

Relatório de Acompanhamento Fiscal

19 DE DEZEMBRO DE 2024 • Nº 95

DESTAQUES

- Há indicações claras de deterioração das expectativas dos investidores em relação à solidez fiscal, à sustentabilidade da dívida e à consistência da política macroeconômica.
- No médio prazo, o crescimento do PIB deve convergir para a estimativa de seu potencial, mantida em 2,2%.
- A taxa de juros real no médio prazo é estimada ao redor de 5,0% a.a.
- Avanços institucionais abrem boas perspectivas a médio e longo prazos: a Reforma Tributária com regulamentação dos impostos sobre o consumo e o Acordo entre Mercosul e União Europeia.
- IFI enxerga uma superestimação das receitas extraordinárias ou pendentes de aprovação legislativa constantes no relatório do PLOA/2025 da ordem de R\$ 72 bilhões.
- Projeção da dívida bruta do governo geral de 2024 e 2025 é de 78,3% e 81,4% do PIB, respectivamente.
- Estimativas de dívida pioraram em razão de juros reais mais elevados.
IFI acredita que no médio prazo, a receita primária líquida convergirá para 17,8% do PIB até 2034.
- Trajetória projetada pela IFI para a DGBB esboça tendência bem mais aguda de agravamento da situação do endividamento público do que a “Mediana do Boletim Focus” e em forte divergência ao estimado no Relatório de Projeções Fiscais, divulgado pela Secretaria do Tesouro Nacional.



SENADO FEDERAL

Presidente do Senado Federal

Senador Rodrigo Pacheco (PSD-MG)

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE

Diretor-Executivo

Marcus Vinícius Caetano Pestana da Silva

Diretor

Alexandre Augusto Seijas de Andrade

Analistas

Alessandro Ribeiro de Carvalho Casalecchi

Eduardo Jacomo Seraphim Nogueira

Pedro Henrique Oliveira de Souza

Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

Assessora de Comunicação

Carmensita Corso

Estagiários

Gabriela Borges de Mello Leal

Lucas Vinícius Penha Martins Bomfim Leal

Márcio Eduardo Fernandes Domingos

Secretária executiva

Thuane Vieira Rocha

Layout do relatório

COMAP/SECOM e SEFPRO/SEGRAF



2024: ano de boas e más notícias

A Instituição Fiscal Independente (IFI) apresenta o último Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) do ano. No RAF nº 95, encontra-se a revisão das projeções de curto (2024 e 2025) e médio (2026-2034) prazos para as principais variáveis econômicas e fiscais.

O ano de 2024 foi caracterizado por uma dinâmica econômica povoada de contradições, com a alternância de notícias positivas e negativas em relação aos cenários iniciais projetados.

Por um lado, o crescimento econômico teve um ritmo muito acima das estimativas iniciais e deve fechar com um incremento do PIB de 3,5%. Na revisão dos dados das Contas Nacionais Trimestrais, o IBGE revisou o crescimento do PIB de 2023, de 2,9% para 3,2%. A economia vem crescendo efetivamente acima de seu potencial, dilatando o hiato do produto. O mercado de trabalho continuou aquecido, tendo o desemprego atingido 6,2%, que, segundo o IBGE, é o menor nível da série histórica da PNAD-Contínua, iniciada em 2012. Também o IBGE publicou pesquisa registrando que o Brasil atingiu, em 2023, o menor nível de pobreza e extrema pobreza desde 2012. Estes são os frutos positivos da política fiscal expansionista empreendida pelo governo.

No entanto, outros indicadores econômicos revelaram amplas incertezas sobre a sustentabilidade dessas conquistas e acenderam o sinal amarelo sobre a imprescindibilidade do ajuste nas contas públicas. A inflação abandonou a trajetória de convergência em direção à meta inflacionária e deve fechar em 4,9%, portanto, fora do intervalo de tolerância do sistema de metas. Isto levou o Comitê de Política Monetária (COPOM) a elevar a taxa SELIC para 12,25% a.a. e sinalizar novos aumentos nas próximas duas reuniões. Os títulos públicos federais de prazos mais longos chegaram a ser leiloados pelo Tesouro Nacional com juros reais acima de 7%, registrando a dimensão do prêmio exigido pelos investidores. O dólar passou a ser negociado, neste final de ano, em patamares superiores a 6 reais, muito acima das projeções iniciais, podendo gerar pressões adicionais sobre os níveis de inflação.

Tudo isto indica a deterioração das expectativas dos investidores em relação à solidez fiscal, à sustentabilidade da dívida e à consistência da política macroeconômica, a partir do diagnóstico de que as medidas de ajuste propostas pelo governo são insuficientes para reverter o quadro de déficits primários nos próximos anos. Este quadro de incertezas é reforçado por dúvidas quanto às repercussões no Brasil das medidas a serem tomadas pelo novo governo norte-americano, do desaquecimento da economia chinesa e dos desdobramentos dos conflitos da Ucrânia e do Oriente Médio.

Em compensação, dois avanços institucionais abrem boas perspectivas a médio e longo prazos: a regulamentação da Reforma Tributária em relação aos impostos sobre o consumo e o Acordo entre Mercosul e União Europeia.

Neste sentido, o RAF nº 95 desenha um cenário base que imagina que as políticas monetária e fiscal darão respostas eficazes aos desequilíbrios e às incertezas presentes, com um crescimento do PIB de 1,9% e uma inflação de 4,4%, em 2025, e de 2,1% e de 3,6%, nesta ordem, em 2026. A partir daí, o crescimento da economia se estabilizaria em torno de 2,2% ao ano. E a inflação anual, medida pelo IPCA, convergiria paulatinamente para a meta inflacionária de 3%. A SELIC sofreria um alta relevante em 2025, com uma reversão relativa do aperto monetário a partir de 2026.

Tendo como pano fundo este cenário macroeconômico, a IFI enxerga uma superestimação das receitas extraordinárias ou pendentes de aprovação legislativa constantes no relatório do PLOA 2025 da ordem de R\$ 72 bilhões. A receita primária líquida da União seria de 18,3% do PIB em 2025. A médio prazo, a IFI projeta a estabilização da receita líquida no patamar de 17,8% do PIB, refletindo, inclusive, a intolerância da sociedade brasileira a todo e qualquer aumento da carga tributária, que ganha expressão no posicionamento reiterado do Congresso Nacional.

As despesas primárias são aqui projetadas em 19,0% do PIB, em 2025, e entre 19,0% e 19,5% do PIB no período de 2026 a 2034, ainda não incorporadas as estimativas de impacto do pacote de medidas propostas pelo governo, que sofreram mudanças no processo legislativo, simultaneamente à elaboração deste RAF. No entanto, as próprias projeções iniciais do impacto das medidas originalmente propostas e sua posterior desidratação no Congresso demonstram claramente que elas são insuficientes para a produção necessária de um superávit primário de 2,4% do PIB, no médio prazo.

Com isso, haveria um déficit primário de 0,4% do PIB, em 2024, e outro de 0,7% do PIB em 2025. De 2026 em diante, a IFI prevê uma piora nos déficits primários do governo central, que alcançariam 1,6% do PIB em 2032. As projeções desconsideram os descontos legais para a apuração do cumprimento ou não da meta fiscal prevista nas diretrizes orçamentárias.

Diante da piora das projeções dos resultados primários e dos juros implícitos da dívida bruta, a tendência é de crescimento significativo da relação dívida/PIB, principal indicador de solidez fiscal, nos médio e longo prazos. A dívida cresceu 4,1 p.p. de dezembro de 2023 a outubro de 2024, alcançando 77,9% do PIB. Até 2034, no cenário base, a dívida bruta deverá encerrar 2024 em 78,3% do PIB, subindo a 86,3% em 2026 e alcançaria 91,0% do PIB em 2027. Em 2030, o indicador transporia 100% do PIB (102,3%) e subiria a 116,3% do PIB em 2034.

A trajetória projetada agora pela IFI para a dívida, como se vê, esboça tendência de deterioração das condições de sustentabilidade fiscal do país, cenário mais pessimista do que o contido na versão mais recente do Boletim Focus. As projeções da IFI contrastam também com as estimativas apresentadas pela Secretaria do Tesouro Nacional no Relatório de Projeções Fiscais do 1º Semestre de 2024, que prevê a reversão do crescimento da dívida a partir de 2027.

Para estabilizar a relação dívida/PIB no nível de 2023 (73,8%) seria necessário, segundo a IFI, a produção de superávits primários da ordem de 2,4% ao ano. Para demonstrar as probabilidades crescentes de materialização dos cenários projetados em relação ao crescimento da dívida bruta, apresentam-se ainda os cenários estocásticos de projeção da dívida (fan charts).

Como se vê, o conteúdo e as projeções que constam do presente relatório realçam a perspectiva de que os desafios fiscais permaneçam no centro da agenda nacional de debates em 2025, a exigir novas medidas e decisões do governo e do Congresso Nacional.

Boa leitura!

Marcus Pestana
Diretor-Executivo da IFI

Alexandre Andrade
Diretor da IFI

Resumo

- O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) de dezembro revisa as projeções de curto e médio prazo para as principais variáveis macroeconômicas, com destaque para as elevações nas estimativas do PIB e da inflação, em 2024, bem como da inflação e da taxa Selic, em 2025. Essas revisões refletem a resiliência da atividade econômica e do mercado de trabalho, mas também evidenciam os desafios impostos por condições financeiras mais restritivas e pela depreciação da taxa de câmbio, em um contexto de incertezas internas e externas. No médio prazo, o crescimento do PIB deve convergir para seu nível potencial, estimado em 2,2%. **(Página 6)**
- A atualização dos parâmetros macroeconômicos e a incorporação de novas informações produziram uma revisão para cima nas estimativas de arrecadação da IFI para o governo central em 2024 e 2025. De setembro, último mês da revisão de cenários de curto prazo, e agora, foram revisadas para cima as projeções para as receitas administradas e não administradas da União. Houve revisões para baixo na estimativa das receitas previdenciárias no curto prazo em função de uma relativa acomodação no mercado de trabalho. No médio prazo, a receita líquida deverá convergir para 17,8% do PIB, no cenário base. Isso ocorreria em um contexto de esgotamento gradual de ações de recomposição de base de incidência de tributos e de medidas pontuais para incremento da arrecadação. **(Página 11)**
- As projeções de médio prazo, realizadas antes da previsão do impacto das medidas de fortalecimento das regras fiscais, indicam piora nas despesas e no resultado primário, devido às mudanças macroeconômicas e ao ritmo de crescimento das receitas. Há melhora nos resultados em relação às projeções anteriores até 2028, mas depois ocorre uma reversão, em função da postergação dos impactos primários dos fundos da reforma tributária. As metas de resultado primário devem ser atingidas em 2024 e 2025, mas, após 2026, as medidas anunciadas para contenção de gastos podem ser insuficientes para cumprir as metas do PLDO 2025, que se mostram pouco ambiciosas frente aos desafios de estabilização da dívida. A sustentabilidade do limite de despesas continua ameaçada pelo crescimento das despesas obrigatórias e discricionárias rígidas, enfrentando severas restrições a partir de 2027, ou de 2032, a depender da eficácia das reformas. **(Página 18)**
- Os novos parâmetros macroeconômicos e de resultado primário do setor público pioraram a trajetória de médio prazo da dívida pública estimada pela IFI. Entre 2026 e 2034, os déficits primários deverão ser maiores. Ao mesmo tempo, a revisão para cima na taxa real de juros da economia afetou os juros reais implícitos da dívida. As novas projeções sugerem, ainda, que subiu o resultado primário necessário para estabilizar a dívida bruta em proporção do PIB. Se, em junho passado, a IFI havia calculado um superávit primário de 1,4% do PIB por ano para estabilizar a dívida, agora esse valor subiu para 2,4% do PIB. **(Página 33)**

1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

1.1 Introdução

O RAF de dezembro atualiza as projeções de curto (2024–2025) e médio prazo (2026–2034) para as variáveis macrofiscais, incorporando novos dados realizados e ajustando premissas para manter a consistência com o atual estado da economia. A metodologia empregada para a elaboração das projeções está detalhada no Estudo Especial (EE) da IFI nº 13¹, de setembro de 2020.

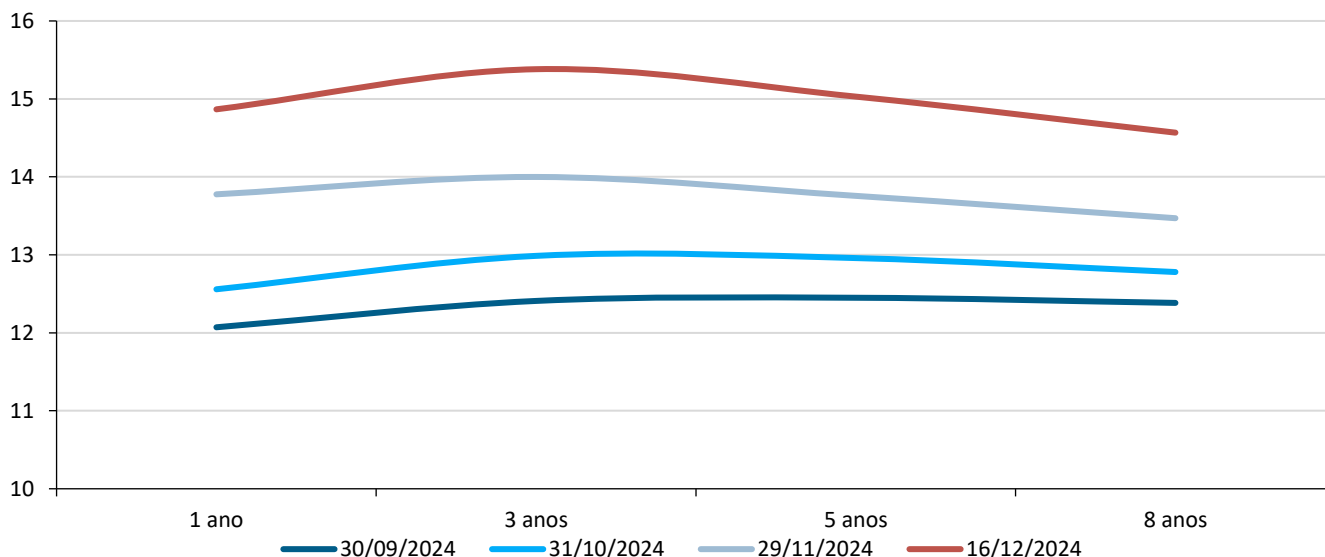
Em 2023, o crescimento do PIB, em volume, foi revisado pelo IBGE, de 2,9% para 3,2%, com base na divulgação das Contas Nacionais Trimestrais. Já em 2024, a economia brasileira deve crescer 3,5%. Embora os dados agregados de outubro indiquem alguma desaceleração da atividade no início do quarto trimestre, a IFI estima que o PIB deve crescer 0,6% em comparação com o trimestre anterior, na série ajustada sazonalmente. Mesmo com essa moderação, após uma expansão de 0,9% no terceiro trimestre, a atividade econômica se encontra acima de seu nível potencial.

O cenário inflacionário continua a se deteriorar, com o IPCA projetado para 2024 em 4,9%, ultrapassando o teto do intervalo de tolerância da meta. A desvalorização do real frente ao dólar, influenciada pela percepção de deterioração fiscal e pela resiliência da economia norte-americana, tem intensificado as pressões inflacionárias, em um contexto de forte atividade econômica e mercado de trabalho aquecido.

Internamente, essa desvalorização reflete a percepção dos agentes de que a trajetória da dívida pública brasileira é insustentável. A curva de juros futura também evidencia essa piora de percepção em relação ao quadro fiscal. Nota-se, no Gráfico 1, que as taxas de juros esperadas pelos investidores para títulos prefixados, em diferentes prazos de vencimento, têm apresentado elevação nos últimos meses, com aceleração após o anúncio do pacote fiscal.

No cenário externo, a taxa de câmbio é igualmente afetada pela resiliência da economia norte-americana, que levou o Federal Reserve a reduzir as taxas de juros de forma mais gradual do que o esperado. Além disso, o resultado das eleições nos Estados Unidos trouxe incertezas quanto à condução da política econômica, incluindo a possibilidade de expansão fiscal, restrições à oferta de trabalho e a imposição de tarifas sobre importações. Esse novo ambiente político pode intensificar as pressões inflacionárias na economia americana no médio prazo, exercendo pressão adicional sobre a taxa de câmbio.

GRÁFICO 1. ESTRUTURA A TERMO DA TAXA DE JUROS NOMINAL



Fonte: Valor PRO.

¹ Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/577405/EE13.pdf>.

Diante desse quadro, em que as expectativas inflacionárias permanecem acima da meta para os próximos anos, o Banco Central intensificou o ciclo de aperto monetário. O aumento da taxa Selic busca moderar a atividade econômica ao longo de 2025 e reduzir a abertura do hiato do produto.

A Tabela 1 apresenta um resumo das projeções macroeconômicas da IFI para o cenário base, comparando-as com a versão divulgada em junho de 2024. Destacam-se as elevações nas estimativas para o PIB e a inflação, em 2024, além da inflação e da taxa Selic, em 2025. Essas revisões refletem a resiliência da atividade econômica e do mercado de trabalho, ao mesmo tempo que evidenciam os desafios impostos por condições financeiras mais restritivas e pela depreciação da taxa de câmbio. No médio prazo, a projeção para a taxa de juros real foi elevada, enquanto a estimativa para o crescimento do PIB foi mantida em 2,2%, na média de 2026 a 2034.

Além dessas alterações, observa-se que a revisão promovida pelo IBGE no resultado definitivo do PIB de 2023, abrangendo tanto o volume quanto o deflator implícito do PIB, resultou na elevação do PIB nominal.

TABELA 1. PROJEÇÕES DO CENÁRIO MACROECONÔMICO (CENÁRIO BASE): VERSÃO ATUAL E ANTERIOR

Cenário Base: dezembro de 2024	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2026-2034
PIB nominal (R\$ bilhões)	10.943	11.809	12.600	13.408	14.224	15.048	15.936	16.884	17.889	18.958	20.100	21.305	17.084
PIB - Crescimento nominal	8,6%	7,9%	6,7%	6,4%	6,1%	5,8%	5,9%	5,9%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
PIB - Crescimento real	3,2%	3,5%	1,9%	2,1%	2,2%	2,2%	2,2%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,2%
Deflator implícito do PIB	5,2%	4,2%	4,8%	4,2%	3,8%	3,5%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,7%
IPCA	4,6%	4,9%	4,4%	3,6%	3,3%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,1%
Taxa de desemprego (% da força de trabalho)	8,0%	6,9%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	4,84	5,95	5,95	6,05	6,12	6,18	6,24	6,30	6,37	6,43	6,49	6,56	6,30
Juro real ex ante (a.a.)	5,9%	7,5%	7,2%	6,4%	5,8%	5,2%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	5,1%
Selic - final de período (a.a.)	11,75%	12,25%	14,25%	11,75%	10,5%	9,5%	8,5%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,9%

Cenário Base: junho de 2024	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2026-2034
PIB nominal (R\$ bilhões)	10.856	11.552	12.266	13.046	13.860	14.715	15.621	16.569	17.555	18.601	19.706	20.871	16.727
PIB - Crescimento nominal	7,7%	6,4%	6,2%	6,4%	6,2%	6,2%	6,2%	6,1%	6,0%	6,0%	5,9%	5,9%	6,1%
PIB - Crescimento real	2,9%	2,0%	1,9%	2,3%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
Deflator implícito do PIB	4,7%	4,3%	4,2%	4,0%	3,9%	3,9%	3,8%	3,7%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,8%
IPCA	4,6%	4,0%	3,5%	3,3%	3,3%	3,2%	3,2%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,1%
Taxa de desemprego (% da força de trabalho)	8,0%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	4,84	5,10	5,15	5,20	5,26	5,31	5,36	5,40	5,44	5,48	5,52	5,56	5,39
Juro real ex ante (a.a.)	5,9%	5,3%	4,8%	4,4%	3,9%	4,1%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	4,0%
Selic - final de período (a.a.)	11,75%	10,50%	9,50%	8,5%	8,0%	7,5%	7,3%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,4%

Fonte: IFI.

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

O PIB do terceiro trimestre desacelerou em relação ao trimestre anterior, mas ainda superou as expectativas do mercado. Após crescer 1,1% no primeiro trimestre e 1,4% no segundo, o PIB registrou alta de 0,9% no terceiro trimestre, considerando a série ajustada sazonalmente. Esse desempenho positivo foi impulsionado, em grande parte, pelo fortalecimento do consumo das famílias.

No acumulado de quatro trimestres, o PIB avançou 3,1% no terceiro trimestre, acima dos 2,7% registrados no período anterior. Por essa métrica, observa-se que a absorção doméstica contribuiu com 3,8 p.p. para o crescimento total, enquanto as exportações líquidas subtraíram 0,7 p.p., refletindo uma expansão mais acelerada das importações em comparação com as exportações.

TABELA 2. CONTRIBUIÇÕES (EM P.P.) PARA A TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB ACUMULADA EM QUATRO TRIMESTRES

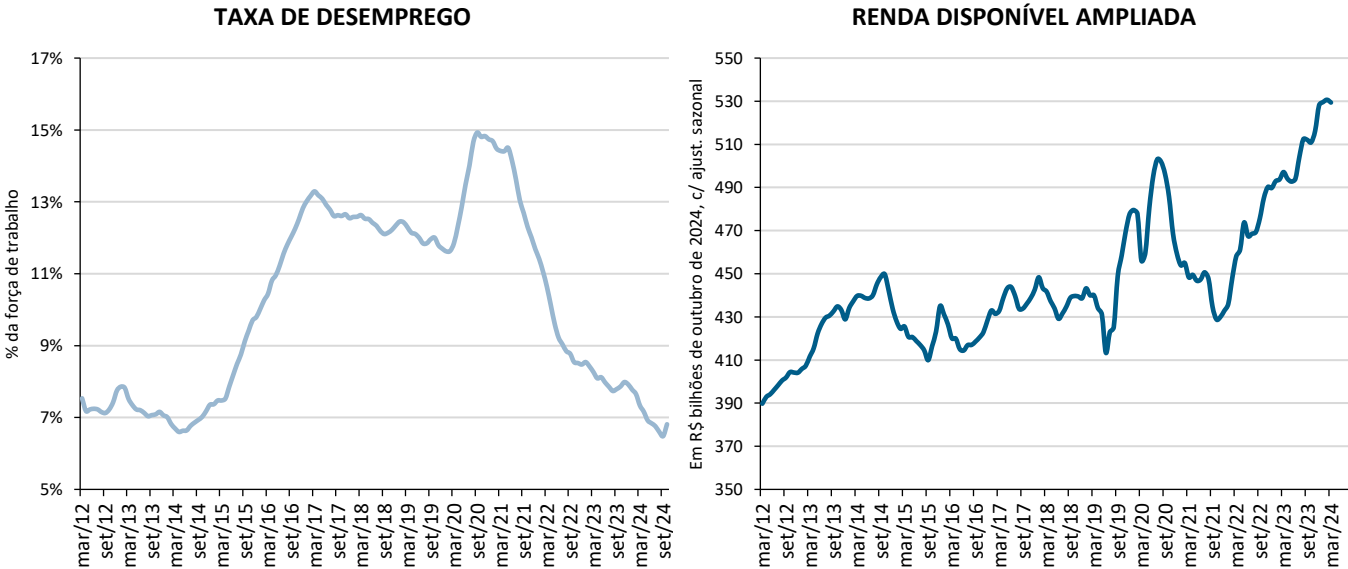
	Dez/22	Mar/23	Jun/23	Set/23	Dez/23	Mar/24	Jun/24	Set/24
PIB	3,0	3,8	3,8	3,3	3,2	2,8	2,7	3,1
Absorção interna	2,1	3,4	2,8	1,4	1,3	1,2	2,0	3,8
Consumo das famílias	2,5	2,9	2,6	2,4	2,1	2,2	2,5	2,8
Consumo do governo	0,4	0,3	0,4	0,5	0,7	0,8	0,7	0,6
Formação bruta de capital fixo	0,2	0,5	0,4	-0,2	-0,5	-0,4	-0,1	0,6
Variação de estoques	-1,0	-0,3	-0,6	-1,3	-1,0	-1,3	-1,0	-0,2
Exportações líquidas	0,9	0,3	1,1	2,0	2,0	1,6	0,7	-0,7

Fonte: IFI.

Os indicadores agregados de outubro sugerem um início de desaceleração na atividade econômica durante o quarto trimestre. Segundo o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), a economia permaneceu praticamente estável em outubro frente a setembro. Já o Monitor do PIB da FGV apontou um recuo de 0,5% na mesma base de comparação. Apesar desses sinais de arrefecimento, os indicadores setoriais, como vendas no varejo e receita de serviços, ainda mostram resiliência, evidenciando uma economia robusta no curto prazo.

O mercado de trabalho continua aquecido, com a taxa de desemprego alcançando o menor nível da série histórica, de 6,2% no trimestre encerrado em outubro. As contratações permanecem em alta, com destaque para os empregos formais, enquanto os salários seguem apresentando ganhos reais, sustentando o consumo das famílias. A resiliência da atividade econômica também se reflete na evolução do hiato do produto, estimado pela IFI em 1,8% no terceiro trimestre, acelerando em relação ao trimestre anterior (1,3%).

GRÁFICO 2. TAXA DE DESEMPREGO E RENDA DISPONÍVEL AMPLIADA

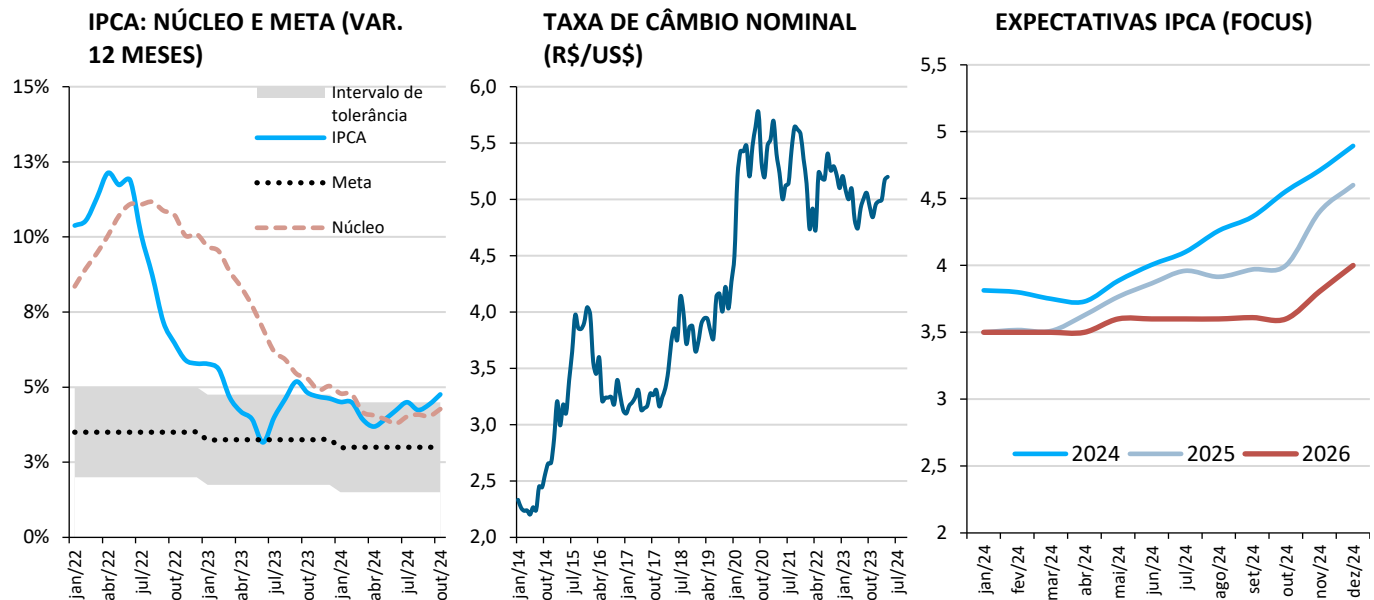


Fonte: IBGE e Banco Central.

A projeção da IFI para o PIB do quarto trimestre indica uma variação de 0,6%, em relação ao trimestre anterior. Com isso, espera-se que a economia encerre o ano com crescimento de 3,5%, acima das projeções anteriores de 2,0%, em junho, e 2,8%, em setembro. Para 2025, entretanto, projeta-se uma desaceleração no ritmo de crescimento econômico, com o PIB avançando 1,9%. Esse cenário reflete uma menor expansão da renda disponível — resultado da soma da massa de rendimentos do trabalho e dos benefícios previdenciários e sociais transferidos às famílias — e os impactos do aperto adicional da política monetária sobre a demanda interna.

O IPCA para 2024 e 2025 foi revisado para cima, alcançando 4,9% e 4,4%, respectivamente. Essa revisão reflete a mudança de patamar da taxa de câmbio, o forte dinamismo da atividade econômica e do mercado de trabalho, além da deterioração das expectativas de inflação captadas pelo Boletim Focus (Gráfico 3). Para conter a inflação e alinhar os preços à meta, o Banco Central intensificou o ciclo de alta da taxa Selic. A expectativa é que a taxa básica de juros aumente de 12,25% a.a., em 2024, para 14,25% a.a. no primeiro semestre de 2025.

GRÁFICO 3. INFLAÇÃO CORRENTE, TAXA DE CÂMBIO E EXPECTATIVAS PARA A INFLAÇÃO

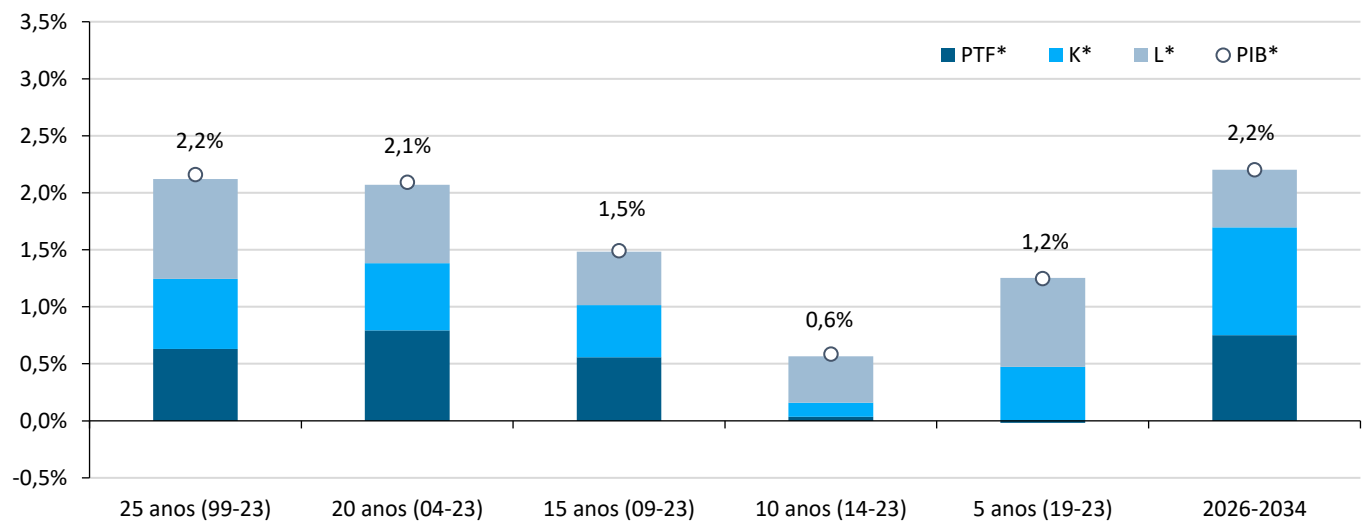


Fonte: Banco Central.

1.3 Projeções de médio prazo

No cenário base da IFI, o crescimento do PIB no médio prazo é estimado em 2,2%, conforme uma abordagem baseada em função de produção. Essa projeção considera uma evolução da Produtividade Total dos Fatores (PTF) acima da média histórica, um aumento gradual da taxa de investimento, que favorece a acumulação de capital produtivo, e um ritmo mais lento de crescimento da força de trabalho, condicionado pelo envelhecimento demográfico. A decomposição da taxa de crescimento do PIB potencial estimada para períodos selecionados pode ser visualizada no Gráfico 4.

GRÁFICO 4. DECOMPOSIÇÃO DA TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB POTENCIAL (P.P.)



Fonte: IFI.

No médio prazo, a inflação ao consumidor pode convergir gradualmente para a meta de 3,0%. O deflator implícito do PIB, por sua vez, deve evoluir ligeiramente acima do IPCA, refletindo diferenças históricas nos índices de preços, conforme análise realizada na Nota Técnica da IFI nº 18², de julho de 2018.

Ao longo do horizonte de projeções, espera-se que a taxa de juros real se estabilize em torno de 5,0% a.a., com base na premissa de que a taxa de juros doméstica se alinhará à taxa de juros internacional, ajustada pelo prêmio de risco-país e pela depreciação esperada da taxa de câmbio.

Como medida da taxa de juros internacional, considera-se a taxa de juros efetiva praticada pelo Federal Reserve Bank (Fed) descontada pela inflação americana, conforme o cenário mais recente apresentado pelo Congressional Budget Office (CBO)³. No cenário base, presume-se que a inflação americana oscile em torno da meta de 2,0% e a taxa de juros nominal nos EUA caminhe para o patamar de 3,0% a.a.

A trajetória do risco-país⁴ 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, pouco acima do patamar atual, e o nível médio da taxa de câmbio previsto entre 2026 e 2034 é de R\$/US\$ 6,30, com depreciação média de 1,0%. Assume-se que a variação da taxa de câmbio no médio prazo é dada pela diferença entre as inflações doméstica e externa.

1.3.1 Cenários alternativos

O relatório de revisão de médio prazo apresenta três cenários (base, otimista e pessimista) para destacar a incerteza das projeções e sua dependência de diferentes configurações da conjuntura. Os desvios em relação à projeção central resultam de mudanças baseadas em suposições e julgamentos na trajetória das variáveis exógenas, como taxas de crescimento e juros globais, preços de commodities, risco-país e produtividade. Essas mudanças podem resultar em cenários mais ou menos favoráveis em comparação com o cenário base.

No cenário pessimista, condições mais desfavoráveis no ambiente internacional e no cenário fiscal doméstico poderiam deteriorar ainda mais a confiança, os preços de ativos financeiros e as expectativas de inflação. Com projeções de inflação persistentemente elevadas, espera-se aumentos da taxa de juros nominal. Esse cenário considera desafios internos na implementação de reformas estruturais, o que acaba por refletir no baixo desempenho da produtividade. Entre 2026 e 2034, a taxa média de crescimento do PIB seria de 1,1%, enquanto a taxa real de juros convergiria para um patamar mais elevado, em torno de 6,7%.

No cenário otimista, é possível prever um ambiente mais propício ao crescimento econômico. A diferença de 1,0 p.p. na média de crescimento do PIB entre 2026 e 2034, comparando com o cenário base, é atribuída ao crescimento mais expressivo da produtividade e do estoque de capital. A projeção de crescimento médio do PIB para esse período é de 3,3%, com a taxa real de juros convergindo para cerca de 4,0% a.a., em um cenário de inflação controlada. A Tabela 3 apresenta um resumo das projeções macroeconômicas da IFI para o cenário base, comparando-as com a versão divulgada em junho de 2024 para os cenários alternativos (pessimista e otimista).

² Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/544424/NT18_2018.pdf?sequence=1.

³ Disponíveis em: <https://www.cbo.gov/data/budget-economic-data#4>.

⁴ Representado pela variável Credit Default Swap (CDS) em cinco anos.

TABELA 3. PROJEÇÕES DOS CENÁRIOS ALTERNATIVOS

Pessimista	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2026-2034
PIB nominal (R\$ bilhões)	10.943	11.791	12.576	13.394	14.216	15.054	15.944	16.891	17.899	18.973	20.123	21.337	17.092
PIB - Crescimento nominal	8,6%	7,7%	6,7%	6,5%	6,1%	5,9%	5,9%	5,9%	6,0%	6,0%	6,1%	6,0%	6,0%
PIB - Crescimento real	3,2%	3,4%	1,1%	1,2%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
Deflator implícito do PIB	5,2%	4,3%	5,5%	5,3%	4,9%	4,7%	4,7%	4,7%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%
IPCA	4,6%	5,0%	5,2%	4,7%	4,4%	4,2%	4,1%	4,1%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%
Taxa de desemprego (% da força de trabalho)	8,0%	7,0%	7,4%	7,7%	7,9%	8,2%	8,4%	8,6%	8,8%	8,9%	9,0%	9,1%	8,5%
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	4,84	6,15	6,27	6,44	6,59	6,73	6,87	7,02	7,17	7,32	7,47	7,63	7,03
Juro real ex ante (a.a.)	5,9%	8,4%	7,8%	7,4%	7,2%	7,1%	6,7%	6,7%	6,7%	6,7%	6,7%	6,7%	6,9%
Selic - final de período (a.a.)	11,75%	12,25%	15,25%	12,75%	12,5%	12,0%	11,5%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,5%

Otimista	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2026-2034
PIB nominal (R\$ bilhões)	10.943	11.809	12.672	13.540	14.462	15.456	16.542	17.720	18.984	20.344	21.812	23.382	18.027
PIB - Crescimento nominal	8,6%	7,9%	7,3%	6,8%	6,8%	6,9%	7,0%	7,1%	7,1%	7,2%	7,2%	7,2%	7,0%
PIB - Crescimento real	3,2%	3,7%	3,0%	3,1%	3,2%	3,2%	3,3%	3,4%	3,4%	3,4%	3,5%	3,5%	3,3%
Deflator implícito do PIB	5,2%	4,1%	4,1%	3,7%	3,5%	3,5%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%
IPCA	4,6%	4,8%	3,8%	3,1%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Taxa de desemprego (% da força de trabalho)	8,0%	6,8%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	4,84	5,80	5,74	5,80	5,86	5,92	5,98	6,04	6,09	6,15	6,21	6,28	6,04
Juro real ex ante (a.a.)	5,9%	6,8%	5,3%	5,3%	4,7%	3,7%	3,8%	3,8%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	4,1%
Selic - final de período (a.a.)	11,75%	12,25%	13,75%	10,75%	9,0%	8,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,7%

Fonte: IFI.

2. CENÁRIOS FISCAIS

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

A partir das projeções macroeconômicas, apresentadas na seção anterior, atualizaram-se as projeções das receitas primárias do governo central para o período de 2024 a 2034. Nesta seção introdutória, serão discutidos elementos inerentes ao atual contexto da política fiscal e premissas utilizadas para as projeções das receitas.

As estimativas apresentadas a seguir levam em consideração o Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP) Extemporâneo⁵, publicado após o RARDP do 5º bimestre de 2024⁶, assim como o Projeto de Lei Orçamentária Anual de 2025⁷ (PLOA 2025), séries mensais da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), atualizadas até outubro, além de outras extraídas pela IFI no Portal Siga Brasil do Senado Federal, atualizadas até novembro de 2024.

A revisão na projeção de crescimento da economia em 2024 e 2025 exerceu contribuição positiva para as estimativas de arrecadação de tributos neste ano e no próximo. Com efeito, o comportamento da atividade econômica tem apresentado papel relevante no desempenho das receitas primárias do governo central em 2024. A receita primária líquida (receita total descontada as transferências por repartição de receita aos estados e municípios) do governo central registrou elevação de 7,7%, em termos reais, no acumulado de 2024 até novembro, segundo dados da STN e do Siga Brasil.

⁵ Página para acesso ao documento: <https://tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-avaliacao-de-receitas-e-despesas-primarias-rardp/2024/19>.
⁶ Disponível em: <https://tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-avaliacao-de-receitas-e-despesas-primarias-rardp/2024/17>.
⁷ Disponível em: <https://www.gov.br/planejamento/pt-br/assuntos/orcamento/orcamentos-anuais/2025/ploa>.

Esse efeito da atividade econômica sobre a arrecadação aparece nas elasticidades receita-PIB. Considerando valores acumulados nos onze primeiros meses de 2024, a elasticidade da receita primária total em relação ao PIB foi de 1,5. Isto indica que, para cada 1% de incremento no PIB, a receita cresce 1,5%⁸. No médio prazo, esse comportamento da arrecadação tende a não se manter. A IFI considera elasticidades receita-PIB iguais a um no médio prazo (período de 2026 a 2034). Em 2025, a IFI publicará uma atualização do Estudo Especial (EE) nº 16⁹, de novembro de 2021, o qual apresentou uma discussão e estimativas para as elasticidades receita-PIB no Brasil.

Como explicado no RAF nº 92¹⁰, de setembro de 2024, a revisão das projeções considerou algumas receitas não recorrentes, como as oriundas do Edital de Transação PGFN-RFB 6/2024¹¹, e algumas constantes da Lei nº 14.973¹², de 16 de setembro de 2024, que apresenta medidas arrecadatórias compensatórias para a prorrogação da desoneração da folha de pagamento. A Lei nº 14.973 prevê a reoneração gradual da folha de pagamento dos setores desonerados e dos municípios enquadrados na regra a partir de 2025. A IFI considerou, para efeito de projeção de receitas, a renúncia de R\$ 26,3 bilhões, segundo estimativa da Receita Federal do Brasil (RFB), em 2024, e a reoneração gradual até 2027, com diminuição desse montante na ordem de 25% ao ano. Em 2028, todos os setores e as prefeituras estariam recolhendo a alíquota de 20% de contribuição previdenciária sobre a folha.

A IFI atualizou algumas estimativas associadas às medidas pretendidas pelo Executivo para incremento da arrecadação, como as transações tributárias e as receitas recolhidas a partir dos julgamentos no âmbito do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (Carf). A expectativa em relação a esses recolhimentos permaneceu relativamente baixa, tendo em vista as incertezas associadas aos recolhimentos oriundos dessas fontes de arrecadação. A Tabela 4 a seguir apresenta uma atualização das estimativas consideradas pela IFI para efeito de materialização das medidas de arrecadação em 2025.

Ainda em relação à projeção das receitas de 2024, a IFI considerou duas fontes compensatórias apresentadas na Lei nº 14.973, que totalizam R\$ 14,3 bilhões. A primeira diz respeito à transferência de valores empoçados na Caixa Econômica Federal para a conta única do Tesouro, o que ocorreu em outubro de 2024. A segunda fonte corresponde à transferência de recursos esquecidos nos bancos para o Tesouro, no montante de R\$ 8,0 bilhões.

A IFI considerou esse montante de R\$ 14,3 bilhões como receita primária do governo central em 2024. De todo modo, vale dizer que houve manifestação do Banco Central durante a tramitação do projeto de lei que resultou na Lei nº 14.973¹³, destacando que a utilização desses recursos como receita primária está em desacordo com o Manual de Estatísticas Fiscais¹⁴. Para uma discussão a respeito, ver o RAF nº 94¹⁵, de novembro de 2024. Em suma, como a meta fiscal do exercício é apurada pelo Banco Central, possivelmente os R\$ 14,3 bilhões deixem de ser contabilizados no resultado primário do ano, ainda que contem para reduzir o estoque da dívida bruta do governo geral.

Somando os três grupos de medidas (receitas extraordinárias, medidas legislativas com impacto na receita em 2025 e medidas legislativas em tramitação), o impacto total seria de R\$ 126,4 bilhões, de acordo com as projeções do Executivo e das modificações feitas pelo relator ao Relatório das Receitas do PLOA 2025¹⁶, e de R\$ 54,4 bilhões, nas estimativas consideradas pela IFI. No PLOA 2025, encaminhado pelo Executivo em agosto ao Congresso, a previsão de arrecadação com receitas extraordinárias e condicionadas era de R\$ 168,2 bilhões¹⁷.

⁸ Essa elasticidade é calculada a partir da receita primária recorrente, variável, por sua vez, obtida pela IFI a partir de metodologia própria divulgada no Estudo Especial (EE) nº 17, de dezembro de 2021. Este estudo pode ser acessado em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/594656/EE17_Resultado_Estrutural.pdf.

⁹ Página para acesso ao documento: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/593776/EE16.pdf>.

¹⁰ Link para acesso ao relatório: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/660075/RAF92_SET2024.pdf.

¹¹ Trata-se de uma transação tributária entre a Petrobras e a Procuradoria Geral da Fazenda Nacional (PGFN) no montante de R\$ 19,8 bilhões. Página para acesso ao documento informativo da transação: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/ea8ba027-c2a0-53d0-1445-0d4d744352c8?origin=1>.

¹² Ver: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2023-2026/2024/lei/l14973.htm.

¹³ Projeto de Lei (PL) nº 1.847, de 2024. Página de tramitação da matéria: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/materias-bicameras/-/ver/pl-1847-2024>.

¹⁴ Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/ftp/infecon/estatisticasfiscais.pdf>.

¹⁵ Página para acesso ao documento: https://www2.senado.leg.br/ifi/pdf/raf94_nov2024.pdf.

¹⁶ Ver: https://www.congressonacional.leg.br/documents/137784508/144949011/01_Rel_Receita.pdf/7e477ca7-8493-420c-a167-df2adc0d7bb6.

¹⁷ Ver página 16 do já referenciado Relatório de Receitas do PLOA 2025.

Para concluir esta seção introdutória, eventuais efeitos de médio e longo prazo sobre as receitas oriundos da reforma da tributação sobre o consumo, em fase final de tramitação no Congresso, continuaram a ser incorporados indiretamente, por meio do impacto sobre o crescimento potencial da economia. Os efeitos diretos da reforma sobre a arrecadação são de difícil mensuração neste momento, pois exigiriam a reforma implementada e uma amostra com informações para a atualização desses parâmetros.

TABELA 4. RELAÇÃO DE MEDIDAS COM IMPACTO NA ARRECADAÇÃO DO GOVERNO CENTRAL EM 2025 (R\$ BILHÕES)

Impacto orçamentário em 2025			
Medida	Norma jurídica/proposição legislativa	Impacto considerado no Relatório das Receitas do PLOA 2025 (R\$ bilhões)	Impacto considerado pela IFI - cenário base (R\$ bilhões)
Total		126,4	54,4
Receitas extraordinárias		121,5	56,6
Carf - voto de qualidade	Lei nº 14.689, de 20 de setembro de 2023	28,6	5,0
Lei nº 14.789 art. 13 (Transação)	Lei nº 14.789, de 29 de dezembro de 2023	31,0	7,8
Lei nº 14.789 art. 14 (Transação)	Lei nº 14.789, de 29 de dezembro de 2023	15,5	8,0
Transação de relevante e disseminada controvérsia jurídica	Portaria Normativa MF nº 1.383, de 29 de agosto de 2024	26,5	15,9
Limitação da compensação de créditos decorrentes de decisões judiciais	Lei nº 14.873, de 29 de maio de 2024	20,0	20,0
Medidas legislativas com impacto na receita (PLOA 2025)		7,1	0,0
Majoração alíquotas CSLL*	Projeto de Lei nº 3.394, de 2024	1,1	0,0
Majoração alíquota IR sobre JCP	Projeto de Lei nº 3.394, de 2024	6,0	0,0
Compensação da desoneração da folha de salários	Lei nº 14.784, de 27 de dezembro de 2023	0,0	-
Medidas legislativas em tramitação - adequação orçamentária		-2,3	-2,3
Decreto Sudam/Sudene	Nota Cetad/Coest nº 116/2024	-0,7	-0,7
Decreto Programa Mais Leite	Nota Cetad/Coest nº 042/2024	-0,1	-0,1
Recine e Audiovisual	Prorrogação dos benefícios do Recine e Lei do Audiovisual até 2029 (PL nº 1.064/2024)	-0,8	-0,8
Programa Quita RFB	Permite a quitação antecipada de parcelamentos de débitos com a RFB	0,3	0,3
Auto regularização	Programa Sintonia que permite auto regularização pelos sujeitos passivos com bom histórico de pagamento (PL nº 15/2024)	0,2	0,2
Drawback/Recoff	Suspensão na importação de tributos federais na aquisição de serviços a serem exportados	-1,2	-1,2

* O relator do Relatório das Receitas do PLOA 2025, Deputado Domingos Sávio, retirou R\$ 13,8 bilhões das duas fontes previstas no PLOA que majoravam alíquotas da CSLL e do IR sobre o mecanismo de juros sobre o capital próprio. Para efeito de disposição dos valores na tabela, esse montante foi descontado da previsão original de recolhimentos com a majoração das alíquotas da CSLL, qual seja, R\$ 14,9 bilhões. Ver página 5 do já referenciado Relatório das Receitas do PLOA 2025.

Fonte: PLOA 2025 e IFI. Elaboração: IFI.

Para as denominadas receitas extraordinárias do PLOA 2025, o Relatório das Receitas da proposta orçamentária manteve os valores contidos do projeto encaminhado pelo Executivo ao Congresso, que prevê o ingresso de R\$ 121,5 bilhões oriundos de julgamentos no âmbito do Carf, transações tributárias realizadas pela Procuradoria Geral da Fazenda Nacional (PGFN) e pela Secretaria da Receita Federal do Brasil (RFB), além da limitação da compensação de créditos tributários de natureza judicial (Lei nº 14.873, de 2024).

À exceção da compensação de créditos, que se mostrou uma medida eficiente do ponto de vista da arrecadação, as estimativas consideradas pela IFI para as demais fontes de receitas extraordinárias configuram percentuais reduzidos dos montantes originalmente previstos pelo Executivo. Esses valores poderão mudar caso a IFI considere necessário. A título de ilustração, em 2024, o Executivo alterou a estimativa inicial para os recolhimentos de tributos oriundos do julgamento de processos no Carf, de R\$ 54,7 bilhões, no RARDP do 1º Bimestre (divulgado em março), para R\$ 847 milhões no RARDP do 4º Bimestre (divulgado em setembro) em razão do ingresso relativamente reduzido desses recursos nos cofres da União neste ano.

2.1.1 Projeções de curto prazo: 2024–2025

A Tabela 5 apresenta as novas projeções da IFI para a receita primária do governo central em 2024 e 2025, comparando-as às projeções de setembro de 2024, último mês de atualização das estimativas de curto prazo.

TABELA 5. CENÁRIO BASE DA IFI PARA A RECEITA PRIMÁRIA DO GOVERNO CENTRAL EM 2024 E 2025 (R\$ BILHÕES E % DO PIB)

Cenário base (R\$ bilhões)	Revisão Jun/24				Revisão Dez/24				Dif. Dez/24-Jun/24			
	2024	% do PIB	2025	% do PIB	2024	% do PIB	2025	% do PIB	2024	p.p. do PIB	2025	p.p. do PIB
1. Receita primária total	2.641,0	22,8%	2.817,5	23,0%	2.677,4	22,7%	2.923,9	23,1%	36,4	-0,1	106,5	0,1
Receita administrada pela RFB/MF, exceto RGPS e sem incentivos fiscais	1.660,1	14,3%	1.821,6	14,9%	1.693,6	14,3%	1.902,6	15,0%	33,5	0,0	81,0	0,1
Arrecadação líquida para o RGPS	641,8	5,5%	678,7	5,5%	638,9	5,4%	678,4	5,4%	-2,8	-0,1	-0,2	-0,2
Receitas não administradas pela RFB/MF	339,2	2,9%	317,2	2,6%	344,9	2,9%	342,9	2,7%	5,7	0,0	25,7	0,1
Incentivos fiscais	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Transferências por repartição de receita	519,7	4,5%	555,9	4,5%	523,1	4,4%	570,0	4,5%	3,4	-0,1	14,2	0,0
3. Receita líquida de transferências [(1)-(2)]	2.121,4	18,3%	2.261,6	18,5%	2.154,3	18,2%	2.353,9	18,6%	33,0	-0,1	92,3	0,1

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Siga Brasil. Elaboração: IFI.

Considerando as projeções de 2024, houve melhora nas estimativas da IFI entre a revisão de cenários publicada em setembro e a de agora. A receita primária total foi revista para cima em R\$ 36,4 bilhões. Essa alteração é explicada pelo comportamento da atividade econômica e pela revisão no crescimento da economia neste ano, que influenciaram as receitas administradas e não administradas, cujas estimativas subiram R\$ 33,5 bilhões e R\$ 5,7 bilhões, nesta ordem.

Ainda nas receitas não administradas, houve uma revisão para cima na expectativa de recolhimentos de dividendos e participações em razão de pagamentos extraordinários e antecipados de dividendos pela Petrobras e pelo BNDES. A título de ilustração, em novembro, o BNDES pagou R\$ 5,8 bilhões para a União em dividendos extraordinários¹⁸. A Petrobras pagará, em dezembro, R\$ 5,8 bilhões em dividendos extraordinários¹⁹, além de ter aprovado o pagamento de dividendos intercalares em novembro e dezembro²⁰. Serão pagos para a União R\$ 2,0 bilhões em cada mês.

A frustração nas estimativas da arrecadação líquida para o RGPS entre setembro e agora se explica por um movimento de relativa acomodação no mercado de trabalho. O ritmo de crescimento da massa salarial diminuiu no segundo semestre em comparação ao primeiro. De todo modo, as condições no mercado de trabalho continuam relativamente favoráveis e impulsionam as receitas previdenciárias.

Descontadas as transferências por repartição de receitas, que sofreram revisão para cima de R\$ 3,4 bilhões entre setembro e dezembro, a projeção da IFI para a receita primária líquida do governo central, em 2024, subiu R\$ 33,0 bilhões.

Para 2025, a receita primária total foi revista para cima em R\$ 92,3 bilhões, enquanto a receita líquida de transferências, em R\$ 64,0 bilhões. A principal razão a explicar essa revisão é o comportamento esperado da atividade econômica, apesar do aumento recente nos juros básicos, que deverão afetar a demanda agregada no próximo ano.

Além disso, algumas leis aprovadas em 2024 e 2025 contribuíram para uma recuperação ou ampliação da base de incidência de alguns tributos, como a Lei nº 14.592 (exclusão do ICMS da base de cálculo dos créditos de PIS/Cofins), Lei nº 14.596 (preços de transferências), Lei nº 14.754 (que instituiu cobrança de imposto de renda sobre fundos de investimento exclusivos e offshores), Lei nº 14.789 (subvenções de investimento), entre outras.

2.1.2 Projeções de médio prazo: 2026–2034

A Tabela 6 apresenta as projeções de receita primária total e suas componentes (receitas administradas pela Receita Federal, RGPS e receitas não administradas), além de projeções para as transferências aos estados e municípios e para a receita líquida nos cenários base, otimista e pessimista, no período de 2024 a 2034.

Pelo lado das receitas administradas, os cenários consideram incremento contínuo da arrecadação de 2024 em diante, com o crescimento da economia convergindo para taxas ao redor de 2,2% (cenário base), 3,3% (otimista) e 1,1% (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.

Considerando o cenário base, a receita primária líquida da União alcança 18,3% do PIB, em 2025, para cair marginalmente nos anos seguintes até 17,8% do PIB em 2034. Isso ocorre em função do esgotamento gradual das medidas adotadas para incremento da arrecadação nos dois últimos anos.

¹⁸ Conforme anúncio feito pelo banco em junho de 2024: <https://agenciadenoticias.bndes.gov.br/detalhe/noticia/BNDES-aumenta-para-50-os-dividendos-pagos-ao-Tesouro-Nacional/>.

¹⁹ Ver comunicado emitido pela empresa em 21 de novembro de 2024: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/c4d77917-f599-ab3d-d637-01306ede655e?origin=1>.

²⁰ Comunicado disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/a4729c76-6d55-6dc7-ea49-91f518f2c5df?origin=1>.

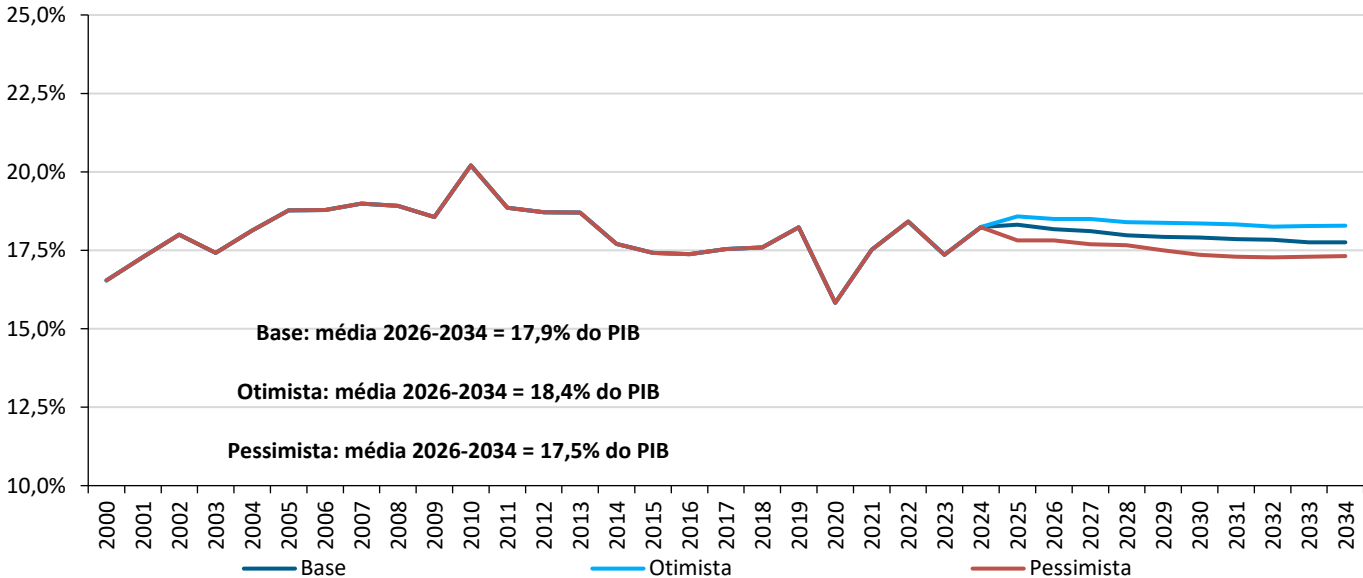
TABELA 6. PROJEÇÕES DA IFI PARA AS RECEITAS PRIMÁRIAS DO GOVERNO CENTRAL – % DO PIB

CENÁRIO BASE	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Receita total	22,7%	22,8%	22,8%	22,7%	22,6%	22,6%	22,5%	22,5%	22,4%	22,3%	22,3%
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	14,3%	14,8%	14,6%	14,5%	14,4%	14,4%	14,4%	14,4%	14,4%	14,4%	14,5%
Arrecadação líquida para o RGPS	5,4%	5,3%	5,4%	5,4%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
Receitas não administradas pela RFB	2,9%	2,7%	2,8%	2,7%	2,7%	2,6%	2,6%	2,5%	2,4%	2,4%	2,3%
Transferências por repartição de receita	4,4%	4,5%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%
Receita líquida	18,2%	18,3%	18,2%	18,1%	18,0%	17,9%	17,9%	17,9%	17,8%	17,8%	17,8%
CENÁRIO OTIMISTA	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Receita total	22,7%	23,1%	23,1%	23,1%	23,0%	23,0%	22,9%	22,9%	22,9%	22,9%	22,9%
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	14,3%	15,0%	14,9%	14,9%	14,8%	14,9%	14,9%	15,0%	15,0%	15,0%	15,1%
Arrecadação líquida para o RGPS	5,4%	5,4%	5,4%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
Receitas não administradas pela RFB	2,9%	2,7%	2,8%	2,7%	2,7%	2,6%	2,5%	2,4%	2,4%	2,3%	2,3%
Transferências por repartição de receita	4,4%	4,5%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%
Receita líquida	18,2%	18,6%	18,5%	18,5%	18,4%	18,4%	18,4%	18,3%	18,3%	18,3%	18,3%
CENÁRIO PESSIMISTA	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Receita total	22,6%	22,4%	22,4%	22,3%	22,3%	22,1%	22,0%	21,9%	21,9%	21,9%	21,9%
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	14,3%	14,5%	14,3%	14,3%	14,2%	14,1%	14,0%	14,0%	14,1%	14,1%	14,2%
Arrecadação líquida para o RGPS	5,4%	5,3%	5,3%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%
Receitas não administradas pela RFB	2,9%	2,6%	2,7%	2,7%	2,6%	2,6%	2,6%	2,5%	2,4%	2,4%	2,3%
Transferências por repartição de receita	4,4%	4,5%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%
Receita líquida	18,2%	17,8%	17,8%	17,7%	17,7%	17,5%	17,4%	17,3%	17,3%	17,3%	17,3%

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

O Gráfico 5 apresenta a projeção da receita líquida para o período de 2024 a 2034, nos três cenários de referência. No médio prazo (2026-2034), a IFI prevê que a receita líquida atinja, em média, 17,9% do PIB. no cenário base. No otimista, esse percentual seria de 18,4% do PIB, enquanto no cenário pessimista, a estimativa para a receita líquida no médio prazo é de 17,5% do PIB.

GRÁFICO 5. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DE RECEITA LÍQUIDA/PIB - CENÁRIOS BASE, OTIMISTA E PESSIMISTA



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

2.2 Cenários para a despesa e o resultado primário

Nesta seção a IFI apresenta as projeções de despesas primárias e de resultados primários do Governo Central, com base em um exercício de modelagem destas variáveis fiscais, e nos três cenários (base, otimista e pessimista) macroeconômicos e de receitas primárias apresentados anteriormente neste RAF.

Para as projeções das despesas primárias, considerou-se as regras do Regime Fiscal Sustentável²¹ (RFS), balizadas tanto por metas de resultado primário, estabelecidas na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), como por limites de crescimento das despesas primárias, atrelados à variação da Receita Líquida Ajustada (RLA).

Caso necessário, também são projetados bloqueios ou contingenciamentos, podendo resultar em reduções nos limites de empenho e movimentação financeira, que, por sua vez, impactam a realização das despesas primárias sujeitas à programação financeira, conforme determinações previstas na Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) e na LDO.

Para o estabelecimento de metas fiscais foram utilizados os parâmetros previstos no Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) para 2025²², que estabelece meta de resultado primário de R\$ 0,00 (zero real), para os Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social (OFSS), e prevê intervalo de tolerância em montante equivalente a 0,25% do Produto Interno Bruto (PIB) estimado para 2025, o que corresponde a R\$ 30,9 bilhões.

Para os anos seguintes, o PLDO 2025 prevê metas de superávit primário de 0,25%, 0,50% e 1,00% do PIB, respectivamente, para os exercícios de 2026 a 2028. Para o restante do período de projeção, ou seja, de 2029 a 2034, utilizou-se a meta de 2,4% do PIB, a fim de produzir uma trajetória de resultados primários suficientes para estabilizar a relação da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) em relação ao PIB, conforme estabelece o RFS.

²¹ Instituído pela Lei Complementar nº 200, de 30 de agosto de 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/3wps6kks>.

²² Projeto de Lei nº 3/2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/3vdd8pfz>.

Todos os três cenários foram projetados com base nas mesmas premissas acima, diferenciando-se, principalmente, pela grade de parâmetros macroeconômicos e de receitas primárias que moldam as hipóteses subjacentes, que, por sua vez, determinam a trajetória de evolução das despesas primárias que possuem vinculações próprias. Para as despesas não vinculadas, foram feitas hipóteses sobre as trajetórias de evolução, a fim de se produzir os cenários alternativos.

Em relação aos trabalhos anteriores da IFI, o presente relatório já incorpora **as novas projeções da população do Brasil para o período de 2000 a 2070**²³, que foram atualizadas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). As projeções anteriores, feitas em 2018, sofreram significativas alterações.

As novas projeções do IBGE indicam que a população do país vai parar de crescer em 2041, além de apresentar um envelhecimento mais rápido e uma menor taxa de natalidade em relação ao previsto anteriormente. Assim, além do impacto no produto e no mercado de trabalho, espera-se que os desafios sejam crescentes para as despesas previdenciárias, assistenciais e de saúde, apenas parcialmente compensados pela menor pressão sobre as despesas com educação.

Outra alteração significativa em relação às projeções anteriores foi a **alteração no perfil de desembolso primário do Fundo de Compensação de Benefícios Fiscais ou Financeiro-Fiscais (FCBF)**, criado pela Emenda Constitucional (EC) nº 132²⁴, de 2023, conforme já adiantado no RAF nº 92²⁵, de setembro de 2024.

A previsão anterior²⁶ apresentava desembolsos primários crescentes, começando com R\$ 8 bilhões, em 2025, até R\$ 32 bilhões, em 2028. Este valor seria mantido para 2029, e posteriormente decrescendo anualmente até 2032, quando retornaria a R\$ 8 bilhões, sempre a valores constantes de 2023, conforme o previsto no art. 12, § 1º, I da EC nº 132/2023.

Entretanto, as novas projeções foram feitas com base no art. 2º da EC nº 132/2023, que instituiu o art. 128, § 1º do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT), para prever a redução proporcional dos benefícios ou os incentivos fiscais ou financeiros entre 2029 e 2032²⁷, tendo em vista que tanto o Projeto de Lei Orçamentária Anual²⁸ (PLOA) quanto o PLDO para 2025 não apresentam impacto primário do FCBF até 2028.

Assim, o impacto primário de R\$ 160 bilhões, que estava diluído por oito anos, entre 2025 e 2032, ficará concentrado em quatro anos, entre 2029 e 2032. Tal alteração gerou uma melhora nos resultados primários no período de 2025 a 2028, piorando no período de 2029 a 2032.

Por fim, cabe acrescentar que as despesas foram atualizadas com base nos dados financeiros disponíveis até novembro, para todas, e nos dados administrativos atualizados até setembro, para as despesas previdenciárias e assistenciais.

2.2.1 Medidas de revisão de gastos

Duas alterações legislativas também impactaram as projeções fiscais. A primeira foi a Lei Complementar (LC) nº 210²⁹, de 25 de novembro de 2024, que estabeleceu normas sobre a proposição e a execução de emendas parlamentares na LOA. Dentre diversas medidas³⁰, destaca-se o estabelecimento de novos limites de crescimento das emendas parlamentares e regras de contingenciamento.

Para 2025, as emendas impositivas de bancada e individuais deverão seguir o critério atual de proporção da Receita Corrente Líquida (RCL), conforme o disposto nos §§ 9º e 12 do art. 166 da Constituição Federal³¹. Para as emendas de comissão, foi estabelecido novo limite, no valor de R\$ 11,5 bilhões, tendo em vista que, anteriormente, o valor era decidido discricionariamente a cada LOA (LC 210/2024, art. 11, § 3º).

²³ Disponível em: <https://tinyurl.com/bde49mtu>.

²⁴ Disponível em: <https://tinyurl.com/bxptzn22>.

²⁵ Disponível em: <https://tinyurl.com/vc3z44c5>.

²⁶ Realizada de acordo com a Nota Técnica nº 53, de dezembro de 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/5yd2f7pt>.

²⁷ Assim, as novas projeções consideram o impacto primário de R\$ 16 bilhões em 2029, R\$ 32 bilhões em 2030, R\$ 48 bilhões em 2031 e R\$ 64 bilhões em 2032, a valores constantes de 2023.

²⁸ Projeto de Lei nº 26/2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/4r8xc7cu>.

²⁹ Disponível em: <https://tinyurl.com/3ritdjh>.

³⁰ Ver, por exemplo: <https://tinyurl.com/vfpua5nm>.

³¹ Disponível em: <https://tinyurl.com/3ffa7c9b>.

Esse limite representa uma redução no valor disponível para emendas de comissão em relação ao previsto em 2024, tendo em vista que a dotação atual é de R\$ 15,4 bilhões, dos quais R\$ 1,3 bilhão foi bloqueado após a edição do Decreto nº 12.279³², de 29 de novembro de 2024, que dispõe sobre a programação orçamentária e financeira e estabelece o cronograma de execução mensal de desembolso do Poder Executivo Federal para o exercício de 2024.

A partir de 2026, o limite de crescimento para as emendas individuais e de bancadas estaduais deve seguir os limites do Regime Fiscal Sustentável. Assim, será feita a correção das despesas públicas pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) do ano anterior, mais um aumento equivalente a 70% ou 50% do crescimento real da receita primária de dois anos anteriores (LC 210/2024, art. 11, § 4º, I).

Para as emendas de comissão, que não estão entre as de execução obrigatória, o limite-base é o valor global do ano anterior, acrescido da variação do IPCA nos últimos 12 meses encerrados em junho do ano anterior àquele a que se refere a LOA em elaboração (LC 210/2024, art. 11, § 4º, II).

Desta forma, os novos limites impostos pela LC 210/2024, seja por desvincular o crescimento das emendas parlamentares do ritmo de crescimento da RCL, no caso das emendas impositivas individuais ou de bancada, seja por estabelecer limites de crescimento, no caso das emendas de comissão³³, podem efetivamente reduzir o ritmo de crescimento das emendas parlamentares, contribuindo para a sustentabilidade do arcabouço fiscal.

Outra regra relevante é a que autoriza o contingenciamento de dotações de emendas parlamentares até a mesma proporção das despesas discricionárias, devendo ser observadas as prioridades definidas pelo Poder Legislativo (LC 210/2024, art. 12).

Entretanto, a regulamentação da incidência do bloqueio sobre as emendas parlamentares foi retirada³⁴ do texto ao longo da tramitação do projeto. Assim, a matéria deve permanecer sendo regulada anualmente pela LDO. Atualmente, tanto a LDO 2024 (Lei nº 14.791/2023³⁵, art. 69, § 4º), quanto o PLDO 2025 (PL nº 3/2024, art. 66, § 4º), impedem que o bloqueio recaia sobre as emendas impositivas individuais e de bancada. Por fim, a lei também estabelece a destinação de no mínimo 50% das emendas de comissão a ações e serviços públicos de saúde (LC 210/2024, art. 4º, § 4º).

A segunda alteração legislativa que impactou as projeções de despesa, inclusive para 2024, foi a edição da Medida Provisória (MP) nº 1.274³⁶, de 22 de novembro de 2024, que alterou a Política Nacional Aldir Blanc de Fomento à Cultura. A Lei Aldir Blanc previa o repasse de R\$ 15 bilhões por cinco anos a partir de 2023, totalizando cinco parcelas fixas de R\$ 3 bilhões.

A medida provisória alterou o texto da lei, estabelecendo que a execução será de até R\$ 3 bilhões por ano, condicionando as futuras transferências à execução dos projetos culturais por estados e municípios. Assim, além do impacto de R\$ 1,3 bilhão no presente exercício³⁷, a medida deve gerar desembolsos menores nos exercícios futuros dada a introdução de condicionantes não previstos anteriormente.

Importante destacar que o Poder Executivo publicou o Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP) – Avaliação Extemporânea³⁸, de 29 de novembro de 2024, tendo em vista que o RARDP do 5º bimestre³⁹, publicado quatro dias antes, não havia levado em consideração os impactos da citada MP nº 1.274/2024.

Por fim, é preciso destacar o impacto das novas medidas de fortalecimento da regra fiscal⁴⁰, apresentadas pelo Poder Executivo. Entretanto, cabe lembrar que estas medidas são, na verdade, o terceiro pacote apresentado pelo Poder Executivo, ao longo de 2024, para redução de despesas públicas.

³² Disponível em: <https://tinyurl.com/2p9ktar8>.

³³ Como exemplo, cita-se que a dotação na LOA para as emendas de comissão mais que dobrou entre 2023 e 2024 (cresceu 124,9%).

³⁴ Disponível em: <https://tinyurl.com/mts4j5jr>.

³⁵ Disponível em: <https://tinyurl.com/ymt97xut>.

³⁶ Disponível em: <https://tinyurl.com/ycx2mk59>.

³⁷ Ver, por exemplo: <https://tinyurl.com/bdfmu5r3>.

³⁸ Disponível em: <https://tinyurl.com/26tpd66t>.

³⁹ Disponível em: <https://tinyurl.com/vy98jt4a>.

⁴⁰ Disponível em: <https://tinyurl.com/4hy25z7z>.

O primeiro pacote foi apresentado em 15 de abril de 2024, no Anexo de Metas Fiscais do PLDO 2025, item IV.5 – Impacto Fiscal das Recomendações Resultantes da Avaliação de Políticas Públicas, que apresentou três medidas de economia associadas ao pagamento de benefícios previdenciários do Regime Geral da Previdência Social (RGPS) e quatro medidas associadas ao Programa de Garantia da Atividade Agropecuária (Proagro).

As medidas de economia do RGPS totalizavam R\$ 28,6 bilhões em quatro anos, 2025 a 2028, e as medidas do Proagro apresentavam projeção de economia de R\$ 8,7 bilhões no mesmo período, totalizando R\$ 37,3 bilhões em quatro anos⁴¹.

O segundo pacote foi apresentado em 28 de agosto de 2024. O “Programa Revisar para Repriorizar”⁴², deveria ser implementado em quatro eixos, entre 2023 e 2025. O eixo 1 - Revisão vertical - estratégia em curso desde 2023, que deveria gerar ganho de eficiência em cada política pública revisada; o eixo 2 - Integração de políticas públicas – deveria aperfeiçoar o desenho das políticas, evitando desperdícios e aumentando a cobertura; o eixo 3 - Modernização das vinculações – deveria frear o crescimento inercial de despesas obrigatórias e de outras despesas; e o eixo 4 - Revisão de subsídios da União – deveria eliminar ou reduzir os subsídios, com atenção à regressividade.

Do total da economia prevista para o eixo 1 (único eixo detalhado), de R\$ 25,9 bilhões em 2025, a parcela de R\$ 19,9 bilhões seria exclusivamente de ações de revisão de gastos e a outra parte, de R\$ 6,1 bilhões, obtida a partir de medidas de reprogramação ou realocação de despesas.

Os maiores impactos das medidas viriam de revisões nas concessões do Benefício de Prestação Continuada (BPC), em R\$ 6,4 bilhões, a partir de ações de reavaliação pericial e atualização do Cadastro Único para Programas Sociais (CadÚnico).

Outra parcela, de R\$ 7,3 bilhões, viria do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), a partir de análises criteriosas nas concessões de benefícios por meio do AtestMed⁴³ e sobre medidas cautelares e administrativas.

A reavaliação dos benefícios por incapacidade, na esfera do Ministério da Previdência Social (MPS), contribuiria com outros R\$ 3,2 bilhões de economia. A reavaliação das liberações feitas por meio do Programa de Garantia da Atividade Agropecuária (Proagro) ajudaria com mais R\$ 1,9 bilhão e, da mesma forma, R\$ 1,1 bilhão deveria ser a economia com a concessão mais rigorosa do Seguro Defeso.

Na esfera de reprogramação e realocação de despesas, as economias seriam obtidas com o Programa Bolsa Família (R\$ 2,3 bilhões); despesas de pessoal e encargos sociais (R\$ 2 bilhões) e, novamente, do Proagro (R\$ 1,8 bilhão). De todas as medidas apresentadas, a única alteração legal foi o estabelecimento de critérios mais rígidos para a revisão de benefícios sociais pelo INSS, permitindo bloqueio cautelar de recursos, em situações de fraudes (art. 27 da Lei nº 14.973⁴⁴, de 16 de setembro de 2024).

Por fim, o terceiro pacote, apresentado em 29 de novembro de 2024, conhecido como “Plano Brasil mais forte: governo eficiente, país justo”⁴⁵, apresentou uma estimativa preliminar de impacto de R\$ 327 bilhões, entre 2025 e 2030⁴⁶, abrangendo uma série de medidas divididas em vários projetos, alguns com medidas já em vigor, além de outras pendentes de regulamentação posterior, como a do combate aos “supersalários”.

A seguir serão detalhados os principais aspectos das quatro medidas, já analisadas preliminarmente pela IFI no Comentário nº 23⁴⁷, de 29 de novembro de 2024, ainda antes⁴⁸ da apresentação formal dos projetos de lei e de emenda constitucional.

⁴¹ Assim divididos: RGPS; R\$ 7,2 bilhões, R\$ 7,2 bilhões, R\$ 7,1 bilhões e R\$ 7,0 bilhões e Proagro; R\$ 2,0 bilhões, R\$ 2,1 bilhões, R\$ 2,2 bilhões e R\$ 2,3 bilhões, respectivamente para os anos de 2025 a 2028.

⁴² Disponível em: <https://tinyurl.com/4nm382w6>.

⁴³ O AtestMed é um sistema do INSS que permite a solicitação do benefício por incapacidade temporária (antigo auxílio-doença) por meio de análise documental, sem a necessidade de passar pela perícia médica presencial.

⁴⁴ Disponível em: <https://tinyurl.com/48mka4ua>.

⁴⁵ Disponível em: <https://tinyurl.com/mr3jnf5>.

⁴⁶ Assim divididos: R\$ 30,6 bilhões em 2025, R\$ 41,3 bilhões em 2026, R\$ 49,2 bilhões em 2027, R\$ 57,5 bilhões em 2028, R\$ 68,6 bilhões em 2029 e R\$ 79,9 bilhões em 2030.

⁴⁷ Disponível em: <https://tinyurl.com/5cay9bax>.

⁴⁸ Cabe acrescentar também que, após a apresentação formal dos projetos, a Consultoria de Orçamentos, Fiscalização e Controle (Conorf) do Senado Federal apresentou extensa Nota Informativa sobre as medidas. Disponível em: <https://tinyurl.com/yck56x9s>.

A primeira medida, o Projeto de Lei (PL) nº 4.614/2024⁴⁹, apresenta propostas que alteram diversas políticas públicas. Em relação ao salário-mínimo, o projeto sujeita o aumento real aos limites para o crescimento da despesa primária da LC nº 200/2023 até 2030 (art. 4º do PL nº 4.614/2024, regula o art. 3º, § 4º, da Lei nº 14.663/2023).

No que se refere ao Programa Bolsa Família, o PL altera as regras de elegibilidade, possibilita a modificação dos parâmetros relativos à permanência e o estabelecimento de índice máximo de famílias compostas por uma só pessoa, inscritas no programa (art. 8º do PL nº 4.614/2024, altera o art. 6º e inclui o art. 12-A na Lei nº 14.601/2023).

Em relação ao BPC, o projeto veda as deduções no cálculo da renda não previstas em lei (art. 6º do PL nº 4.614/2024, inclui § 3º-A no art. 20 da Lei 8.742/1993); altera o cálculo da renda familiar para fins de concessão do benefício (art. 6º do PL nº 4.614/2024, inclui § 3º-A no art. 20 da Lei nº 8.742/1993 e art. 9º do PL nº 4.614/2024, revoga dispositivos da Lei nº 8.742/1993 e da Lei nº 10.741/2003); define o conceito de família para fins do benefício (art. 6º do PL nº 4.614/2024, altera o § 1º e inclui o § 1º-A no art. 20 da Lei nº 8.742/1993); fixa prazo de até vinte e quatro meses para atualização cadastral (art. 6º do PL nº 4.614/2024, altera art. 21-B da Lei nº 8.742/1993); estabelece a obrigatoriedade de disponibilização de informações por órgãos federais (art. 6º do PL nº 4.614/2024, altera art. 35 da Lei nº 8.742/1993); torna obrigatório o registro do código da Classificação Internacional de Doenças (CID) (art. 6º do PL nº 4.614/2024, inclui § 3º do art. 40-B da Lei 8.742/1993) e altera a avaliação do grau de deficiência (art. 6º do PL nº 4.614/2024, altera § 2º do art. 20 da Lei 8.742/1993).

No que se refere aos benefícios sociais, o PL obriga o uso de documento com biometria na concessão, manutenção e renovação de benefícios (art. 1º do PL nº 4.614/2024); fixa prazo máximo de vinte e quatro meses para atualização cadastral no CadÚnico (art. 2º do PL nº 4.614/2024) e obriga o fornecimento de informações por concessionárias de serviços públicos (art. 3º do PL nº 4.614/2024).

Por fim, o projeto de lei que altera o Proagro, submetendo o custeio do programa à existência de disponibilidade orçamentária (art. 5º do PL nº 4.614/2024, inclui art. 66-B na Lei nº 8.171/1991), e altera a correção do Fundo Constitucional do Distrito Federal (FCDF), limitando, a partir de 2025, à dotação do exercício anterior corrigida pelo IPCA (art. 7º do PL nº 4.614/2024, inclui art. 2º-A na Lei nº 10.633/2002).

A segunda medida, Projeto de Lei Complementar (PLP) nº 210/2024⁵⁰, apresenta alterações no arcabouço fiscal, para introduzir medidas de ajuste automático (gatilhos) relacionadas a benefícios tributários e gastos com pessoal, tanto no caso de redução nominal das despesas discricionárias, quanto no caso de apuração de déficit primário do Governo Central.

De acordo com o projeto, relativamente ao exercício de 2025 em diante, em caso de apuração de déficit primário do Governo Central, vedada a concessão, ampliação ou prorrogação de incentivo ou benefício de natureza tributária e, até 2030, o crescimento anual real do montante de despesas com pessoal e encargos acima do índice inferior de crescimento real disposto no art. 5º, § 1º, da LC nº 200/2023 (0,6%), exceto em caso de concessão judicial; e autoriza o Poder Executivo federal a limitar a utilização de créditos para compensação de débitos de tributos ou contribuições (art. 1º do PLP nº 210/2024, inclui art. 6º-A na LC nº 200/2023).

Os mesmos gatilhos são aplicados, a partir do projeto de lei orçamentária de 2027, em caso de redução nominal das despesas discricionárias (art. 1º do PLP nº 210/2024, inclui art. 6º-B na LC nº 200/2023). O projeto também torna livre, entre 2025 e 2030, a aplicação do superávit financeiro do Fundo de Defesa de Direitos Difusos (FDD), do Fundo Nacional Antidrogas (FUNAD), do Fundo da Marinha Mercante (FMM), do Fundo Nacional de Aviação Civil (FNAC), do Fundo Nacional de Segurança e Educação de Trânsito (FUNSET), do Fundo do Exército, do Fundo Aeronáutico e do Fundo Naval (art. 2º do PLP nº 210/2024).

⁴⁹ Disponível em: <https://tinyurl.com/mrk9uwz7>.

⁵⁰ Disponível em: <https://tinyurl.com/yt3d6s25>.

O projeto também autoriza o contingenciamento e o bloqueio de dotações de emendas parlamentares até a mesma proporção aplicada às demais despesas discricionárias, limitados a 15% (quinze por cento) das dotações identificadas como emendas, com vistas a atender ao disposto nas normas fiscais vigentes (art. 3º do PLP nº 210/2024). Por fim, o PLP limita o crescimento de despesas decorrente de criação ou prorrogação de benefícios da seguridade social pela União, pelas regras de correção do limite de crescimento da despesa (art. 1º do PLP nº 210/2024, inclui o art. 5º-A na LC nº 200/2023).

A terceira medida apresentada na PEC nº 45/2024⁵¹, propõe a alteração de diversos dispositivos constitucionais. Em especial, vale destacar a previsão de lei complementar, a ser editada, para regulamentar exceções ao teto de remuneração no serviço público (art. 1º da PEC nº 45/2024, altera § 11 do art. 37 da CF/88) e a alteração das regras de acesso ao abono salarial, para que seja restringido, gradualmente, a remuneração máxima para recebimento do benefício. O valor atual, de R\$ 2.640,00, seria corrigido anualmente, a partir de 2026, pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), desde que o valor resultante não seja inferior a um salário-mínimo e meio, equivalente hoje a R\$ 2.118,00 (art. 1º da PEC nº 45/2024, altera art. 239 da CF/88).

A PEC também replica no texto constitucional a proibição para reduções de deduções no cálculo da renda não previstas em lei para o BPC (art. 1º da PEC nº 45/2024, inclui o parágrafo único no art. 203 da CF/88) e remete a necessidade de lei complementar, a ser editada, para estabelecer condições e limites para concessão, ampliação ou prorrogação de incentivo ou benefício de natureza tributária (art. 1º da PEC nº 45/2024, inclui o inciso IX no art. 163 da CF/88). Autoriza também o Poder Executivo a reduzir ou limitar, na elaboração e na execução das leis orçamentárias, as despesas com a concessão de subsídios, subvenções e benefícios de natureza financeira, inclusive os relativos a indenizações e restituições por perdas econômicas (art. 2º da PEC nº 45/2024, inclui o art. 139 no ADCT).

O projeto também abarca a vinculação de despesas, ao sujeitar, até 2032, o crescimento da despesa objeto de criação, alteração ou prorrogação de vinculação legal ou constitucional de receitas ao limite para o crescimento da despesa primária da LC nº 200/2023 (art. 2º da PEC nº 45/2024, inclui o art. 138 no ADCT). A PEC também prorroga, até 2032, a Desvinculação de Receitas da União (DRU) e altera a sua base de cálculo, para reduzir a rigidez do orçamento (art. 2º da PEC nº 45/2024, altera o art. 76 do ADCT).

Por fim, o projeto destina até 20% da complementação da União ao Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação (Fundeb) para fomento à educação em tempo integral (art. 1º da PEC nº 45/2024, inclui o inciso XIV no art. 212-A da CF/88) e revoga o dever de execução de despesas discricionárias (art. 1º da PEC nº 45/2024, revoga os §§ 10 e 11 do art. 165 da CF/88).

A quarta medida é o PL nº 4.920/2024⁵², que extingue a concessão da pensão em caso de perda de posto ou patente por oficial da ativa, e da praça contribuinte da pensão militar com mais de 10 (dez) anos de serviço, excluída a bem da disciplina ou não relacionada como reservista, por efeito de sentença ou em decorrência de ato da autoridade ("morte ficta"), embora crie o auxílio-reclusão, no valor da metade da última remuneração do ex-militar (art. 1º do PL nº 4.920/2024, inclui o art. 20-A da Lei nº 3.765/1960).

A proposta também extingue o instituto da reversão de pensão, não mais permitindo a concessão sucessiva para os beneficiários das 2ª e 3ª ordens (art. 1º do PL nº 4.920/2024, altera o art. 24 da Lei nº 3.765/1960) e estabelece a idade mínima para ingresso dos militares na reserva remunerada a pedido aos cinquenta e cinco anos, embora autorize a redução do tempo de serviço contado além dos trinta e cinco anos mantendo, inclusive, o cômputo ficto de tempo de serviço em localidade especial (art. 2º do PL nº 4.920/2024). Estabelece regra de transição até 2032 (art. 4º do PL nº 4.920/2024) para aqueles que não tiverem direito adquirido (art. 3º do PL nº 4.920/2024).

O projeto fixa a contribuição para a assistência médico-hospitalar e social dos militares e seus pensionistas em 3,5% ao mês devendo tal percentual ser integralizado até janeiro de 2026 (3% até 1º de abril de 2025), e incidir sobre as parcelas que compõem a pensão ou os proventos na inatividade (art. 6º do PL nº 4.920/2024).

⁵¹ Disponível em: <https://tinyurl.com/5aafv979>.

⁵² Disponível em: <https://tinyurl.com/2v25nv86>.

O pacote inclui o faseamento de provimentos e concursos em 2025 (medida sem previsão de elaboração de dispositivo legal) e medidas já em vigor, como a LC nº 210/2024, que trata das emendas parlamentares, e a MP nº 1.274/2024, que altera a Lei Aldir Blanc.

Apesar do esforço da IFI em mapear os possíveis impactos das medidas, e do Congresso Nacional em fazer um esforço concentrado para aprovação dos textos⁵³, o possível impacto das quatro medidas que ainda não estão em vigor não será considerado nas projeções fiscais deste relatório.

Os motivos são tanto de ordem técnica, tendo em vista que não foram apresentadas notas técnicas e memórias de cálculos que sustentem as economias anunciadas pelo Poder Executivo e que facilitariam a conferência e reestimativa dos valores, quanto de ordem política, tendo em vista que não há garantias⁵⁴ de que os projetos serão aprovados, ao menos com o mesmo impacto anunciado pelo Poder Executivo.

Além disso, todos os dezesseis relatórios setoriais da despesa⁵⁵ do PLOA 2025 foram aprovados sem a incorporação das medidas de corte de gastos propostas e a previsão atual é que a votação da LOA 2025 seja na quinta-feira, dia 19/12/2024 (data de publicação deste RAF)⁵⁶, antes da aprovação definitiva das medidas de contenção de gastos.

Desta forma, é provável que as despesas projetadas neste relatório sejam alteradas para baixo na próxima revisão das projeções, dado que as medidas propostas já possuem impacto a partir de 2025. Como exemplo, cita-se o salário-mínimo, projetado neste relatório ainda com as regras atuais, no valor de R\$ 1.528,00. Caso a proposta seja aprovada, o valor seria reduzido para R\$ 1.517,00, causando uma economia de R\$ 6,1 bilhões em 2025, segundo o modelo da IFI.

Interessante notar que o impacto calculado para o salário-mínimo pelo modelo da IFI é superior ao impacto previsto no Anexo de Riscos Fiscais do PLDO 2025, segundo qual essa diferença de R\$ 11,00 causaria um impacto de R\$ 4,3 bilhões, e superior ao valor divulgado pelo Poder Executivo no pacote de revisão de gastos, que seria de R\$ 2,2 bilhões, o que indica que este impacto pode⁵⁷ estar subestimado nos cálculos do Ministério da Fazenda.

De fato, a contenção da valorização real do salário-mínimo é a medida com maior impacto apresentada, respondendo, por exemplo, por R\$ 35,0 bilhões de economia em 2030, dos R\$ 79,9 estimados pelo Ministério da Fazenda (43,8% do total). Outro ponto de destaque é que muitas medidas possuem prazo estipulado para término do efeito, o que compromete o impacto das medidas no médio prazo.

2.2.2 Projeções da despesa primária de curto prazo: 2024–2025

Neste tópico são apresentadas as projeções de despesas primárias, baseadas em exercício de modelagem destes agregados fiscais, com base nos cenários macroeconômicos e de receitas primárias apresentados anteriormente neste RAF. Esta avaliação atualiza as previsões anteriores apresentadas no RAF nº 92⁵⁸, de setembro de 2024.

Inicialmente, cabe destacar que as projeções para a despesa primária total apresentam valor inferior ao previsto pelo Poder Executivo no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP) – Avaliação Extemporânea, em R\$ 32,1 bilhões.

Em relação aos principais agregados fiscais, a projeção da IFI com benefícios previdenciários encontra-se em linha com a última previsão da avaliação extemporânea. Também é preciso destacar que a projeção dos benefícios previdenciários já foi revista para cima em todos os RARDP deste ano, partindo de R\$ 908,7 bilhões na LOA para R\$ 939,6 bilhões na avaliação atual, o que representa um incremento de R\$ 30,9 bilhões até o momento.

⁵³ Disponível em: <https://tinyurl.com/7i7vvrfs>.

⁵⁴ Disponível em: <https://tinyurl.com/2hxjw679>.

⁵⁵ Disponível em: <https://tinyurl.com/27ztj36u>.

⁵⁶ Disponível em: <https://tinyurl.com/4ya8jb6m>.

⁵⁷ Conforme mencionado anteriormente, tendo em vista que não foram liberadas notas técnicas ou memórias de cálculos, não é possível verificar como os valores foram estimados nas propostas.

⁵⁸ Disponível em: <https://tinyurl.com/yc3z44c5>.

Já as despesas de pessoal e encargos sociais sofreram pequena redução, tanto na projeção da IFI, para R\$ 370,4 bilhões, quanto nas do RARDP Extemporâneo, para R\$ 371,3 bilhões, visto que o 3º RARDP já havia reconhecido que estas despesas estavam projetadas a maior em R\$ 6 bilhões na LOA de 2024, em linha com as projeções anteriores da IFI.

O terceiro agregado relevante, que engloba as outras despesas obrigatórias, está projetado em R\$ 358,8 bilhões pela IFI, abaixo da projeção RARDP, de R\$ 372,2 bilhões, ambas substancialmente acima da projeção da LOA 2024, que era de R\$ 327,2 bilhões.

Grande parte da divergência com a LOA é explicada pelas despesas com créditos extraordinários, que por padrão não é projetada na LOA, e atualmente encontra-se em R\$ 27,6 bilhões no RARDP e em R\$ 23,2 bilhões na projeção da IFI, gerando uma diferença de R\$ 4,4 bilhões a menos, conforme pode ser observado na Tabela 7 abaixo.

TABELA 7. EVOLUÇÃO DAS ESTIMATIVAS PARA OS PRINCIPAIS AGREGADOS DA DESPESA PRIMÁRIA

Rubrica	Realizado 2023			LOA 2024		Extemporânea (nov/2024)		IFI 2024 (dez/2024)		Diferença RARDP Ext. (nov/2024) - IFI (dez/2024)	
	R\$ Bi.	% PIB	Part. %	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB	R\$ Bi.	% PIB
Receita Primária Líquida de Transferências	1.899,4	17,4	80,4	2.192,0	18,6	2.171,6	18,4	2.154,6	18,2	17,0	0,1
Despesa Primária Total	2.129,9	19,5	100,0	2.182,9	18,5	2.236,0	18,9	2.203,9	18,7	32,1	0,3
Benefícios Previdenciários	898,9	8,2	41,6	908,7	7,7	939,6	8,0	939,9	8,0	-0,3	0,0
Pessoal e Encargos Sociais	363,7	3,3	16,5	379,2	3,2	371,3	3,1	370,4	3,1	0,9	0,0
Outras Despesas Obrigatórias	357,5	3,3	18,1	327,2	2,8	372,2	3,2	358,8	3,0	13,4	0,1
Abono Salarial e Seguro Desemprego	72,9	0,7	3,5	78,0	0,7	81,6	0,7	81,0	0,7	0,6	0,0
Apoio Financeiro aos Estados e Municípios	27,1	0,2	0,9	11,7	0,1	1,7	0,0	1,7	0,0	0,0	0,0
Benefícios de Prestação Continuada	92,7	0,8	4,7	103,5	0,9	112,4	1,0	111,0	0,9	1,4	0,0
Créditos Extraordinários	2,8	0,0	0,7	0,0	0,0	27,6	0,2	23,2	0,2	4,4	0,0
Complementação da União ao Fundeb	37,5	0,3	2,0	47,0	0,4	49,4	0,4	47,4	0,4	2,0	0,0
FCDF (Custeio e Capital)	4,3	0,0	0,2	3,8	0,0	4,5	0,0	5,1	0,0	-0,5	0,0
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU (Custeio e Capital)	17,4	0,2	0,8	21,2	0,2	20,7	0,2	19,9	0,2	0,8	0,0
Lei Kandir	4,0	0,0	0,2	4,0	0,0	4,0	0,0	4,0	0,0	0,0	0,0
Sentenças Judiciais e Precatórios (Custeio e Capital)	71,4	0,7	3,7	27,5	0,2	35,0	0,3	34,3	0,3	0,7	0,0
Subsídios, Subvenções e Proagro	21,7	0,2	0,8	22,2	0,2	23,6	0,2	19,9	0,2	3,7	0,0
Outras Despesas Obrigatórias	5,9	0,1	0,5	8,4	0,1	11,7	0,1	11,4	0,1	0,3	0,0
Despesas Sujeitas à Programação Financeira	509,8	4,7	23,8	567,8	4,8	552,9	4,7	534,8	4,5	18,1	0,2
Obrigatórias com Controle de Fluxo	326,4	3,0	15,3	358,9	3,0	360,0	3,0	357,8	3,0	2,2	0,0
Benefícios a servidores públicos	15,4	0,1	0,8	18,3	0,2	19,0	0,2	17,7	0,2	1,3	0,0
Programa Bolsa Família	166,3	1,5	7,3	169,5	1,4	169,5	1,4	168,2	1,4	1,3	0,0
Saúde	129,5	1,2	6,5	153,5	1,3	154,2	1,3	153,5	1,3	0,7	0,0
Educação	8,2	0,1	0,4	8,4	0,1	8,4	0,1	9,4	0,1	-1,0	0,0
Demais	7,0	0,1	0,4	9,4	0,1	9,0	0,1	9,1	0,1	-0,1	0,0
Despesas Discricionárias	183,4	1,7	8,5	208,9	1,8	192,8	1,6	177,0	1,5	15,9	0,1
Saúde	38,3	0,3	2,3	55,8	0,5	59,8	0,5	53,4	0,5	6,4	0,1
Educação	35,0	0,3	1,6	25,9	0,2	25,9	0,2	26,9	0,2	-0,9	0,0
Outras Despesas Discricionárias	110,2	1,0	4,6	127,1	1,1	107,1	0,9	96,8	0,8	10,3	0,1
Resultado Primário Acima da Linha	-230,5	-2,1		9,1	0,1	-64,4	-0,5	-49,3	-0,4	-15,1	-0,1

Fontes: Secretaria do Tesouro Nacional (STN), Secretaria de Orçamento Federal (SOF) e IFI. Elaboração: IFI.

De acordo com o painel de acompanhamento das despesas relacionadas ao enfrentamento à calamidade pública no Rio Grande do Sul⁵⁹, dos R\$ 33,7 bilhões da dotação atual, R\$ 27,8 bilhões foram empenhados (82,4% da dotação), R\$ 22,0 bilhões liquidados e R\$ 21,7 bilhões foram pagos (64,5% da dotação e 78,2% do empenho).

⁵⁹ Disponível em: <https://tinyurl.com/5n7htvsj>.

No entanto, estes números devem aumentar até o final do ano, tendo em vista que o painel não considera os impactos da MP nº 1.278⁶⁰, de 11 de dezembro de 2024, que autoriza a União a participar de fundo que tenha por finalidade apoiar a requalificação e a recuperação de infraestruturas nas áreas afetadas por eventos climáticos extremos e apoiar empreendimentos de infraestrutura relacionados à mitigação e à adaptação às mudanças climáticas.

Este fundo, de natureza privada, poderá ser criado, administrado, gerido e representado judicial e extrajudicialmente pela Caixa Econômica Federal, no montante de R\$ 6,5 bilhões. Trata-se de novo fundo a ser executado nos próximos exercícios, fora dos orçamentos anuais, utilizando espaço fiscal criado pelo uso das exceções previstas na LRF. Portanto, fora dos limites de despesa e da meta de resultado primário para 2024.

Outra divergência digna de nota está nos subsídios, subvenções e Proagro, nos benefícios de prestação continuada e na complementação da União ao Fundeb, com projeção da IFI inferior aos números do RARDP extemporâneo, em R\$ 3,7 bilhões, R\$ 1,4 bilhão e R\$ 2,0 bilhões, respectivamente.

No que se refere às despesas sujeitas à programação financeira, a grande divergência de R\$ 18,1 bilhões a maior, entre os números do RARDP, de R\$ 552,9, ante os números da IFI, de R\$ 534,8, deve-se às despesas discricionárias, avaliadas em R\$ 192,8 bilhões no RARDP e em R\$ 177,0 bilhões na IFI, uma diferença de R\$ 15,9 bilhões.

Grande parte desta diferença é devida ao empoçamento, estimado pela IFI em R\$ 14,5 bilhões, que corresponde à diferença entre os R\$ 32,1 bilhões projetados pela IFI a menos no pagamento das despesas e os R\$ 17,6 bilhões bloqueados no RARDP extemporâneo, sendo o restante equivalente a diferença entre as óticas de apuração.

Por fim, destacam-se as despesas obrigatórias com controle de fluxo, estimadas pela IFI em R\$ 257,8 bilhões, das quais R\$ 168,2 bilhões referentes ao Programa Bolsa Família, e que apresentam números consistentes com as projeções do RARDP.

2.2.3 Observância do limite de despesas e necessidade de bloqueio

O contingenciamento e o bloqueio são instrumentos da política fiscal com a finalidade de realizar cortes, por vezes temporários, de despesas discricionárias, para adequar o ritmo de execução das despesas aos limites previstos na legislação vigente. O novo arcabouço fiscal, no entanto, estabeleceu motivações diferentes para a utilização destes instrumentos.

De acordo com o previsto na LDO 2024 (Lei nº 14.791/2024, art. 69, § 2º), para fins do disposto no inciso I do § 11 do art. 165 da CF/88 (quanto aos limites de despesa), os Poderes Executivo, Legislativo e Judiciário, o Ministério Público da União e a Defensoria Pública da União ficam autorizados a realizar o **bloqueio de dotações orçamentárias discricionárias**, no montante necessário ao cumprimento dos limites individualizados estabelecidos no art. 3º da LC nº 200/2023, com base nas informações constantes dos relatórios de avaliação de receitas e despesas primárias.

A dotação atual dos créditos orçamentários é de R\$ 2.761,6 bilhões, e está prevista a abertura de crédito extraordinário no valor de R\$ 6,5 bilhões para atender ao disposto na MP nº 1.278/2024, elevando o valor das dotações para R\$ 2.768,1 bilhões. Tendo em vista que o RARDP extemporâneo projeta os créditos orçamentários em R\$ 2.773,5 bilhões, ou existe um **excesso de bloqueio, no valor de R\$ 5,4 bilhões**, ou existem outros créditos adicionais⁶¹ que não estão especificados no relatório.

⁶⁰ Disponível em: <https://tinyurl.com/y5kcs5pp>.

⁶¹ No dia 18/12/2024 o Congresso Nacional aprovou diversos créditos ao orçamento de 2024 no valor de R\$ 5,7 bilhões. Entretanto, R\$ 4,0 bilhões se referem à suplementação de despesas financeiras (RP 0), à conta da incorporação de superávit financeiro apurado no balanço patrimonial do exercício de 2023, portanto, não são considerados no cálculo dos limites de despesa primária. O restante do valor é composto por créditos primários proveniente de anulações de outros créditos primários já previstos na LOA, portanto, sem impacto primário adicional. Disponível em: <https://tinyurl.com/38sa394k>.

2.2.4 Atingimento da meta de resultado primário e necessidade de contingenciamento

O contingenciamento, por sua vez, está previsto na LRF (LC nº 101/2000, art. 9º), para fins do disposto no inciso I do § 11 do art. 165 da CF/88 (quanto ao atingimento das metas fiscais), e determina que, se verificado, ao final de um bimestre, que a realização da receita poderá não comportar o cumprimento das metas de resultado primário ou nominal estabelecidas no Anexo de Metas Fiscais, os Poderes e o Ministério Público promoverão, por ato próprio e nos montantes necessários, nos trinta dias subsequentes, limitação de empenho e movimentação financeira, segundo os critérios fixados pela lei de diretrizes orçamentárias.

Conforme pode ser observado na Tabela 7 acima, antes dos abatimentos previstos nas regras fiscais, a IFI projeta um **déficit primário de R\$ 49,3 bilhões para o exercício de 2024**, o que equivale a 0,4% do PIB. Após a utilização dos abatimentos previstos, no valor total de R\$ 30,4 bilhões, e o limite inferior da meta, no valor de R\$ 28,8 bilhões, espera-se que a meta de resultado do exercício seja cumprida por **um excesso de R\$ 9,9 bilhões**.

Os ajustes da meta são provenientes da utilização da margem inferior de 0,25% do PIB, introduzida pelo novo arcabouço fiscal na LRF (LC nº 101/2000, art. 4º, § 5º, IV) e a exclusão dos créditos extraordinários abertos para o enfrentamento da calamidade pública no RS, projetados pela IFI em R\$ 28,7 bilhões, para combate aos incêndios no Pantanal e na Amazônia, no valor de R\$ 746,4 milhões, e para o pagamento do auxílio-moradia do Poder Judiciário e do Ministério Público, no valor de R\$ 1,3 bilhão, com base na LRF (LC nº 101/2000, art. 65, § 1º) e em decisões⁶² do Supremo Tribunal Federal (STF) e do Tribunal de Contas da União⁶³ (TCU), respectivamente.

Importante destacar que, conforme discutido na seção anterior, em relação à projeção das receitas para o exercício financeiro de 2024, a IFI considerou duas fontes compensatórias apresentadas na Lei nº 14.973/2024, que totalizam R\$ 14,3 bilhões. Caso essas receitas não sejam contabilizadas pelo Banco Central, **a meta de 2024 seria descumprida por uma margem de R\$ 4,4 bilhões**.

Entretanto, conforme previsto na LDO 2024 (Lei nº 14.791/2023, art. 3º, § 2º), poderá haver, durante a execução da LOA de 2024, a compensação entre as metas estabelecidas para os Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social (OFSS) e para o Programa de Dispêndios Globais (PDG). De acordo com a LDO 2024, a meta para o PDG é de déficit de R\$ 7,3 bilhões, dos quais ainda podem ser abatidos até R\$ 5,0 bilhões de despesas do Orçamento de Investimento (OI) destinadas ao Novo Programa de Aceleração do Crescimento (PAC).

Conforme o disposto no Anexo XIII do Decreto nº 12.279/2024, que altera a programação orçamentária e financeira e estabelece o cronograma de execução mensal de desembolso do Poder Executivo Federal para o exercício de 2024, existe uma suficiência de cumprimento de meta no resultado primário das empresas estatais federais no valor de R\$ 4,0 bilhões, considerando um investimento no PAC no valor de R\$ 2,5 bilhões, portanto, abaixo do limite estabelecido na LDO.

Portanto, **apenas aumentando o desembolso para o PAC nas estatais⁶⁴**, no valor de R\$ 400 milhões, ou realizando a contenção de despesas operacionais, **já seria suficiente para a utilização do superávit do OI para compensar a eventual insuficiência de cumprimento de meta no OFSS**, mesmo desconsiderando as receitas pendentes de reconhecimento pelo Banco Central.

2.2.5 Revisão das projeções de despesas primárias de médio prazo

Em relação ao RAF nº 89⁶⁵, de junho de 2024, que trouxe as últimas previsões de médio prazo, o relatório atual apresenta uma melhora nos cenários de curto prazo e uma piora no médio prazo, em função da postergação do impacto primário do FCBF, conforme discutido anteriormente no tópico sobre as premissas para a construção dos cenários. No geral, os números estão marginalmente piores que na previsão anterior.

⁶² Disponível em: <https://tinyurl.com/2s3sfmrX>.

⁶³ Disponível em: <https://tinyurl.com/3w8536ad>.

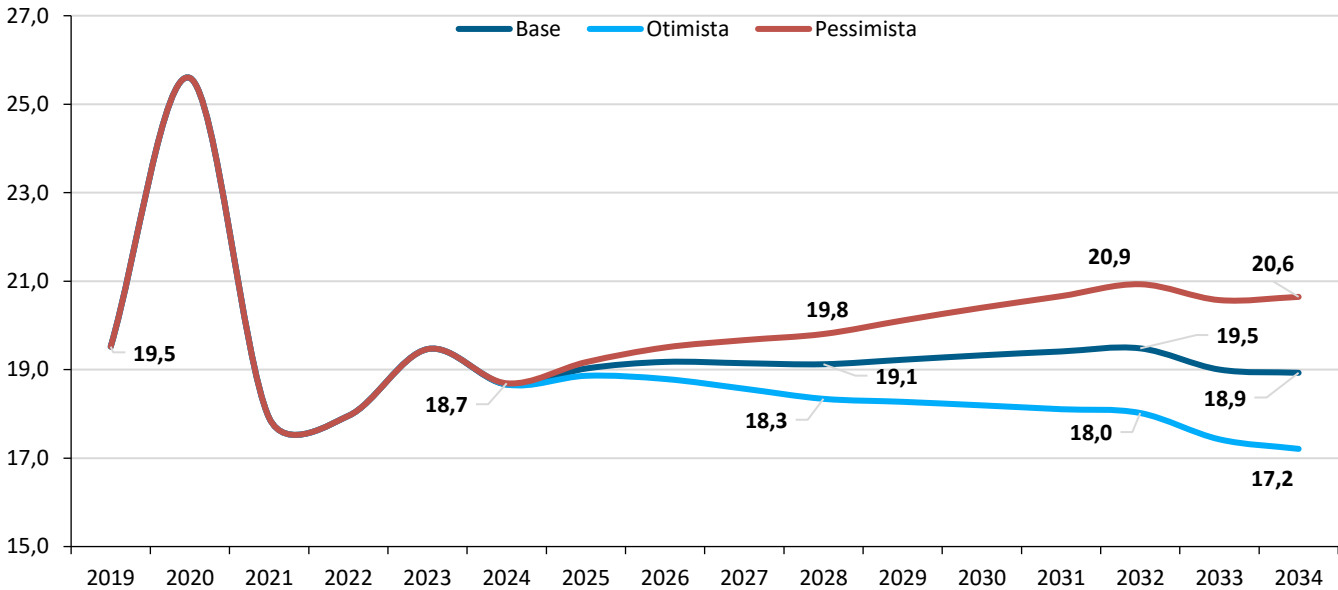
⁶⁴ Em 18/12/2024 o Congresso nacional aprovou mais de R\$ 1,0 bilhão para investimentos de empresas estatais. Disponível em: <https://tinyurl.com/bdhnxtv5>.

⁶⁵ Disponível em: <https://tinyurl.com/52zwfrrv>.

A elevação do PIB, da inflação e o crescimento real da arrecadação caminham na direção de aumentar as taxas, tanto das despesas vinculadas ao salário-mínimo, quanto das vinculadas às receitas. No cenário base, as despesas primárias, como proporção do PIB, atingem um pico em 2032, consumindo o equivalente a 19,5% do PIB, e vão caindo lentamente, até atingirem 18,9% do PIB ao final do horizonte de projeção.

No cenário otimista, as despesas vão decrescendo levemente até 2032, quando atingem 18,0% do PIB, seguido de uma redução mais vigorosa, devendo atingir 17,2% do PIB em 2034. No cenário pessimista, por sua vez, as despesas primárias continuam em crescimento praticamente contínuo, partindo de 18,7% em 2024 e atingindo 20,9% em 2032. Após leve queda em 2033, as despesas voltam a subir a partir de 2034, quando atingem 20,6% do PIB, conforme pode ser observado no Gráfico 6, abaixo:

GRÁFICO 6. CENÁRIOS DA IFI PARA AS DESPESAS PRIMÁRIAS DA UNIÃO (% PIB)



Fontes: STN e IFI. Elaboração IFI.

2.3 Cenários das metas de resultado primário de médio prazo

Pelos mesmos motivos apresentados anteriormente, os resultados primários, no geral, têm leve piora nos três cenários projetados. Também indicam melhora em 2033 em função do encerramento do pagamento do FCBF, embora rapidamente revertida nos anos seguintes em função do crescimento do Fundo Nacional de Desenvolvimento Regional (FNDR).

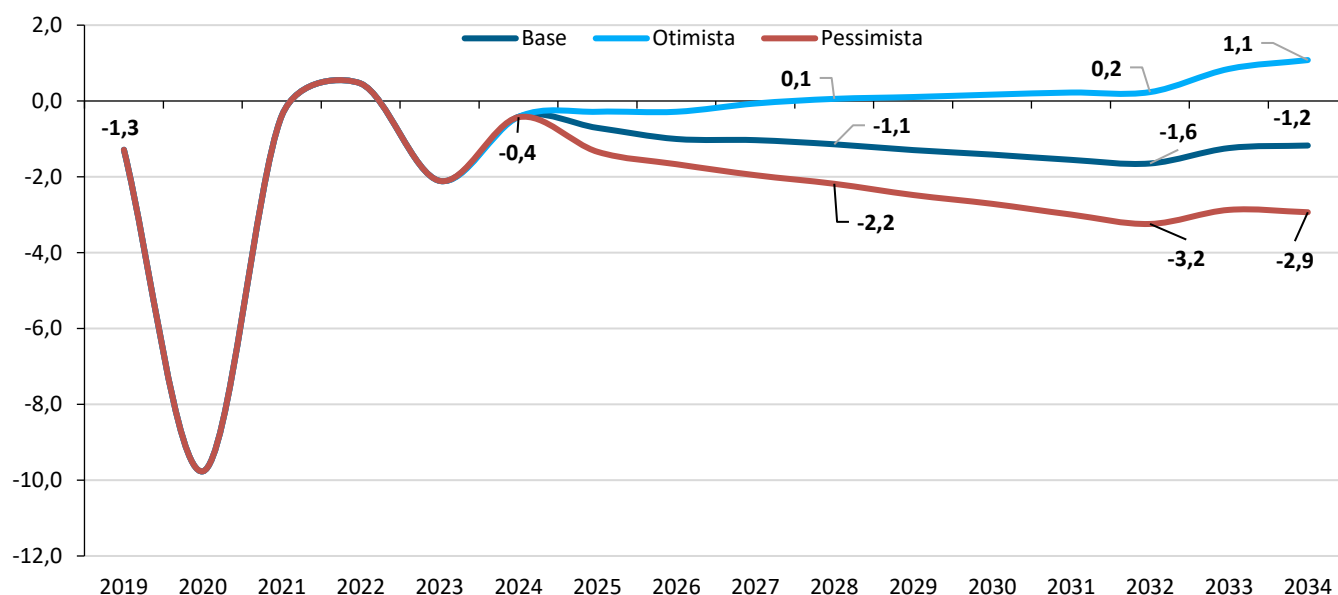
Também ocorreu um aumento da incerteza sobre as projeções, pela maior variabilidade introduzida nos parâmetros, em função da alteração das regras de vinculação das despesas às receitas. Desta forma, a projeção apresenta maior variância, se espalhando mais entre os possíveis estados ao longo do tempo.

No cenário base, o déficit primário cresce de 0,4% do PIB em 2024 até 1,6% do PIB em 2032, passando a contrair, até atingir 1,2% do PIB em 2034. Desta forma, o cenário base é de déficits primários recorrentes por todo o horizonte de projeção.

No cenário otimista, o déficit reduz-se de 0,4% do PIB, em 2024, para um superávit de 0,2% do PIB em 2028. De 2028 em diante, o resultado primário fica em terreno positivo, crescendo até 1,1% do PIB em 2034. No cenário pessimista, o déficit caminha de 0,4% do PIB, em 2024, até um déficit de 3,2% do PIB, em 2032, com leve redução para déficit de 2,9%, em 2034, permanecendo em campo deficitário por todo o horizonte de projeção.

Importante destacar que **nem mesmo no cenário otimista são realizados superávits primários suficientes para a estabilização da DBGG em relação ao PIB**, estimado em 2,4% do PIB, conforme pode ser observado no Gráfico 7, abaixo.

GRÁFICO 7. CENÁRIOS DA IFI PARA RESULTADO PRIMÁRIO DA UNIÃO (% PIB)



Fontes: STN e IFI. Elaboração IFI.

2.3.1 Atingimento das metas de resultado primário da LDO

Interessante observar⁶⁶ que o PLDO 2025 foi o primeiro elaborado de acordo com o § 5º do art. 4º da LRF com alterações dadas pelo RFS. Dessa forma, além da apresentação de metas anuais para o exercício a que se referir e para os 3 (três) seguintes, e não mais 2 (dois) exercícios, o Anexo IV do Projeto inclui o marco fiscal de médio prazo, com projeções para os principais agregados fiscais que compõem os cenários de referência, distinguindo-se as despesas primárias das financeiras e as obrigatórias daquelas discricionárias, e o efeito esperado e a compatibilidade, no período de 10 (dez) anos, do cumprimento das metas de resultado primário sobre a trajetória de convergência da dívida pública.

Assim, o acompanhamento das metas de primário foi ampliado no presente relatório para incorporar as alterações produzidas pelo novo arcabouço fiscal sustentável. A evolução dos cenários, com as respectivas bandas de tolerância, pode ser acompanhada no Gráfico 8, abaixo.

Conforme visto abaixo, no cenário base, as metas de resultado primário são atingidas em 2024, e só seriam cumpridas, em 2025, com um contingenciamento de R\$ 14,4 bilhões. Para 2026 o contingenciamento necessário seria de R\$ 78,7 bilhões, o que levaria a despesa discricionária abaixo do mínimo necessário para o funcionamento da máquina pública.

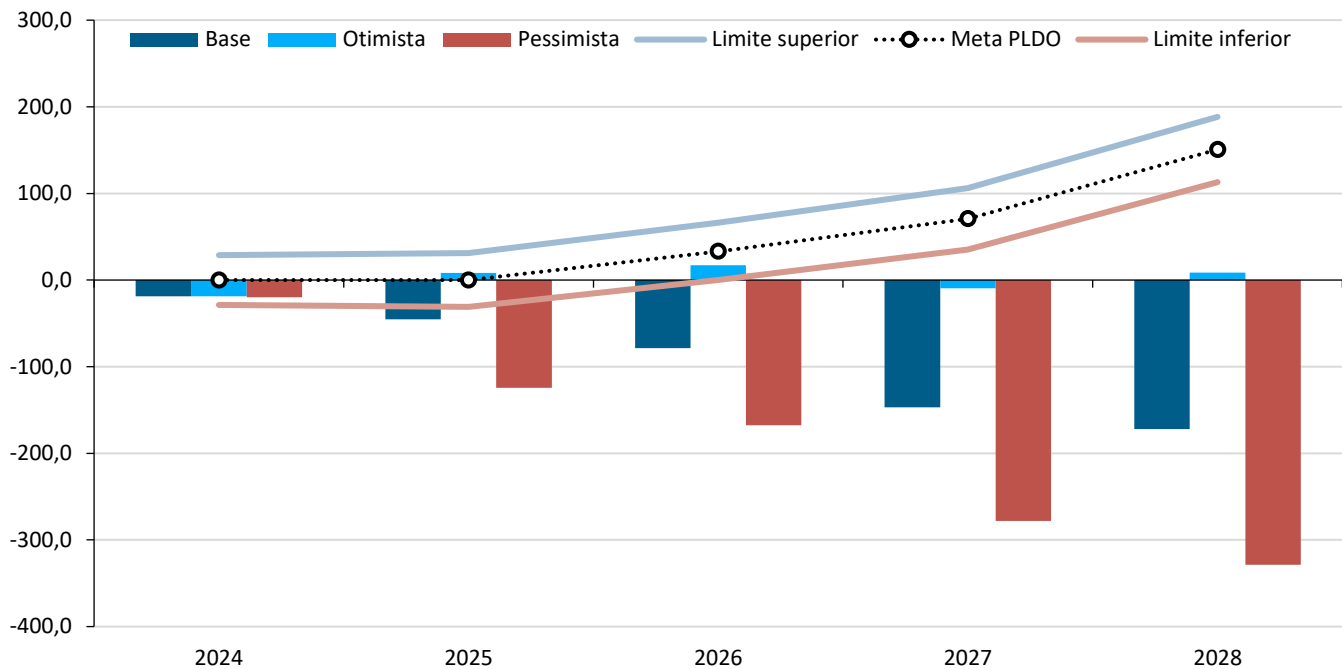
Entretanto, **é preciso destacar, novamente, que as projeções não levam em consideração os eventuais resultados do pacote de contenção de despesas anunciado pelo Poder Executivo.** Caso as projeções de redução de despesa obrigatória previstas no pacote se concretizem, as metas de 2025 e 2026 seriam cumpridas, visto que o pacote espera economizar R\$ 30,6 bilhões em 2025 e R\$ 71,9 bilhões até 2026, quando seria necessário um contingenciamento de R\$ 6,8 bilhões.

Entretanto, a partir de 2027 as medidas podem ser insuficientes, tendo em vista que a diferença entre o déficit projetado no cenário base e a economia divulgada com as medidas seria maior que o valor possível de ser contingenciado sem causar o *shutdown* da máquina pública.

Por outro lado, no cenário otimista, as medidas de fortalecimento da regra fiscal seriam suficientes até 2028, e no cenário pessimista, as medidas já seriam insuficientes a partir de 2025.

⁶⁶ Conforme Exposição de Motivos do PLDO 2025. Disponível em: <https://tinyurl.com/32tacpr5>.

GRÁFICO 8. CENÁRIOS DA IFI PARA META DE PRIMÁRIO (R\$ BILHÕES)



Fonte: IFI e PLDO 2025. Elaboração: IFI.

2.3.2 Suficiência do limite de despesas primárias do Regime Fiscal Sustentável

Como regra geral, as despesas discricionárias são projetadas na forma de resíduo entre o limite de despesas primárias estabelecido no arcabouço fiscal, e as despesas obrigatórias sujeitas ao limite. Assim, as despesas não sujeitas ao limite, ressalvadas do limite na forma do art. 3º, § 2º da LC nº 200/2023, não impactam no estabelecimento das despesas discricionárias, apenas nas metas fiscais, caso também não sejam ressalvadas para aquela finalidade.

Projetam-se, ainda, as “despesas discricionárias rígidas”⁶⁷, que equivalem à parcela das despesas com os gastos mínimos em saúde e educação alocada nas despesas discricionárias e às emendas individuais e de bancada de execução obrigatória, que também comprimem as despesas discricionárias não rígidas, ou seja, que podem ser livremente projetadas.

Além disso, conforme visto anteriormente em outros relatórios⁶⁸, existem as ressalvas na legislação em relação à incidência de contingenciamento sobre essas despesas, o que torna a projeção relativamente mais sujeita às incertezas. Por fim, foi observado que o ritmo de crescimento das despesas obrigatórias se acelerou, produzindo uma redução acentuada no espaço disponível para a projeção das despesas discricionárias no médio prazo.

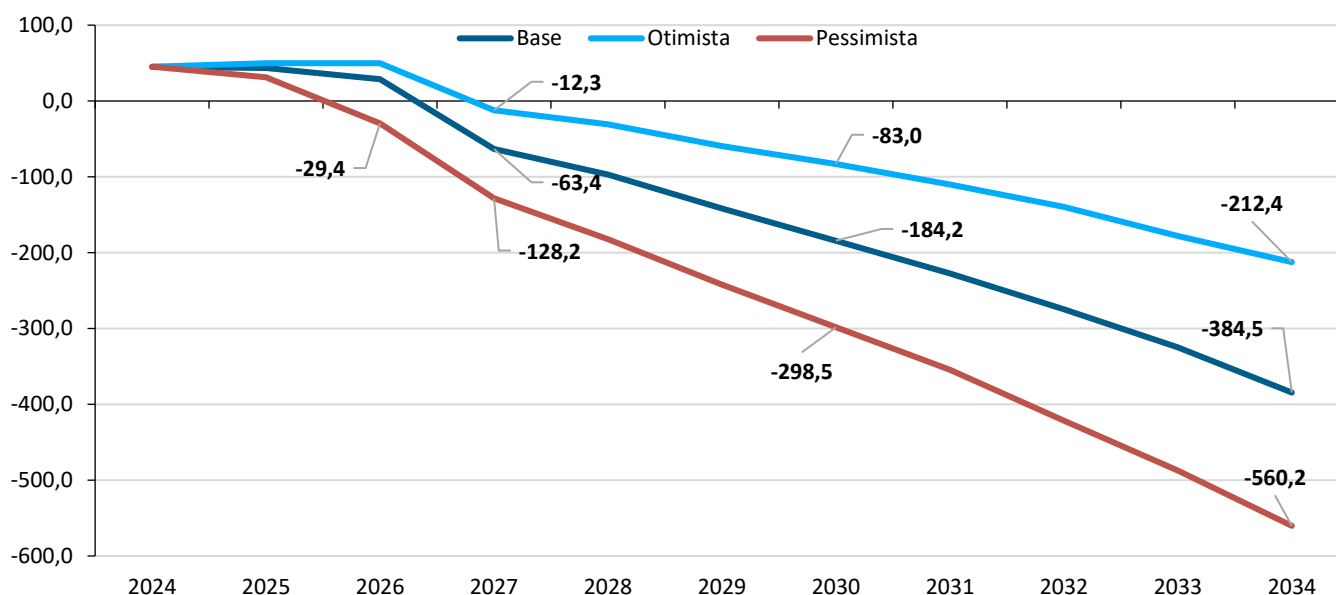
Eventualmente, dada a dinâmica de projeção, as despesas discricionárias não rígidas acabavam ficando abaixo de um valor mínimo passível de sustentar a atuação governamental, chegando a gerar espaço negativo em dado período, ou seja, as despesas obrigatórias e as despesas discricionárias rígidas projetadas seriam superiores ao limite de despesas previsto no regime fiscal.

Desta forma, foi assumido um limite mínimo de despesas discricionárias não rígidas na projeção, estabelecido em 0,7% do PIB, e foi calculado, separadamente, um indicador de suficiência do limite de despesa. Assim, quando o valor fica negativo, tem-se a indicação que o regime fiscal se tornou insustentável. O resultado do exercício pode ser acompanhado no Gráfico 9, a seguir.

⁶⁷ Para maiores detalhes, ver o RAF nº 90, de julho de 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/3xfdx8fw>.

⁶⁸ A LDO 2024 (art. 71, § 18, II), repetida no PLDO 2025 (art. 68, § 17, II) criou um montante indiscriminado de dotações contingenciáveis de forma a gerar um contingenciamento exigível menor que o previsto no art. 7º, § 2º da LC nº 200/2023. Consultado sobre a divergência entre as regras, o TCU ainda não se manifestou sobre o assunto.

GRÁFICO 9. (IN)SUFICIÊNCIA DO LIMITE DE DESPESAS DO RFS (R\$ BILHÕES)



Fonte: STN e IFI. Elaboração: IFI.

Conforme visto, nos três cenários projetados, o ritmo de crescimento das despesas obrigatórias e das despesas discricionárias rígidas acaba por consumir todo o espaço fiscal disponível. Para os cenários base e otimista, a insuficiência ocorre em 2027 e para o cenário pessimista ainda em 2026. Conforme discutido em relatórios anteriores, a volta do pagamento de precatórios dentro dos limites de despesa (e das metas fiscais) em 2027 vai pressionar a sustentabilidade do arcabouço fiscal.

Outro fato relevante é que o Poder Executivo poderá abrir crédito suplementar na execução da LOA 2025, no valor de R\$ 14,5 bilhões, em função da constatação de que a variação acumulada no IPCA de dezembro de 2024 (estimado em 4,93% pela IFI) será superior ao acumulado em doze meses até junho de 2024 (4,23%), utilizado para a projeção do limite de despesas do PLOA 2025.

Entretanto, este valor não será incorporado à base de cálculo dos exercícios seguintes, como ocorreu em 2024 (LC 200/2023, art. 4º, § 1º). No médio prazo, a não incorporação desses valores na base do limite de despesas representa mais uma disfuncionalidade do RFS, e tende a constranger ainda mais o limite, tendo em vista que as despesas reajustadas pela inflação continuam incorporando os reajustes passados.

Desta forma, o exercício indica existir uma questão estrutural no Regime Fiscal Sustentável, que é incapaz de sustentar crescimento de despesas obrigatórias ou discricionárias rígidas além do limite de crescimento real do próprio limite, compreendido entre 0,6% e 2,5% ao ano, ainda mais em cenários de inflação crescente ao final do exercício.

Cabe ressaltar, novamente, que **as projeções não levam em consideração os eventuais resultados do pacote de contenção de despesas anunciado pelo Poder Executivo**. Caso as projeções de redução de despesa obrigatória previstas no pacote se concretizem, é provável que o horizonte de sobrevivência do arcabouço fiscal seja prorrogado até o ano de 2032.

2.3.3 Conclusão

As projeções de despesas e de resultado primário de médio prazo pioraram, na margem, em função das alterações nas variáveis macroeconômicas e no ritmo de crescimento das receitas primárias. Por outro lado, houve melhora nos resultados até 2028 e piora nos resultados seguintes, em função da postergação do impacto primário dos fundos da reforma tributária sobre o consumo.

As novas projeções de médio prazo indicam que as metas de resultado primário serão atingidas em 2024 e 2025, utilizando-se o limite inferior da meta e os abatimentos previstos em lei ou por força de decisões judiciais e administrativas.

De 2026 em diante é provável que o pacote de medidas de fortalecimento das regras fiscais seja insuficiente para o atingimento das metas previstas no PLDO 2025. Ainda que as metas sejam cumpridas, é preciso destacar que projeções indicam serem as metas insuficientes para produzir uma trajetória sustentável para a relação DBGG/PIB, dado que as metas são pouco ambiciosas frente aos desafios de estabilização da dívida.

O ritmo de crescimento das despesas obrigatórias e das despesas discricionárias rígidas compromete a sustentabilidade do regime fiscal a partir de 2027. O pacote de medidas proposto pelo Poder Executivo pode prorrogar o horizonte de sobrevivência do arcabouço fiscal até o ano de 2032, caso o impacto seja igual ou superior ao anunciado.

3. CENÁRIOS PARA A DÍVIDA PÚBLICA

De acordo com informações do Banco Central e do IBGE, a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) alcançou 77,9% do PIB em outubro⁶⁹, aumento de 4,1 p.p. em relação a dezembro de 2023. O aumento do indicador neste ano decorreu, 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 5,0 p.p. em outubro, contra 5,7 p.p. em dezembro de 2023. Ao mesmo tempo, a despesa de juros manteve-se mais ou menos no mesmo patamar (+7,4 p.p. em outubro, contra +7,5 p.p. do PIB em dezembro de 2023).

Essa menor contribuição 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 2025, na comparação com 2024 (e mesmo com 2023). Os prováveis déficits primários do setor público nos próximos anos e maiores juros elevarão o endividamento bruto.

Os cenários traçados pela IFI para a evolução da dívida bruta nos próximos anos consideram o Regime Fiscal Sustentável, disciplinado na Lei Complementar nº 200, de 2023. 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 continuado das receitas, o que parece pouco crível em um contexto de elevada carga tributária no país.

O crescimento de diversas despesas primárias obrigatórias, diante da vulnerabilidade das medidas de contenção de gastos, tornará o cumprimento das metas de resultado primário do governo central mais desafiador. As projeções da IFI para a dívida bruta, considerando os cenários macroeconômico e fiscal discutidos anteriormente, indicam elevação do indicador em todo o horizonte de projeção (2024-2034) no cenário base.

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 Projeções

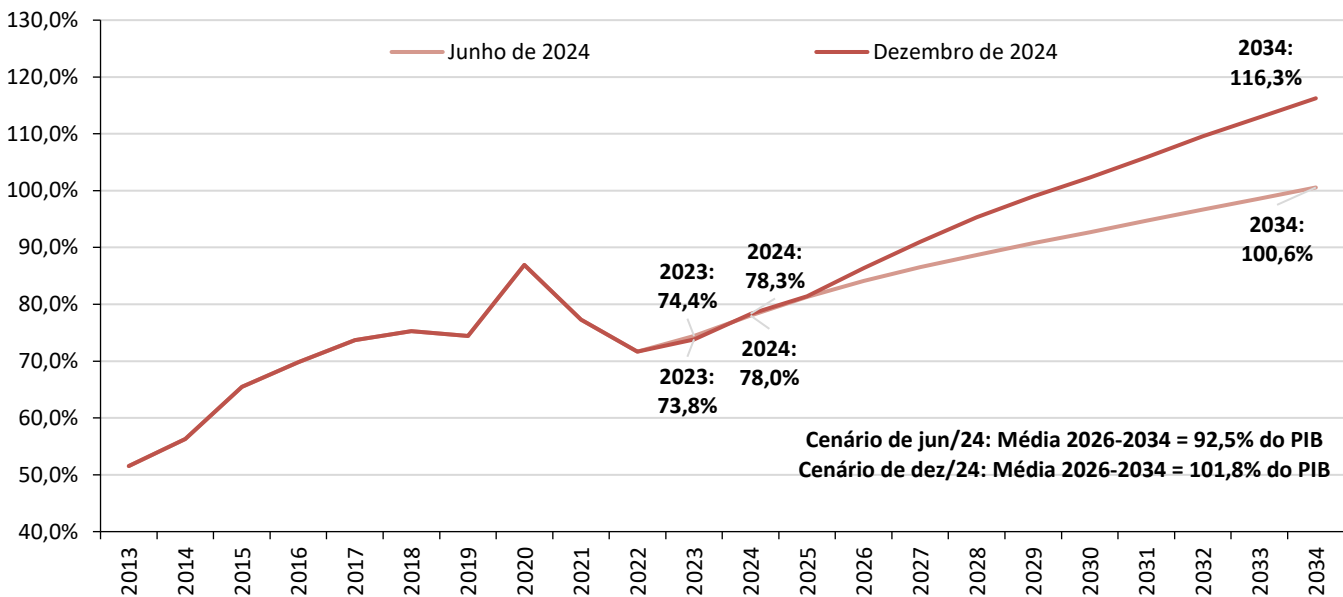
Na revisão de cenários apresentada em junho passado, a IFI projetava a DBGG, indicador calculado pelo Banco Central, em 78,0% do PIB para dezembro de 2024. Agora, a projeção para o indicador passou a ser de 78,3% do PIB no fim do ano (Gráfico 10). As duas estimativas não são comparáveis em razão da revisão promovida pelo IBGE nas séries das Contas Nacionais Trimestrais em dezembro (quando da divulgação do resultado do PIB do terceiro trimestre de 2024). Essa revisão do IBGE ocorre anualmente e afeta os valores das contas nacionais do ano corrente e do ano anterior. No caso dessa última revisão, 2023 e 2024.

Além de ter revisto o crescimento real da economia de 2023 para cima, o IBGE também alterou o deflator implícito do PIB e os valores do PIB nominal, que ficaram maiores no ano passado. Assim, a relação dívida/PIB ficou menor, em 2023, com os novos valores das contas nacionais. A título de ilustração, antes dessa revisão, a DBGG de dezembro de 2023 havia sido de 74,4% do PIB. Agora, a partir de cálculos feitos pela IFI⁷⁰, a DBGG deve ter encerrado o ano passado no nível de 73,8% do PIB (Gráfico 10).

⁶⁹ Trata-se de uma estimativa feita pela IFI a partir das informações mais recentes do IBGE para as Contas Nacionais Trimestrais e do Banco Central.

⁷⁰ Importante ressaltar que se trata de uma conta feita pela IFI a partir dos novos valores das Contas Nacionais Trimestrais e da série do PIB mensal calculada pelo Banco Central. Os valores oficiais para a DBGG em proporção do PIB serão divulgados pelo Banco Central no fim de dezembro de 2024, quando o BC atualizará a série do PIB mensal com a revisão promovida pelo IBGE.

GRÁFICO 10. PROJEÇÕES DA IFI PARA A DBGG EM MOMENTOS SELECIONADOS (2024-2034) - % DO PIB



Elaboração: IFI

O Gráfico 10 apresenta também os novos valores estimados pela IFI para a dívida bruta de 2024 a 2034 no cenário base. Percebe-se um forte aumento das projeções em dezembro, na comparação com o cenário divulgado em junho. Basicamente, isso ocorreu em razão da piora nas projeções para o déficit primário do setor público e para os juros reais implícitos da dívida.

Considerando as estimativas de curto prazo, houve melhora na projeção do déficit primário de 2024, em dezembro, na comparação com junho (0,4% do PIB contra 0,7% do PIB). Para a taxa real de juros implícita da dívida, a estimativa permaneceu praticamente inalterada (6,3% a.a. antes e 6,1% a.a. agora). Para 2025, houve piora na projeção da taxa real de juros implícita da dívida, que passou de 5,9% a.a., em junho, para 7,8% a.a., agora.

No médio prazo (de 2026 em diante), tanto as projeções de resultado primário do setor público, quanto de juros reais implícitos da dívida bruta pioraram. A Tabela 8 apresenta um comparativo entre as projeções médias, para algumas variáveis que afetam a dinâmica do endividamento do setor público, nas revisões de cenário apresentadas pela IFI em junho passado e agora em dezembro.

TABELA 8. PRINCIPAIS PREMISSAS MACROECONÔMICAS E FISCAIS PARA OS CENÁRIOS DE DÍVIDA - MÉDIAS DE 2026 A 2034 DAS REVISÕES APRESENTADAS EM JUN/24 E DEZ/24 NO CENÁRIO BASE

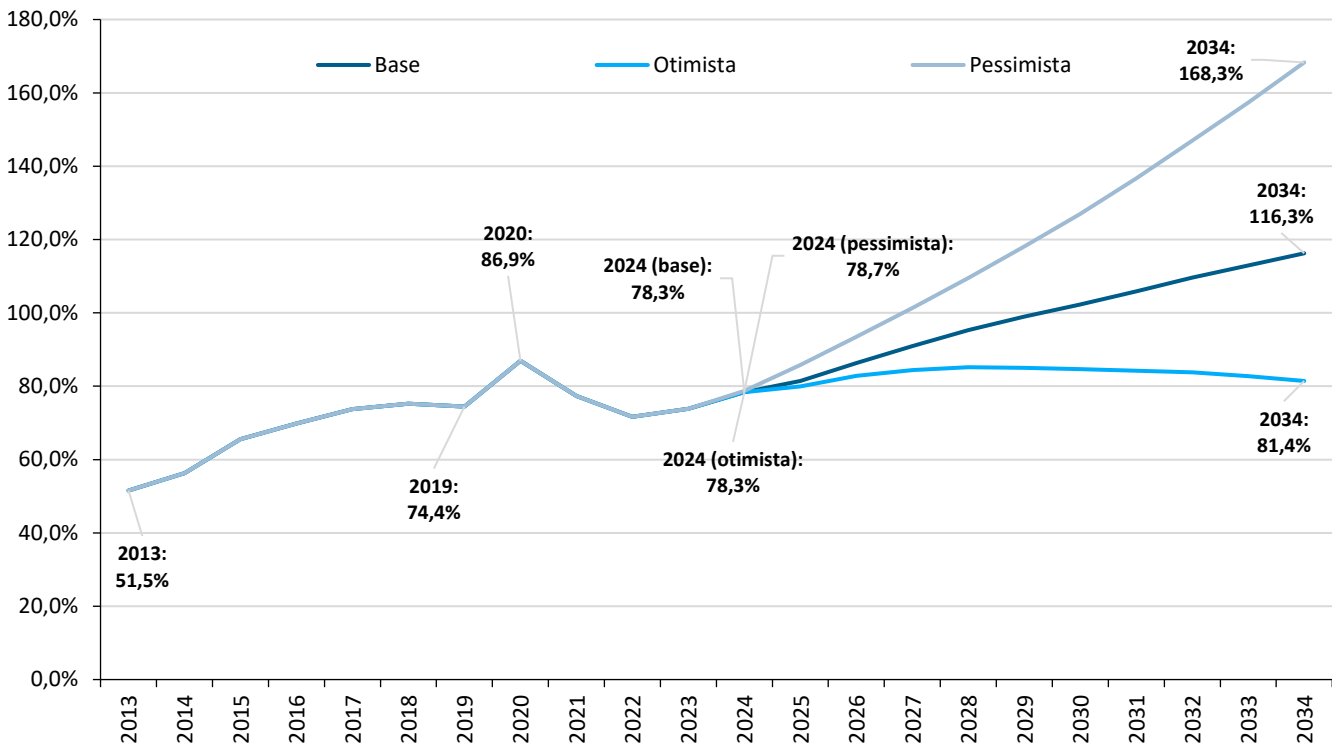
Cenário base		
	jun/24	dez/24
Resultado primário do setor público consolidado (R\$ bilhões)	-165,8	-226,6
Resultado primário do setor público consolidado (% do PIB)	-1,0%	-1,3%
PIB nominal (R\$ bilhões)	16.727	17.084
Crescimento real do PIB (%)	2,2%	2,2%
Taxa implícita real da dívida (% a.a.)	4,2%	5,6%
Dívida bruta (% do PIB)	92,5%	101,8%

Fonte: IFI.

Conforme a Tabela 8, a média anual do déficit primário do setor público projetado pela IFI, em junho, era de 1,0% do PIB, projeção elevada para 1,3% do PIB agora. Os juros reais implícitos da dívida passaram de 4,2% a.a., na média de 2026 a 2034, para 5,6% a.a. em dezembro. A mudança na trajetória dos juros implícitos foi determinante para a piora nas estimativas da dívida nos anos à frente. O aumento nos juros projetados explica-se pelo ciclo de alta da Selic, iniciado pelo Banco Central no segundo semestre de 2024, assim como pela piora dos prêmios de risco e pela elevação na taxa neutra de juros da economia, conforme explicado na seção do Contexto Macroeconômico deste RAF.

O crescimento esperado para a dívida bruta nos próximos anos expõe os desafios para o cumprimento das metas de resultado primário do governo central ora estipuladas. As metas se apoiam, fundamentalmente, na elevação das receitas primárias recorrentes, além do controle da despesa primária. 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. A concretização de tais riscos pode afetar a confiança na sustentabilidade das contas públicas no médio e no longo prazo. O Gráfico 11 consolida as trajetórias esperadas nos três cenários da IFI.

GRÁFICO 11. PROJEÇÕES DA IFI PARA A DBGG NOS DIFERENTES CENÁRIOS - % DO PIB



Elaboração: IFI.

A Tabela 9, por sua vez, traz as projeções para a DBGG em percentual do PIB nos três cenários de médio prazo da IFI.

TABELA 9. PROJEÇÕES PARA A DBGG EM % DO PIB ATÉ 2034 – RAF DE JUN/24 E ATUAL

Ano	Base		Otimista		Pessimista	
	jun/24	dez/24	jun/24	dez/24	jun/24	dez/24
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	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%
2022	71,7%	71,7%	71,7%	71,7%	71,7%	71,7%
2023	74,4%	73,8%	74,4%	73,8%	74,4%	73,8%
2024	78,0%	78,3%	77,2%	78,3%	79,3%	78,7%
2025	81,3%	81,4%	78,6%	80,0%	84,3%	85,8%
2026	84,1%	86,3%	78,3%	82,8%	90,2%	93,4%
2027	86,5%	91,0%	77,4%	84,4%	96,7%	101,3%
2028	88,7%	95,3%	76,4%	85,2%	103,7%	109,5%
2029	90,8%	99,0%	75,4%	85,0%	111,6%	118,1%
2030	92,7%	102,3%	73,9%	84,6%	119,9%	127,0%
2031	94,7%	105,9%	72,3%	84,2%	128,9%	136,7%

Ano	Base		Otimista		Pessimista	
	jun/24	dez/24	jun/24	dez/24	jun/24	dez/24
2032	96,6%	109,6%	70,4%	83,8%	138,5%	147,0%
2033	98,6%	112,9%	68,3%	82,7%	148,8%	157,4%
2034	100,6%	116,3%	65,9%	81,4%	159,8%	168,3%

Fonte: IFI.

A Tabela 10 atualiza o exercício, sempre apresentado pela IFI, que ilustra o resultado primário anual requerido para estabilizar a DBGG como proporção do PIB. No caso, estabilizar a dívida no nível de 73,8% do PIB, nível do indicador no fim de 2023.

TABELA 10. RESULTADO PRIMÁRIO ANUAL REQUERIDO PARA ESTABILIZAR A DÍVIDA BRUTA EM 73,8% DO PIB (NÍVEL DE 2023)

DBGG em 2023		Juros Reais implícitos da DBGG (% a.a.)							
73,8%		0,5%	1,0%	2,0%	3,5%	4,2%	4,5%	5,0%	5,6%
PIB real (% a.a.)	0,5%	0,0%	0,4%	1,1%	2,2%	2,7%	2,9%	3,3%	3,7%
	1,0%	-0,4%	0,0%	0,7%	1,8%	2,3%	2,6%	2,9%	3,4%
	1,5%	-0,7%	-0,4%	0,4%	1,5%	2,0%	2,2%	2,5%	3,0%
	2,2%	-1,3%	-0,9%	-0,2%	0,9%	1,4%	1,6%	2,0%	2,4%
	2,5%	-1,4%	-1,1%	-0,4%	0,7%	1,2%	1,4%	1,8%	2,2%
	3,0%	-1,8%	-1,4%	-0,7%	0,4%	0,9%	1,1%	1,4%	1,9%
	3,5%	-2,1%	-1,8%	-1,1%	0,0%	0,5%	0,7%	1,1%	1,5%

Fonte: Elaboração IFI.

A Tabela 10 evidencia o aumento do esforço necessário para estabilizar a dívida pública a partir das novas projeções macroeconômicas e fiscais da IFI. Considerando o nível de endividamento bruto do fim de 2023, 73,8% do PIB, seria necessário um superávit primário do setor público consolidado de 2,4% do PIB por ano para estabilizar a dívida (com crescimento real médio da economia de 2,2% e juros reais implícitos de 5,6% a.a.). Em junho passado, o primário requerido calculado para estabilizar a dívida foi de 1,4% do PIB.

O exercício reproduzido na tabela indica o resultado primário requerido para estabilizar a dívida para diferentes níveis de crescimento econômico e de taxa de juros. Por exemplo, maior crescimento econômico diminui os valores do resultado primário necessários para a estabilização. Na hipótese de juros reais em 2,0% a.a. e de crescimento do PIB de 3,5% a.a., até mesmo um déficit primário de 1,1% do PIB estabilizaria a dívida bruta no nível de dezembro de 2023 (73,8% do PIB).

Por fim, a Tabela 11 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 déficits nominais expressivos, em razão da despesa de juros relativamente elevada. Apenas no cenário otimista, em que o setor público alcança superávits primários de 2027 em diante, o déficit nominal cai com mais força.

TABELA 11. RESULTADO NOMINAL, PRIMÁRIO E DESPESA DE JUROS 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%	1,2%	5,8%	-4,6%	1,2%	5,8%	-4,6%	1,2%	5,8%
2023	-8,9%	-2,3%	6,6%	-8,9%	-2,3%	6,6%	-8,9%	-2,3%	6,6%
2024	-8,0%	-0,4%	7,7%	-8,1%	-0,4%	7,8%	-8,5%	-0,4%	8,1%
2025	-9,6%	-0,7%	8,9%	-8,8%	-0,1%	8,7%	-12,0%	-1,7%	10,3%

Ano	Base			Otimista			Pessimista		
	Resultado nominal	Resultado primário	Juros	Resultado nominal	Resultado primário	Juros	Resultado nominal	Resultado primário	Juros
2026	-9,7%	-1,1%	8,6%	-8,0%	-0,1%	7,9%	-12,5%	-2,0%	10,5%
2027	-9,4%	-1,0%	8,4%	-6,9%	0,1%	7,0%	-12,9%	-2,3%	10,6%
2028	-9,3%	-1,2%	8,1%	-6,2%	0,1%	6,3%	-13,4%	-2,4%	11,0%
2029	-8,8%	-1,3%	7,5%	-5,3%	0,2%	5,4%	-14,3%	-2,8%	11,5%
2030	-8,7%	-1,4%	7,2%	-5,1%	0,2%	5,3%	-15,2%	-3,3%	11,9%
2031	-8,7%	-1,6%	7,1%	-4,9%	0,3%	5,2%	-16,5%	-3,6%	12,9%
2032	-8,8%	-1,7%	7,1%	-4,9%	0,3%	5,2%	-17,8%	-3,9%	13,9%
2033	-8,4%	-1,3%	7,1%	-4,3%	0,9%	5,2%	-18,5%	-3,5%	15,0%
2034	-8,3%	-1,2%	7,1%	-4,0%	1,1%	5,2%	-19,7%	-3,6%	16,1%

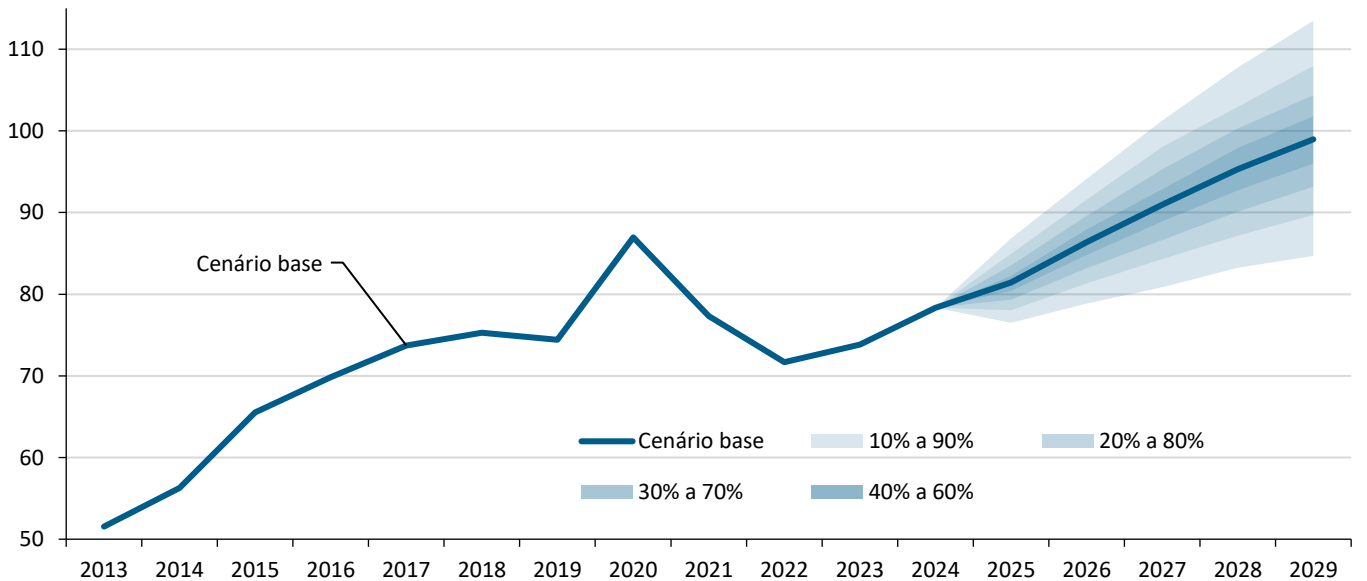
Fonte: IFI.

3.1.1 Cenários estocásticos para a dívida

A fim de mensurar o risco de que certas trajetórias de dívida se concretizarem no futuro, as análises acima podem ser complementadas com a simulação de 1.500 cenários alternativos (estocásticos) ao redor do cenário base. O Gráfico 12, abaixo, apresenta essas trajetórias em forma de faixas de probabilidade⁷¹. A Tabela 12 é mais explícita, mostrando numericamente algumas estimativas de interesse.

Estima-se que a probabilidade de a DBGG cruzar o limiar de 90% do PIB, em algum ano entre 2025 e 2029, é de 82,9%. Analisando-se anualmente, a Tabela 12 aponta, na segunda linha, que o risco de a DBGG estar acima dos 90% cresce com o passar dos anos. Por exemplo, a probabilidade referente a 2027 é superior a 50%.

GRÁFICO 12. 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 que se sobrepõem visualmente, de fora para dentro. Por exemplo, 20% dos valores simulados situam-se na faixa central, com rótulo “40% a 60%” (pois 60 - 40 = 20). Ou ainda, 80% dos valores situam-se na faixa mais externa, com rótulo “10% a 90%” (pois 90 - 10 = 80).

⁷¹ Para explicações sobre a metodologia, confira o Estudo Especial nº 18 e a Nota Técnica nº 54, publicados pela IFI, disponíveis em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/645203/EE18.pdf> e https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/651183/NT54_Sensibilidade_cenarios_estocasticos_divida.pdf

TABELA 12. ESTIMATIVAS DE PROBABILIDADE

Probabilidade		Estimativa				
Geral						
Probabilidade de que a DBGG cruzará o limiar dos 90% do PIB em algum ano entre 2025 e 2029		82,9%				
Anual						
		2025	2026	2027	2028	2029
Probabilidade de que a DBGG estará acima de 90% do PIB, em cada ano		2,6%	28,4%	55,3%	70,4%	79,3%

Elaboração: IFI.

- *Nota de interpretação:* tanto no caso “geral” quanto no “anual”, as probabilidades incluem situações em que a DBGG está acima dos 90% em um ano (por exemplo, 2028), sendo que cruzou os 90% em algum ano anterior (por exemplo, 2026). Também inclui situações em que a DBGG cai abaixo dos 90%, mesmo após ter ficado acima desse limiar em anos anteriores.

- *Nota matemática:* sendo D_t a dívida em t , a probabilidade “geral” é dada por $1 - P(D_{2025} \leq 0,9, D_{2026} \leq 0,9, D_{2027} \leq 0,9, D_{2028} \leq 0,9, D_{2029} \leq 0,9)$. As probabilidades “anuais” são dadas por $P(D_{2025} > 0,9)$, $P(D_{2026} > 0,9)$, $P(D_{2027} > 0,9)$, $P(D_{2028} > 0,9)$ e $P(D_{2029} > 0,9)$. Ou seja, a probabilidade “geral” é calculada a partir da distribuição **conjunta**, ao passo que as “anuais” são calculadas a partir das distribuições **marginais**.

O primeiro valor reportado acima (82,9%, o caso “geral” da Tabela 12) é bastante superior ao estimado no último RAF de revisão de cenários (junho de 2024, 49,6%). A explicação para a alta, assim como naquela ocasião, é a mesma: a dívida no cenário base passou a crescer mais aceleradamente. Como o *fan chart* é sempre construído ao redor do cenário base (que é a mediana), a chance de a DBGG ultrapassar os 90% do PIB também cresceu.

A largura do *fan chart* serve como medida de incerteza em relação às trajetórias. Essa largura praticamente não aumentou em relação a junho. Naquele relatório, a diferença entre os percentis 90% e 10%, no último ano simulado (2028), era de 26,3 p.p. do PIB. Neste RAF, é de 28,8 p.p. do PIB (em 2029). Essa estabilidade ocorre mesmo tendo-se ampliado a amostra, com a inclusão de 2024. Isto é, os valores de 2024 do cenário base, das variáveis relevantes para a simulação, foram tomados como realizados, uma vez que o fim do ano está muito próximo. Com isso, o presente ano também passou a fazer parte da amostra usada no sorteio dos choques que alimentam os cenários estocásticos.⁷²

Outra utilidade da largura do *fan chart* é permitir um teste de plausibilidade para os cenários otimista e pessimista determinísticos, apresentados anteriormente neste relatório. A DBGG em 2029, no cenário otimista (85% do PIB), está muito próxima do menor percentil do *fan chart* (84,7% do PIB). Ou seja, o cenário é compatível com a volatilidade histórica recente das variáveis macrofiscais brasileiras. Conclusão semelhante vale para o cenário pessimista. A DBGG em 2029 seria de 118,1% do PIB nesse caso, valor próximo do maior percentil do *fan chart*, que é igual a 113,5% do PIB.

⁷² A série histórica usada para gerar os cenários é anual e composta pelos seguintes anos: 2013 a 2019, 2022 a 2024. Portanto, os anos mais críticos de pandemia de Covid-19 (2020 e 2021) foram desconsiderados. Para considerações metodológicas sobre a escolha do intervalo histórica, confira a NT nº 54 da IFI, referenciada acima.

TABELA 13. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (% DO PIB)

Discriminação	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Receita Bruta	21,5	22,7	22,8	22,8	22,7	22,6	22,6	22,5	22,5	22,4	22,3	22,3
Transferências por repartição de receita a E&M	4,1	4,4	4,5	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6
Receita Líquida	17,4	18,2	18,3	18,2	18,1	18,0	17,9	17,9	17,9	17,8	17,8	17,8
Despesa Primária	19,5	18,7	19,0	19,2	19,1	19,1	19,2	19,3	19,4	19,5	19,0	18,9
Obrigatória	17,8	17,2	17,5	17,7	17,7	17,7	17,8	17,9	18,0	18,1	17,7	17,6
Benefícios previdenciários	8,2	8,0	8,3	8,5	8,6	8,7	8,7	8,7	8,8	8,8	8,8	8,8
Pessoal e encargos sociais	3,3	3,1	3,2	3,1	3,1	3,0	2,9	2,9	2,8	2,8	2,7	2,7
Benefícios de prestação continuada	0,8	0,9	1,0	1,0	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,3
Abono salarial e seguro desemprego	0,7	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	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
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	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	0,5	0,7	0,3	0,3
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)	0,7	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Benefícios a servidores	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Saúde (obrigatória)	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
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	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
Crédito extraordinário	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Programa Bolsa Família	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1
Outras despesas obrigatórias	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Despesas discricionárias	1,7	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3
Resultado primário	-2,1	-0,4	-0,7	-1,0	-1,0	-1,1	-1,3	-1,4	-1,6	-1,6	-1,2	-1,2
Memo:												
PIB nominal (R\$ bilhões)	10.943,3	11.808,8	12.600,3	13.407,8	14.224,5	15.048,0	15.935,9	16.883,8	17.889,2	18.958,3	20.100,1	21.305,1

TABELA 14. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO OTIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Receita Bruta	21,5	22,7	23,1	23,1	23,1	23,0	23,0	22,9	22,9	22,9	22,9	22,9
Transferências por repartição de receita a E&M	4,1	4,4	4,5	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6
Receita Líquida	17,4	18,2	18,6	18,5	18,5	18,4	18,4	18,4	18,3	18,3	18,3	18,3
Despesa Primária	19,5	18,7	18,9	18,8	18,6	18,3	18,3	18,2	18,1	18,0	17,4	17,2
Obrigatória	17,8	17,2	17,4	17,3	17,1	16,9	16,9	16,8	16,8	16,7	16,1	15,9
Benefícios previdenciários	8,2	8,0	8,2	8,3	8,2	8,2	8,2	8,1	8,0	8,0	7,9	7,9
Pessoal e encargos sociais	3,3	3,1	3,1	3,0	2,9	2,8	2,7	2,6	2,5	2,4	2,3	2,3
Benefícios de prestação continuada	0,8	0,9	1,0	1,0	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2
Abono salarial e seguro-desemprego	0,7	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	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
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	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	0,5	0,6	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)	0,7	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Benefícios a servidores	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Saúde (obrigatória)	1,2	1,3	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4	1,4	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	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Crédito extraordinário	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Programa Bolsa Família	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2	1,1	1,1	1,0	1,0	0,9
Outras despesas obrigatórias	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Despesas discricionárias	1,7	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3
Resultado primário	-2,1	-0,4	-0,3	-0,3	-0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,8	1,1
Memo:												
PIB nominal (R\$ bilhões)	10.943,3	11.808,6	12.671,9	13.539,6	14.462,5	15.456,0	16.542,3	17.719,9	18.984,0	20.343,9	21.812,1	23.381,7

TABELA 15. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO PESSIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Receita Bruta	21,5	22,7	22,4	22,4	22,3	22,3	22,1	22,0	21,9	21,9	21,9	21,9
Transferências por repartição de receita a E&M	4,1	4,4	4,5	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6
Receita Líquida	17,4	18,2	17,8	17,8	17,7	17,7	17,5	17,4	17,3	17,3	17,3	17,3
Despesa Primária	19,5	18,7	19,2	19,5	19,7	19,8	20,1	20,4	20,7	20,9	20,6	20,6
Obrigatória	17,8	17,2	17,7	18,0	18,2	18,4	18,7	19,0	19,2	19,5	19,2	19,3
Benefícios previdenciários	8,2	8,0	8,4	8,7	8,8	9,0	9,1	9,2	9,3	9,4	9,5	9,6
Pessoal e encargos sociais	3,3	3,1	3,2	3,2	3,2	3,2	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1
Benefícios de prestação continuada	0,8	0,9	1,0	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3
Abono salarial e seguro-desemprego	0,7	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	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
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	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	0,5	0,7	0,3	0,3
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)	0,7	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Benefícios a servidores	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Saúde (obrigatória)	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
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	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Crédito extraordinário	0,0	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	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Outras despesas obrigatórias	0,1	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Despesas discricionárias	1,7	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Resultado primário	-2,1	-0,4	-1,4	-1,7	-2,0	-2,1	-2,6	-3,0	-3,4	-3,7	-3,3	-3,3
Memo:												
PIB nominal (R\$ bilhões)	10.943,3	11.791,0	12.576,3	13.394,0	14.215,8	15.054,1	15.944,2	16.891,2	17.899,1	18.973,3	20.122,5	21.337,3

Projeções da IFI

CURTO PRAZO

Projeções da IFI	2024			2025		
	Nov/24	Dez/24	Comparação	Nov/24	Dez/24	Comparação
PIB – crescimento real (% a.a.)	2,81	3,53	▲	1,80	1,86	▲
PIB – nominal (R\$ bilhões)	11.578,66	11.808,80	▲	12.249,07	12.600,26	▲
IPCA – acum. (% no ano)	4,42	4,93	▲	3,66	4,44	▲
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,40	5,95	▲	5,47	5,95	▲
Ocupação - crescimento (%)	2,50	2,70	▲	1,20	1,02	▼
Massa salarial - crescimento (%)	7,01	6,81	▼	2,41	2,24	▼
Selic – fim de período (% a.a.)	11,50	12,25	▲	10,00	14,25	▲
Juros reais ex-ante (% a.a.)	6,17	7,50	▲	5,48	7,18	▲
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,83	-0,36	▲	-1,10	-0,71	▲
dos quais Governo Central	-0,83	-0,42	▲	-1,20	-0,71	▲
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	8,08	7,68	▼	7,48	8,91	▲
Resultado Nominal (% do PIB)	-8,90	-8,03	▲	-8,58	-9,62	▼
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	80,01	78,33	▼	82,21	81,42	▼

MÉDIO PRAZO

	Projeções											
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
PIB – crescimento real (% a.a.)	3,24	3,53	1,86	2,13	2,16	2,18	2,22	2,27	2,27	2,29	2,34	2,31
PIB – nominal (R\$ bilhões)	10.943	11.809	12.600	13.408	14.224	15.048	15.936	16.884	17.889	18.958	20.100	21.305
IPCA – acum. (% no ano)	4,62	4,93	4,44	3,64	3,30	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	4,84	5,95	5,95	6,05	6,12	6,18	6,24	6,30	6,37	6,43	6,49	6,56
Ocupação - crescimento (%)	1,37	2,70	1,02	1,17	1,19	1,20	1,22	1,25	1,25	1,26	1,29	1,27
Massa salarial - crescimento (%)	6,91	6,81	2,24	2,13	2,16	2,18	2,22	2,27	2,27	2,29	2,34	2,31
Selic – fim de período (% a.a.)	11,75	12,25	14,25	11,75	10,50	9,50	8,50	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
Juros reais ex-ante (% a.a.)	5,94	7,50	7,18	6,38	5,78	5,21	4,78	4,81	4,83	4,84	4,84	4,84
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-2,29	-0,36	-0,71	-1,05	-1,04	-1,17	-1,32	-1,45	-1,59	-1,68	-1,28	-1,21
dos quais Governo Central	-2,44	-0,42	-0,71	-1,00	-1,03	-1,14	-1,29	-1,41	-1,55	-1,65	-1,24	-1,17
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	6,62	7,68	8,91	8,63	8,39	8,12	7,51	7,23	7,11	7,11	7,07	7,07
Resultado Nominal (% do PIB)	-8,91	-8,03	-9,62	-9,68	-9,43	-9,29	-8,84	-8,68	-8,70	-8,79	-8,35	-8,28
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	73,8	78,3	81,4	86,3	91,0	95,3	99,0	102,3	105,9	109,6	112,9	116,3





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

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