de R\$ 26,0 bilhões referente aos saldos das contas não reclamadas do PIS/PASEP, que foram transferidos ao Tesouro em setembro. Ainda que a Secretaria do Tesouro Nacional considere esses recursos como uma receita primária, o que melhora o resultado primário do governo central no atual exercício, a metodologia de apuração do resultado primário pelo Banco Central não considera dessa forma. Assim, os R\$ 26,0 bilhões em questão são neutros do ponto de vista do resultado primário pela ótica do Banco Central.

A partir das estimativas para todo o horizonte de projeção, no cenário base, a DBGG deverá alcançar o nível de 92,7% do PIB em 2033, enquanto no otimista e no pessimista, a dívida alcançaria, respectivamente, 70,6% e 146,5%. Na média de 2025 a 2033, a dívida seria de 87,3% do PIB no cenário base, 75,9% do PIB no otimista e 114,4% no pessimista.

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 as eventuais frustrações das medidas pretendidas pelo Executivo para aumentar a arrecadação nos próximos anos. Tais eventos podem afetar a confiança na sustentabilidade das contas públicas nos médio e longo prazos.

O Gráfico 15 consolida as trajetórias esperadas nos três cenários da IFI.

GRÁFICO 15. PROJEÇÕES DA IFI PARA A DBGG NOS DIFERENTES CENÁRIOS - % DO PIB



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

A Tabela 10 mostra os valores médios das principais premissas da dívida no período de 2023 a 2033. A Tabela 11, por sua vez, traz as projeções para a DBGG em percentual do PIB nos três cenários de médio prazo da IFI.

³⁷ Para mais informações a respeito desses valores, consultar: <https://tinyurl.com/mr2r4scm>.

³⁸ Ver, por exemplo, a seguinte matéria da edição de 17/11/2023: <https://tinyurl.com/yu4a4dk5>.

TABELA 10. PRINCIPAIS PREMISSAS MACROECONÔMICAS E FISCAIS PARA OS CENÁRIOS DE DÍVIDA - MÉDIAS DE 2025 A 2032 (MAI/23) E 2025 A 2033 (NOV/23) NO CENÁRIO BASE

Cenário base		
	mai/23	nov/23
Resultado primário (R\$ bilhões)	-56,5	-73,7
Resultado primário (% do PIB)	-0,4%	-0,6%
PIB nominal (R\$ bilhões)	14.881	15.233
Crescimento real do PIB (%)	2,0%	2,0%
Taxa implícita real da dívida (% a.a.)	3,9%	3,9%
Dívida bruta (% do PIB)	89,3%	87,3%

** Na revisão de mai/23, o médio prazo considerado foi o período de 2025 a 2032. Em nov/23, a média passou a considerar o período de 2025 a 2033 como médio prazo.

Fonte: IFI.

TABELA 11. PROJEÇÕES PARA A DBGG EM % DO PIB ATÉ 2033 – RAF DE MAI/23 E ATUAL

Ano	Base		Otimista		Pessimista	
	mai/23	nov/23	mai/23	nov/23	mai/23	nov/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	86,9%	86,9%	86,9%	86,9%	86,9%	86,9%
2021	78,3%	78,3%	78,3%	78,3%	78,3%	78,3%
2022	72,9%	72,9%	72,9%	72,9%	72,9%	72,9%
2023	78,1%	75,2%	77,7%	76,0%	78,6%	75,5%
2024	81,9%	78,2%	80,4%	78,1%	83,0%	80,4%
2025	84,0%	80,2%	80,6%	78,8%	87,5%	85,0%
2026	85,7%	82,2%	79,1%	79,2%	91,4%	91,6%
2027	88,0%	84,9%	78,4%	78,5%	97,1%	99,4%
2028	89,4%	86,5%	76,8%	77,6%	102,1%	106,1%
2029	90,6%	87,9%	74,8%	76,5%	107,2%	113,3%
2030	91,5%	89,3%	72,4%	75,3%	112,3%	120,9%
2031	92,4%	90,5%	69,6%	73,8%	117,6%	129,0%
2032	93,3%	91,7%	67,1%	72,3%	123,7%	137,6%
2033		92,7%		70,6%		146,5%

Fonte: IFI.

A Tabela 12 apresenta um exercício realizado pela IFI para ilustrar o resultado primário requerido para estabilizar a DBGG como proporção do PIB no nível de 75,2%, projeção para o indicador, no cenário base, no fim de 2023.

TABELA 12. RESULTADO PRIMÁRIO REQUERIDO PARA ESTABILIZAR A DÍVIDA BRUTA EM 75,2% DO PIB

DBGG em t	Juros reais implícitos da DBGG							
	0,5%	1,0%	2,0%	3,5%	3,9%	4,5%	5,0%	5,5%
75,2%								
0,5%	0,0%	0,4%	1,1%	2,2%	2,5%	3,0%	3,4%	3,7%
1,0%	-0,4%	0,0%	0,7%	1,9%	2,2%	2,6%	3,0%	3,3%
1,5%	-0,7%	-0,4%	0,4%	1,5%	1,8%	2,2%	2,6%	3,0%
2,0%	-1,1%	-0,7%	0,0%	1,1%	1,4%	1,8%	2,2%	2,6%
2,5%	-1,5%	-1,1%	-0,4%	0,7%	1,0%	1,5%	1,8%	2,2%
3,0%	-1,8%	-1,5%	-0,7%	0,4%	0,7%	1,1%	1,5%	1,8%
3,5%	-2,2%	-1,8%	-1,1%	0,0%	0,3%	0,7%	1,1%	1,5%

Fonte: Elaboração IFI.

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 75,1% do PIB é de 1,4% do PIB. A Tabela 12 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 (75,1% do PIB).

Por fim, a Tabela 13 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 2028 em diante, o resultado nominal assume tendência declinante, ainda que deficitário.

TABELA 13. 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	-8,1%	-1,2%	6,9%	-9,1%	-2,1%	6,9%	-8,2%	-1,3%	6,9%
2024	-7,4%	-1,2%	6,2%	-6,9%	-0,9%	6,0%	-9,0%	-1,8%	7,2%
2025	-6,9%	-1,2%	5,7%	-6,1%	-0,7%	5,4%	-9,9%	-2,2%	7,7%
2026	-6,4%	-1,0%	5,4%	-5,4%	-0,4%	5,0%	-11,7%	-2,1%	9,6%
2027	-6,8%	-1,7%	5,1%	-4,1%	0,0%	4,1%	-12,8%	-3,5%	9,3%
2028	-5,6%	-0,5%	5,0%	-3,6%	0,2%	3,8%	-12,0%	-2,2%	9,8%
2029	-5,3%	-0,4%	4,9%	-3,2%	0,4%	3,6%	-12,6%	-2,2%	10,3%
2030	-5,1%	-0,2%	4,9%	-2,8%	0,6%	3,4%	-13,2%	-2,3%	10,9%
2031	-5,0%	-0,1%	4,9%	-2,5%	0,7%	3,3%	-14,1%	-2,4%	11,7%
2032	-4,9%	0,0%	4,9%	-2,2%	0,9%	3,1%	-14,9%	-2,5%	12,4%
2033	-4,8%	0,1%	4,9%	-2,0%	1,0%	3,0%	-15,8%	-2,6%	13,3%

Fonte: IFI.

3.2.1 Cenários estocásticos para a dívida

A probabilidade de a DBGG superar 90% do PIB até 2028 foi estimada em 38,7%. Nesta edição do RAF, atualizou-se o *fan chart* da DBGG. O *fan chart* complementa o cenário base determinístico e é gerada a partir de 1.500 cenários estocásticos³⁹ para a dívida. Dadas as hipóteses contidas no cenário base, a probabilidade de a DBGG cruzar o limiar de 90% do PIB, em algum ano entre 2024 e 2028, foi estimada em 38,7% (Gráfico 16).

Como o ano de 2023 está próximo do fim, utilizou-se o valor da dívida bruta no cenário base, para 2023, como realizado. Por isso, as faixas azuis do *fan chart* afastam-se do cenário base apenas a partir de 2024.

Em comparação com o RAF de maio de 2023, houve redução da probabilidade mencionada acima. Naquele relatório, a probabilidade de o cruzamento ocorrer em algum ano entre 2023 e 2027 foi estimada em 43%, valor maior do que o atual (38,7%) em 4,3 p.p. A probabilidade estimada nesta edição se refere ao intervalo 2024-2028, que também é de cinco anos.

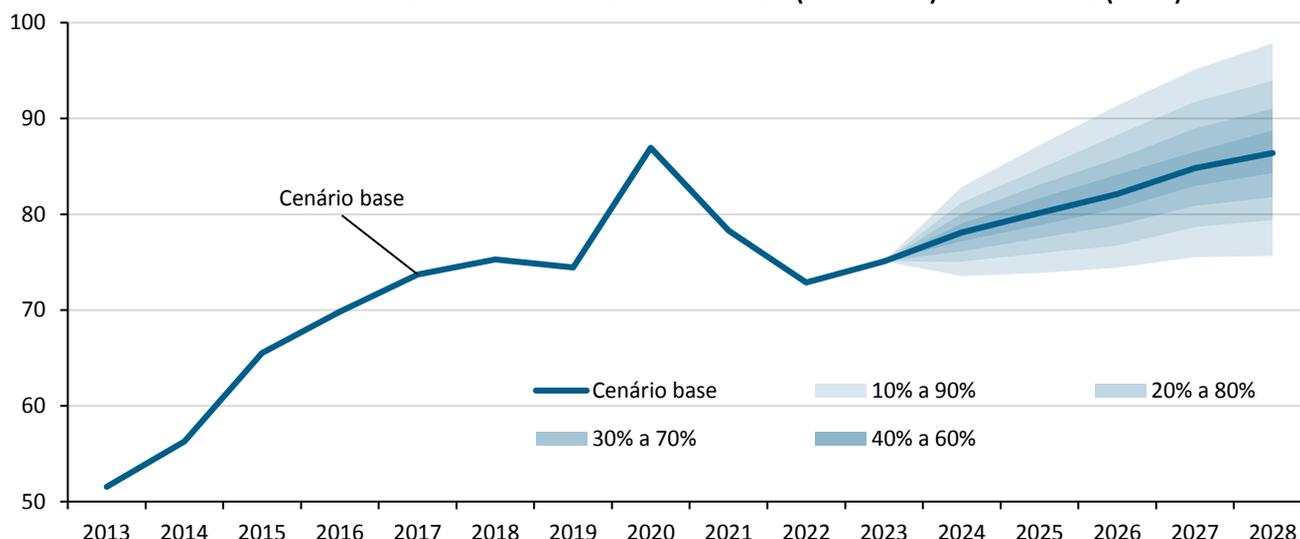
³⁹ Para uma explicação sobre o procedimento, confira a subseção 3.3 do RAF nº 70, de novembro de 2022, disponível em: <https://tinyurl.com/vtftip4s>.

A principal razão para a queda na probabilidade foi o deslocamento do cenário base para baixo. Vale lembrar que o *fan chart* toma o cenário base como dado e é construída simetricamente no entorno desse cenário. Uma das razões para o deslocamento foi a alta na projeção para o crescimento nominal do PIB de 2023, em comparação com o RAF de maio. Essa alta reduziu a projeção para a dívida de 2023, de 78,1% para 75,2%. Tal fato, aliado à adoção dessa dívida projetada como realizada – para fins de construção dos cenários estocásticos, como explicado acima – diminuiu o ponto de partida do *fan chart*.

Outra maneira de se notar como as probabilidades se alteraram entre os RAFs consiste em trazer o horizonte de 2028 (este RAF) de volta para 2027 (RAF de maio). Nesse caso, o *fan chart* do Gráfico 16 implica um risco de cruzamento – em algum momento da janela de quatro anos, e não cinco, entre 2024 e 2027 – de 28,6%, valor novamente inferior ao encontrado no RAF de maio, em 14,4 p.p.

O Gráfico 16 também reforça a observação, trazida em RAFs anteriores, de que é muito baixa a chance de a DBGG estar abaixo do patamar atual (projetado para dez/2023) daqui a cinco anos. Em outras palavras, a probabilidade de a DBGG em 2028 ser superior ao valor de 2023 é de 91,1%.

GRÁFICO 16. CENÁRIO BASE E CENÁRIOS ESTOCÁSTICOS (FAN CHART) PARA A DBGG (% PIB)



Fonte: IFI. Nota explicativa: os valores no eixo esquerdo indicam o percentual que a DBGG representa do PIB. Os percentuais indicados na legenda, na parte inferior do gráfico, indicam faixas de probabilidade. Por exemplo, 20% dos valores simulados situam-se na faixa com rótulo "40% a 60%". Ou ainda, 80% dos valores situam-se na faixa com rótulo "10% a 90%".

TABELA 14. 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	2033
Receita Bruta	23,3	22,0	21,9	21,9	21,9	21,9	22,0	22,1	22,0	21,9	21,8	21,7
Transferências por repartição de receita a E&M	4,6	4,4	4,4	4,5	4,4	4,5						
Receita Líquida	18,7	17,5	17,5	17,4	17,5	17,5	17,6	17,6	17,5	17,4	17,3	17,2
Despesa Primária	18,2	18,5	18,6	18,5	18,3	19,2	18,1	17,9	17,7	17,5	17,3	17,0
Obrigatória	16,6	17,1	17,2	17,2	17,1	18,0	16,9	16,8	16,6	16,4	16,2	16,0
Benefícios previdenciários	8,0	8,2	8,3	8,4	8,4	8,8	8,4	8,3	8,3	8,3	8,2	8,2
Pessoal e encargos sociais	3,4	3,3	3,2	3,2	3,1	3,2	3,0	2,9	2,9	2,8	2,8	2,7
Benefícios de prestação continuada	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Abono salarial e seguro desemprego	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Complementação da União ao Fundeb	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Fundo Constitucional do DF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lei Kandir	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Apoio financeiro aos subnacionais	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Subsídios, subvenções e proagro	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças e precatórios (custeio e capital)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,5	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Benefícios a servidores	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Saúde (obrigatória)	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Educação (obrigatória)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Outros poderes (custeio e capital)	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Crédito extraordinário, exceto PBF	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Programa Bolsa Família	1,1	1,6	1,6	1,5	1,4	1,3	1,2	1,2	1,1	1,0	1,0	0,9
<i>Benefício ordinário</i>	<i>0,9</i>	<i>1,6</i>	<i>1,6</i>	<i>1,5</i>	<i>1,4</i>	<i>1,3</i>	<i>1,2</i>	<i>1,2</i>	<i>1,1</i>	<i>1,0</i>	<i>1,0</i>	<i>0,9</i>
<i>Benefício extraordinário</i>	<i>0,3</i>	<i>0,0</i>										
Outras despesas obrigatórias	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Despesas discricionárias	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,0
Resultado primário	0,5	-1,0	-1,1	-1,1	-0,9	-1,7	-0,5	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,1
Memo:												
PIB nominal (R\$ bilhões)	9.915,3	10.687,6	11.337,5	12.065,8	12.777,9	13.507,3	14.275,4	15.086,6	15.944,2	16.844,7	17.792,3	18.807,1

TABELA 15. 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	2033
Receita Bruta	23,3	22,0	22,1	22,3	22,5	22,8	23,1	23,4	23,6	23,8	24,0	24,1
Transferências por repartição de receita a E&M	4,6	4,4	4,4	4,6	4,5	4,6	4,7	4,8	4,8	4,9	5,0	5,0
Receita Líquida	18,7	17,6	17,7	17,7	18,0	18,2	18,5	18,7	18,8	18,9	19,0	19,1
Despesa Primária	18,2	19,5	18,6	18,4	18,4	18,3	18,3	18,3	18,3	18,2	18,2	18,1
Obrigatória	16,6	18,1	17,2	17,1	17,0	17,0						
Benefícios previdenciários	8,0	8,2	8,3	8,4	8,4	8,4	8,5	8,5	8,6	8,6	8,6	8,7
Pessoal e encargos sociais	3,4	3,3	3,2	3,1	3,0	3,0	2,9	2,8	2,8	2,7	2,6	2,6
Benefícios de prestação continuada	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0
Abono salarial e seguro desemprego	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Complementação da União ao Fundeb	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7	0,8
Fundo Constitucional do DF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lei Kandir	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Apoio financeiro aos subnacionais	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Subsídios, subvenções e proagro	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças e precatórios (custeio e capital)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Benefícios a servidores	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Saúde (obrigatória)	1,1	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4
Educação (obrigatória)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Outros poderes (custeio e capital)	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Crédito extraordinário, exceto PBF	0,2	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Programa Bolsa Família	1,1	1,6	1,5	1,4	1,4	1,3	1,2	1,1	1,1	1,0	1,0	0,9
<i>Benefício ordinário</i>	<i>0,9</i>	<i>1,6</i>	<i>1,5</i>	<i>1,4</i>	<i>1,4</i>	<i>1,3</i>	<i>1,2</i>	<i>1,1</i>	<i>1,1</i>	<i>1,0</i>	<i>1,0</i>	<i>0,9</i>
<i>Benefício extraordinário</i>	<i>0,3</i>	<i>0,0</i>										
Outras despesas obrigatórias	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Despesas discricionárias	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1
Resultado primário	0,5	-1,9	-0,9	-0,7	-0,4	-0,2	0,1	0,3	0,5	0,7	0,9	1,0
Memo:												
PIB nominal (R\$ bilhões)	9.915,3	10.693,1	11.409,7	12.224,7	13.088,0	13.992,8	14.964,3	16.006,3	17.126,1	18.330,8	19.613,5	20.981,5

TABELA 16. 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	2033
Receita Bruta	23,3	21,9	21,6	21,4	21,5	21,5	21,6	21,7	21,6	21,6	21,5	21,4
Transferências por repartição de receita a E&M	4,6	4,4										
Receita Líquida	18,7	17,5	17,2	17,0	17,1	17,1	17,2	17,2	17,2	17,1	17,0	16,9
Despesa Primária	18,2	18,6	18,7	18,8	18,9	20,5	19,2	19,3	19,3	19,3	19,3	19,3
Obrigatória	16,6	17,2	17,4	17,5	17,6	19,3	18,0	18,1	18,2	18,2	18,3	18,3
Benefícios previdenciários	8,0	8,2	8,4	8,5	8,5	9,0	8,7	8,8	8,8	8,9	8,9	9,0
Pessoal e encargos sociais	3,4	3,3	3,3	3,2	3,2	3,6	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
Benefícios de prestação continuada	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	1,3	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Abono salarial e seguro desemprego	0,6	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Complementação da União ao Fundeb	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,7
Fundo Constitucional do DF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lei Kandir	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Apoio financeiro aos subnacionais	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Subsídios, subvenções e proagro	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sentenças e precatórios (custeio e capital)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,6	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Benefícios a servidores	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Saúde (obrigatória)	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Educação (obrigatória)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Outros poderes (custeio e capital)	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Crédito extraordinário, exceto PBF	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Programa Bolsa Família	1,1	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Benefício ordinário	0,9	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Benefício extraordinário	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Outras despesas obrigatórias	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Despesas discricionárias	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,0
Resultado primário	0,5	-1,1	-1,5	-1,9	-1,8	-3,4	-1,9	-2,0	-2,1	-2,2	-2,3	-2,4
Memo:												
PIB nominal (R\$ bilhões)	9.915,3	10.680,1	11.282,4	12.022,3	12.785,0	13.567,3	14.391,5	15.261,3	16.179,9	17.147,8	18.169,6	19.281,7

Projeções da IFI

CURTO PRAZO

Projeções da IFI	2023			2024		
	Outubro	Novembro	Comparação	Outubro	Novembro	Comparação
PIB – crescimento real (% a.a.)	2,97	2,97	=	1,22	1,19	▼
PIB – nominal (R\$ bilhões)	10.699,91	10.687,57	▼	11.348,79	11.337,51	▼
IPCA – acum. (% no ano)	5,11	4,64	▼	3,84	4,02	▲
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,08	5,00	▼	5,15	5,08	▼
Ocupação - crescimento (%)	1,10	1,10	=	0,98	0,90	▼
Massa salarial - crescimento (%)	5,14	5,55	▲	1,28	1,40	▲
Selic – fim de período (% a.a.)	11,75	11,75	=	9,50	9,50	=
Juros reais ex-ante (% a.a.)	6,26	6,22	▼	5,33	5,33	=
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-1,04	-1,20	▼	-0,97	-1,17	▼
dos quais Governo Central	-0,94	-1,25	▼	-1,17	-1,07	▲
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	6,72	6,90	▲	5,22	6,23	▲
Resultado Nominal (% do PIB)	-7,76	-8,10	▼	-6,18	-7,40	▼
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	75,82	75,16	▼	78,19	78,16	▼

MÉDIO PRAZO

	Projeções											
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
PIB – crescimento real (% a.a.)	2,90	2,97	1,19	2,06	2,05	2,03	2,01	2,01	2,01	1,98	1,95	2,03
PIB – nominal (R\$ bilhões)	9.915	10.688	11.338	12.066	12.778	13.507	14.275	15.087	15.944	16.845	17.792	18.807
IPCA – acum. (% no ano)	5,78	4,64	4,02	3,40	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,22	5,00	5,08	5,13	5,17	5,20	5,24	5,28	5,31	5,35	5,39	5,43
Ocupação - crescimento (%)	7,39	1,10	0,90	1,07	1,06	1,06	1,05	1,04	1,05	1,03	1,02	1,05
Massa salarial - crescimento (%)	6,91	5,55	1,40	2,06	2,05	2,03	2,01	2,01	2,01	1,98	1,95	2,01
Selic – fim de período (% a.a.)	13,75	11,75	9,50	8,25	7,50	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00
Juros reais ex-ante (% a.a.)	7,72	6,22	5,33	4,29	4,13	4,03	3,97	3,93	3,91	3,90	3,89	3,89
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	1,27	-1,20	-1,17	-1,22	-0,95	-1,69	-0,53	-0,37	-0,23	-0,10	0,00	0,10
dos quais Governo Central	0,55	-1,25	-1,07	-1,12	-0,85	-1,73	-0,51	-0,34	-0,20	-0,06	0,04	0,14
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	5,91	6,90	6,23	5,73	5,40	5,13	5,05	4,95	4,89	4,91	4,87	4,90
Resultado Nominal (% do PIB)	-4,64	-8,10	-7,40	-6,95	-6,35	-6,82	-5,58	-5,32	-5,12	-5,01	-4,87	-4,80
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	72,9	75,2	78,2	80,2	82,2	84,9	86,5	87,9	89,3	90,5	91,7	92,7

ifi

A background graphic consisting of a network of interconnected nodes and lines, resembling a molecular structure or a data network, in shades of gray.

ifi Instituição Fiscal
Independente

-  /ifibrasil
-  @IFIBrasil
-  @ifibrasil
-  /company/ifibrasil
-  /@ifibrasil
-  github.com/ifibrasil

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