

Relatório de Acompanhamento Fiscal

25 DE MAIO DE 2023 • Nº 76

DESTAQUES

- Crescimento do PIB deve desacelerar de 2,9% em 2022 para 1,0% em 2023 e 1,4% em 2024.
- No médio prazo, previsão de crescimento real do PIB é de 2,0%.
- Medidas pretendidas pelo governo podem gerar arrecadação extra de R\$ 63,4 bilhões em 2023.
- Revisão nas receitas não administradas afetou as projeções da receita primária no horizonte de 2023 a 2032.
- Previsão para a receita primária líquida é de um nível de 17,9% do PIB em 2023 e de 18,3% do PIB em 2024.
- Literatura internacional reforça importância de regras fiscais simples, mas novo arcabouço fiscal proposto pelo governo se mostrou muito complexo.
- Fim da sistemática de pagamento de precatórios das ECs 113 e 114 aumenta os riscos de descumprimento da regra que limita o crescimento das despesas no médio prazo.
- Necessidade de ampliação das receitas primárias do novo arcabouço fiscal ainda é fator de incerteza fiscal.
- Piso para investimentos pode elevar a rigidez orçamentária em 2,8 p.p, passando dos atuais 90,5% para cerca de 93,3%.



SENADO FEDERAL

Presidente do Senado Federal

Senador Rodrigo Pacheco (PSD-MG)

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE

Diretora

Vilma da Conceição Pinto

Analistas

Alessandro Ribeiro de Carvalho Casalecchi

Alexandre Augusto Seijas de Andrade

Pedro Henrique Oliveira de Souza

Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

Assessora de Comunicação

Carla Cristina Osorio Caldas

Estagiários

Allanda Martins Dias

Bruna Mayra Sousa de Araújo

Layout do relatório

COMAP/SECOM e SEFPRO/SEGRAF



Carta de Apresentação

Um novo contorno para as contas públicas

O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) é a análise mensal de conjuntura da IFI e atende às finalidades previstas no art. 1º da Resolução do Senado Federal nº 42, de 2016. É por meio do RAF que veiculamos nossas projeções para as principais variáveis macroeconômicas e fiscais da economia brasileira. Nesta edição, como tradicionalmente fazemos nos meses de maio e novembro, o RAF apresenta, além da análise de conjuntura, a revisão do nosso cenário fiscal de médio prazo (2023 a 2032).

Na última revisão, promovida em novembro de 2022, foi alertado que a Emenda Constitucional nº 126 (EC da Transição) viabilizava a implementação de compromissos de campanha, mas não mostrava como isso iria se relacionar com a sustentabilidade das contas no médio prazo. A incerteza demonstrada no RAF de novembro de 2022 tinha como pano de fundo a ausência de parâmetros claros, referentes às fontes de financiamento, para a proposta de expansão de despesas em tela.

O *waiver* autorizado para este ano (R\$ 172,1 bilhões ou 1,6% do PIB), atrelado à previsão de se instituir uma nova regra fiscal para substituir o atual teto de gastos, ampliou as incertezas em relação aos cenários fiscais de médio prazo. No entanto, com a apresentação por parte do Poder Executivo e a aprovação do novo arcabouço fiscal, realizada no dia 23 de maio, em caráter de urgência, na Câmara dos Deputados, foi possível ajustar os cenários da IFI para contemplar os efeitos dessa medida. Em que pese a necessidade de tramitação no Senado Federal para posterior promulgação, o projeto atual já possibilita uma avaliação prévia deste importante instrumento de governança fiscal.

Em síntese, o PLP nº 93 de 18 de abril de 2023 prevê a criação de (i) intervalos de tolerância para as metas de resultado primário, (ii) piso de 0,6% e teto de 2,5% para o crescimento real das despesas primárias da União, (iii) crescimento das despesas atrelado ao crescimento das receitas, (iv) piso para investimentos públicos, (v) bônus para investimentos em casos de excesso de resultado primário em relação ao limite superior da meta, entre outros.

A avaliação da IFI é de que o Novo Arcabouço Fiscal (NAF) confere maior flexibilidade em relação ao atual regime fiscal (teto de gastos instituído pela EC 95, de 2016), porém é extremamente complexo. Um estudo não tão recente do Fundo Monetário Internacional (FMI), de 2018, apresentou três princípios para futuras reformas nas regras fiscais dos países. Segundo o texto, em que foram examinadas as regras fiscais de mais de 90 países, para se aumentar a eficácia das regras fiscais é necessário o atendimento de alguns critérios, tais como uma ampla cobertura, limites para agregados fiscais com base em princípios econômicos sólidos, e desenho que incentive a economia de recursos em períodos de bonança. Um bom desenho de regras fiscais atende, segundo o relatório, a três princípios: o conjunto de regras deve (i) ser uniforme, e assegurar a sustentabilidade da dívida, (ii) ter incentivos para melhorar o cumprimento das regras, e (iii) ser flexível o suficiente, mas sem sacrificar demais a simplicidade.

As alterações realizadas no texto aprovado na Câmara dos Deputados tentam reforçar dois dos três princípios apontados no estudo do FMI: assegurar a sustentabilidade da dívida e ter incentivos para melhorar o cumprimento das regras. No entanto, o princípio da simplicidade não foi atendido nesta proposta de novo arcabouço fiscal.

A complexidade da regra fiscal e a dependência de fontes de financiamento que ainda não foram apresentadas aumentam os riscos de descumprimento das regras propostas no médio prazo. Esse cenário de incerteza em relação às receitas primárias evidencia o tamanho do esforço necessário para o alcance da meta de resultado primário. As projeções da IFI, considerando o cenário base, apontam um déficit primário do governo central de 1,0% em 2024. Esse cenário mostra que é necessário um esforço adicional de pelo menos 0,8 ponto percentual (p.p.) do PIB para que a meta de resultado primário seja cumprida em 2024.

Por fim, vale destacar que o novo arcabouço fiscal também contempla, ainda que com pouca ênfase, importante sinalização em relação ao aprimoramento de outros instrumentos de governança fiscal, tais como os quadros de despesas de médio prazo.

Boa leitura!

Vilma da Conceição Pinto
Diretora da IFI

Resumo

- A atividade econômica cresceu acima do esperado no primeiro trimestre. Os dados recentes apontam para um forte crescimento do PIB nos primeiros três meses do ano, influenciado, sobretudo, pelo desempenho recorde da safra de grãos. A resiliência do mercado de trabalho e o aumento da renda ampliada (que inclui também transferências de renda) contribuem ainda para os resultados favoráveis do comércio varejista e dos serviços. Os efeitos defasados da política monetária restritiva, no entanto, reforçam a perspectiva de desaceleração do PIB ao longo do ano. No médio prazo, supõe-se que o crescimento do PIB real convergirá para a taxa potencial (estimada em 2,0%). **(Página 6)**
- De acordo com estimativas feitas a partir das medidas pretendidas pelo governo para elevar a arrecadação nos próximos anos, a IFI projeta ganhos de R\$ 63,4 bilhões em 2023, R\$ 110,6 bilhões em 2024 e R\$ 131,3 bilhões em 2025. Nos anos subsequentes, os ganhos continuariam, à medida que a União consiga materializar as receitas de IRPJ e CSLL obtidas de operações comerciais ou financeiras entre partes relacionadas (preços de transferências) e de benefícios fiscais do ICMS, ainda que existam incertezas em relação à obtenção dessa arrecadação nos montantes previstos pela Receita Federal. **(Página 12)**
- De acordo com estimativas feitas a partir das medidas pretendidas pelo governo para elevar a arrecadação nos próximos anos, a IFI projeta ganhos de R\$ 63,4 bilhões em 2023, R\$ 110,6 bilhões em 2024 e R\$ 131,3 bilhões em 2025. Nos anos subsequentes, os ganhos continuariam, à medida que a União consiga materializar as receitas de IRPJ e CSLL obtidas de operações comerciais ou financeiras entre partes relacionadas (preços de transferências) e de benefícios fiscais do ICMS, ainda que existam incertezas em relação à obtenção dessa arrecadação nos montantes previstos pela Receita Federal. **(Página 17)**
- No Cenário base, as projeções da IFI, indicam um déficit primário do governo central de 1,0% para 2024. Considerando que a meta para resultado primário proposto pelo governo para 2024 é de 0% do PIB e que agora além do centro da meta é possível cumprir a regra ao estar dentro dos intervalos de tolerância, será necessário um esforço adicional de pelo menos 0,8 pontos percentuais (p.p.) do PIB para que a meta de resultado primário seja cumprida em 2024. **(Página 23)**
- No último dia 24 de maio, a Câmara dos Deputados concluiu a votação da proposta do novo arcabouço fiscal. O texto, que agora tramitará no Senado Federal, trouxe melhorias em relação ao projeto inicial apresentado pelo poder Executivo. A necessidade de se definir metas para o resultado primário compatíveis com a sustentabilidade da dívida pública e a aplicação de penalidades para casos de descumprimento da regra são algumas das mudanças incorporadas neste substitutivo. No entanto, embora a nova regra fiscal seja mais flexível que o regime atual, seu desenho se mostrou muito complexo. **(Página 27)**
- De acordo com estimativas feitas a partir das medidas pretendidas pelo governo para elevar a arrecadação nos próximos anos, a IFI projeta ganhos de R\$ 63,4 bilhões em 2023, R\$ 110,6 bilhões em 2024 e R\$ 131,3 bilhões em 2025. Nos anos subsequentes, os ganhos continuariam, à medida que a União consiga materializar as receitas de IRPJ e CSLL obtidas de operações comerciais ou financeiras entre partes relacionadas (preços de transferências) e de benefícios fiscais do ICMS, ainda que existam incertezas em relação à obtenção dessa arrecadação nos montantes previstos pela Receita Federal. **(Página 36)**

Sumário

Carta de Apresentação.....	3
Resumo.....	4
Sumário.....	5
1. CONTEXTO MACROECONÔMICO.....	6
1.1 Projeções de curto prazo.....	6
1.2 Projeções de médio prazo.....	10
2. CENÁRIOS FISCAIS.....	12
2.1 Cenários para a receita total, as transferências e a receita líquida.....	12
2.1.1 Projeções de curto prazo: 2023–2024.....	16
2.1.2 Projeções de médio prazo: 2025–2032.....	17
2.2 Cenários para as despesas primárias da União e o resultado primário.....	23
2.2.1 Cenários para as despesas primárias da União.....	23
2.2.2 Cenários para o resultado primário.....	26
2.2.3 Novo arcabouço fiscal: PLP 93 de 2023.....	27
3. Cenários para a dívida pública.....	35
3.1 Evolução recente dos juros e da dívida.....	36
3.1.1 Projeções.....	39
3.2 Cenários estocásticos para a dívida.....	42
Projeções da IFI.....	47

1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

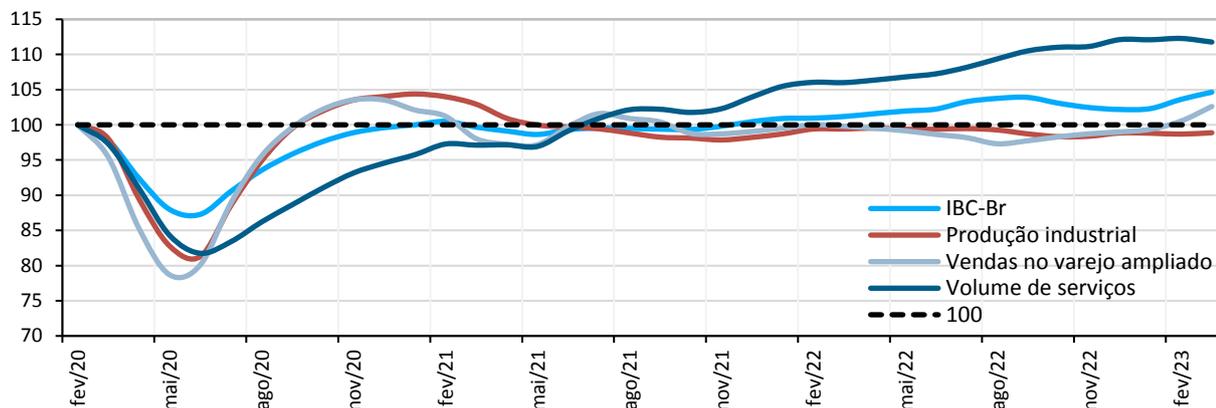
O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) de maio apresenta a atualização das projeções para as variáveis macrofiscais no curto (2023–2024) e no médio prazo (2025–2032). A incorporação de dados realizados e a reavaliação das hipóteses por trás de cada um dos cenários (base, otimista e pessimista) permitem que as previsões reflitam o estado atual da economia. O objetivo de manter atualizados os três cenários é evidenciar o grau de incerteza das projeções, bem como sua dependência em relação a diferentes configurações da conjuntura. Uma visão geral de como são elaboradas as projeções dos parâmetros macroeconômicos que subsidiam os cenários fiscais foi apresentada no Estudo Especial nº 13¹.

1.1 Projeções de curto prazo

O desempenho da atividade econômica no primeiro trimestre mostrou-se mais forte do que o inicialmente previsto. Nos primeiros três meses do ano, o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) avançou 2,4% em relação ao trimestre imediatamente anterior, impulsionado pelo comércio varejista ampliado (3,7%) e o volume de serviços (1,4%), enquanto a produção industrial ficou estável (Gráfico 1).

Projeção para o PIB do primeiro trimestre foi ajustada para cima. Depois de recuar 0,2% no quarto trimestre de 2022, na comparação com o trimestre anterior (com ajuste sazonal), espera-se que o PIB avance pontualmente no primeiro trimestre de 2023 (projeção de alta de 1,0% revisada de 0,8%). Além do efeito no setor agropecuário, do desempenho recorde da safra de grãos, a resiliência do mercado de trabalho, vista no aumento das vagas formais (Caged) e na estabilidade da taxa de desemprego (PNAD Contínua), contribui para os resultados favoráveis do comércio varejista e dos serviços.

GRÁFICO 1. INDICADORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA
Nº ÍNDICE - FEV/20=100 - MÉDIA MÓVEL TRIMESTRAL



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

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

Nos trimestres subsequentes, a expectativa é de crescimento mais próximo de zero (média de -0,1% entre abril e dezembro), com o efeito da política monetária mais restritiva sobre o mercado de trabalho e a atividade econômica. Com essa dinâmica trimestral, a variação do PIB em volume em 2023 é estimada em 1,0%, um aumento de 0,1 ponto percentual (p.p.) comparativamente à projeção anterior (0,9%), publicada em novembro de 2022. Para 2024, a projeção para o crescimento do PIB encontra-se em 1,4%.

A desaceleração da taxa de variação do PIB em volume, comparativamente a 2022, decorre das menores contribuições, para o crescimento econômico, da demanda interna e das exportações líquidas. Esse movimento reflete, em grande medida, as políticas monetárias contracionistas nos âmbitos interno e externo. A previsão do crescimento real do PIB no curto prazo é obtida pela análise dos componentes na ótica da despesa, detalhados na Tabela 1.

TABELA 1. PREVISÕES PARA O CRESCIMENTO DO PIB EM VOLUME

	2022	2023	2024
PIB e componentes (variação real)	2,9	1,0	1,4
Consumo das famílias	4,3	1,0	1,2
Consumo do Governo	0,8	1,0	1,2
Formação Bruta de Capital Fixo	0,7	1,2	1,5
Exportação	5,5	2,5	3,0
Importação	0,8	2,0	2,2
Contribuições para a variação real do PIB (p.p.)			
Demanda interna	2,0	0,9	1,2
Consumo das Famílias	2,6	0,6	0,8
Consumo do Governo	0,3	0,2	0,2
Investimento (FBCF e variação de estoques)	-0,9	0,1	0,2
Exportações líquidas	0,9	0,1	0,2

Fonte: IBGE. Elaboração e projeções: IFI.

A contribuição da demanda interna para a evolução do PIB deve diminuir de 2,0 p.p. em 2022 para 0,9 p.p. e 1,2 p.p. em 2023 e 2024. A menor contribuição da demanda interna para o crescimento em 2023 e 2024 decorre, sobretudo, da desaceleração esperada do componente de despesa de consumo das famílias (de 4,3% em 2022 para 1,0% e 1,2% em 2023 e 2024). O aumento da massa ampliada disponível², possibilitado pela expansão do programa Bolsa Família (que deve totalizar R\$ 170 bilhões em 2023 e R\$ 180 bilhões em 2024) e do rendimento médio do trabalho, contribui para suavizar o enfraquecimento do consumo, provocado pelo alto patamar da taxa real de juros.

As exportações líquidas (demanda externa), por sua vez, devem contribuir com 0,1 p.p. e 0,2 p.p. para a evolução do PIB nesse e no próximo ano (ante 0,9 p.p. em 2022). Esse movimento reflete o menor ímpeto da demanda por importações dos parceiros comerciais. Espera-se que as exportações avancem 2,5% e 3,0% em 2023 e 2024, enquanto as importações devem variar 2,0% e 2,2%.

Economia mundial atravessa desaceleração no curto prazo. Na edição do *World Economic Outlook* (WEO) de abril, o Fundo Monetário Internacional (FMI) continua prevendo desaceleração do PIB mundial, de 3,4% em 2022 para 2,8% em 2023 e 3,0% em 2024 (0,1 p.p. abaixo do previsto em janeiro, para os dois últimos anos). Contudo, houve uma ligeira melhora na perspectiva de crescimento de importantes parceiros comerciais do Brasil, notadamente, Estados

² Renda Nacional Disponível Bruta das Famílias (RNDBF), calculada pelo Banco Central. SGS - Sistema Gerenciador de Séries Temporais (código 29028).

Unidos e Europa (Tabela 2). No médio prazo, a previsão para o crescimento global encontra-se em 3,0%, abaixo das taxas de crescimento que prevaleciam antes da pandemia (mais próximas de 4,0%).

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

	2022	2023	2024
Mundo	3,4	2,8	3,0
Economias avançadas	2,7	1,3	1,4
Mercados emergentes	4,0	3,9	4,2
China	3,0	5,2	4,5
Estados Unidos	2,1	1,6	1,1
Área do Euro	3,5	0,8	1,4

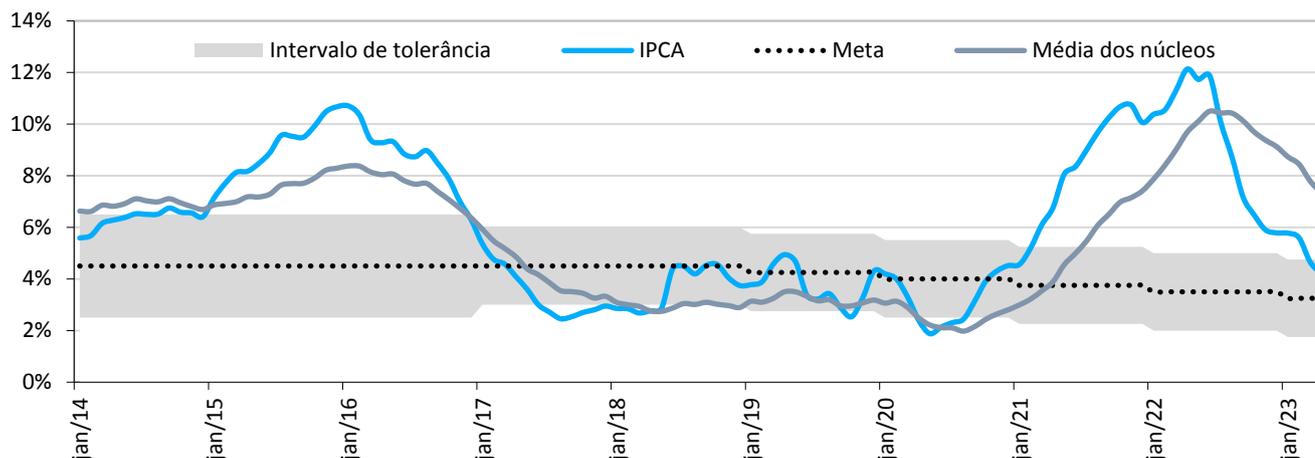
Fonte: FMI. Elaboração: IFI.

O cenário de referência do FMI³ pressupõe que (i) a recente turbulência no setor financeiro não provocará interrupções na atividade econômica global; (ii) os preços de commodities recuarão em 2023 devido à desaceleração da demanda global; (iii) as taxas de juros permanecerão elevadas por mais tempo do que o esperado devido ao foco dos Bancos Centrais no retorno da inflação às metas – implementando, em paralelo, ferramentas para garantir a estabilidade financeira; (iv) os governos retirarão gradualmente o apoio à política fiscal, reduzindo os pacotes criados para minimizar os efeitos, do aumento dos preços dos combustíveis e de energia no ano passado, sobre famílias e empresas. Na avaliação do FMI, o crescimento do PIB global diminuiria 0,3 p.p. em 2023 e 0,2 p.p. em 2024 (de 2,8% e 3,0% para 2,5% e 2,8%) em um cenário alternativo, com a hipótese de aperto adicional das condições de crédito impactando famílias e empresas.

No que diz respeito à evolução dos preços, a expectativa da IFI é que o IPCA encerre o ano em 6,0%, desacelerando para 4,1% em 2024. A inflação ao consumidor medida pelo IPCA desacelerou de 0,71% em março para 0,61% em abril, acumulando alta de 4,2% em doze meses (Gráfico 2). A média dos núcleos acompanhados pelo Banco Central – medidas que buscam retirar da inflação total a influência de itens de maior volatilidade – permaneceu acima do intervalo compatível com a meta, mas manteve a tendência gradual de desaceleração (de 7,8% em março para 7,3% em abril). O IPCA deve voltar a subir na comparação em doze meses ao longo do segundo semestre, com a saída das deflações registradas em julho, agosto e setembro do ano passado da janela de cálculo.

³ World Economic Outlook, April 2023: A Rocky Recovery. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023>

GRÁFICO 2. IPCA (VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES)

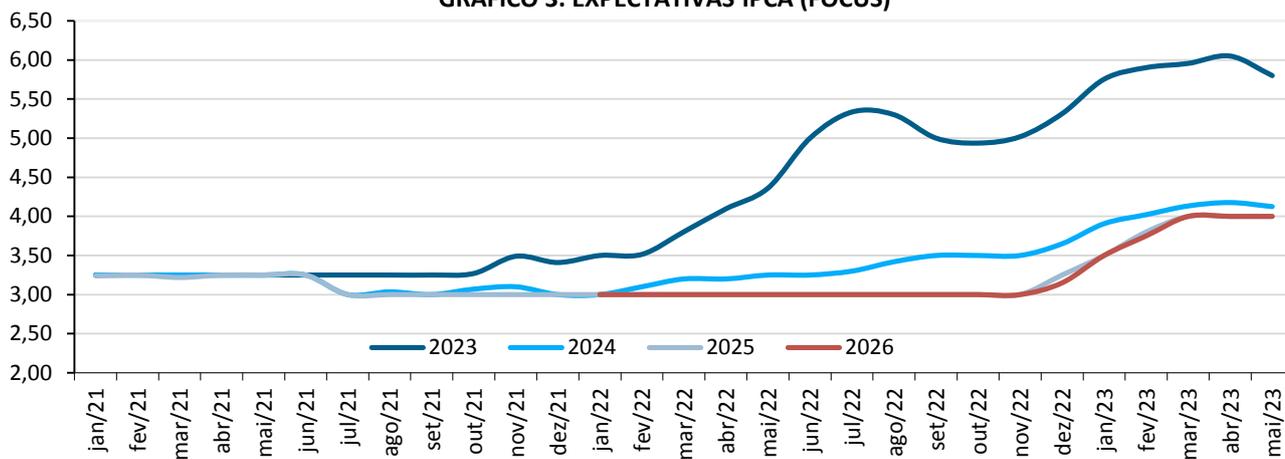


Fonte: IBGE e Banco Central. Elaboração: IFI.

A perspectiva para a inflação de preços livres (4,5% e 3,9%) é explicada (i) pelo componente inercial da inflação (inflação passada), (ii) pela expectativa futura de inflação doze meses à frente (obtida no Boletim Focus), (iii) pela evolução do hiato do produto (voltando para o terreno negativo em 2023 e 2024), (iv) pela dinâmica da taxa de câmbio (R\$/US\$ 5,21 em 2023 e R\$/US\$ 5,30 em 2024) e (v) pelos preços de commodities (manutenção da tendência de queda, com hipótese de retorno gradual à média histórica). Já as perspectivas para os preços administrados, correspondentes a 25% do IPCA, são obtidas no Boletim Focus (10,5% em 2023 e 4,6% em 2024).

O cenário base da IFI considera que a taxa Selic começará a cair no segundo semestre, atingindo 13,00% a.a. no fim do ano e 10,50% a.a. no fim de 2024. O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central voltou a afirmar que a manutenção da taxa Selic (13,75% a.a.), por enquanto, é a melhor estratégia, até que o processo de desinflação se consolide e as expectativas de inflação (Gráfico 3) se ancorem. A comunicação do Copom na última reunião manteve um tom conservador, sem abrir espaço para mudanças na política monetária no curto prazo. Com relação à política fiscal, o comitê continuou a considerá-la uma fonte potencial de risco de alta para a inflação, mas observou que a apresentação do novo conjunto de regras fiscais reduziu parcialmente a incerteza associada a cenários extremos de expansão da dívida pública.

GRÁFICO 3. EXPECTATIVAS IPCA (FOCUS)

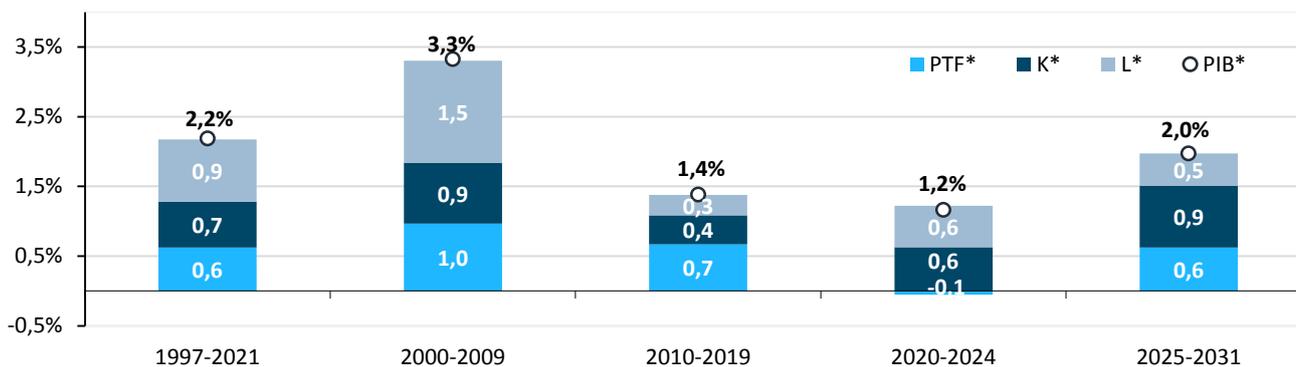


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

1.2 Projeções de médio prazo

Projeção para o crescimento real do PIB no médio prazo é de 2,0%. No cenário base, espera-se que a ociosidade da economia (medida pelo hiato do produto) seja eliminada em 2025, momento em que o PIB passa a evoluir em linha com o seu crescimento potencial⁴. No horizonte 2025–2032, assume-se que o crescimento do PIB estabilize ao redor de 2,0%, pouco abaixo da média histórica (1997–2021) de 2,2% (Gráfico 4). Esse valor é composto pelas seguintes contribuições: (i) +0,6 p.p. (próxima da média histórica) da produtividade total dos fatores (PTF), (ii) +0,9 p.p. do estoque de capital K (superior à média histórica de 0,7 p.p.) e (iii) +0,5 p.p. do estoque de trabalho L (abaixo da média histórica de 0,9 p.p., pois se espera que a força de trabalho cresça mais lentamente devido ao envelhecimento da população).

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



Fonte: IFI.

⁴ De acordo com essa metodologia, o nível de produto reflete o tamanho do estoque de capital, o número de horas trabalhadas que a população ocupada oferta e a produtividade total dos fatores (produtividade combinada dos insumos capital e trabalho). Para mais informações, acesse o Estudo Especial (EE) nº 4, disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/536764/EE_04_2018.pdf.

Taxa de inflação caminha para 3,0% no médio prazo, enquanto a taxa Selic converge para 7,0%. A partir do momento em que o PIB efetivo se iguala ao PIB potencial e a taxa de inflação se ancora na meta (3,0%) – supondo a manutenção das metas de inflação na reunião de junho do Conselho Monetário Nacional (CMN) – o valor estimado para a taxa Selic caminha para o valor da taxa de juros nominal natural (taxa de juros real natural acrescida da meta de inflação). No horizonte de projeções, assume-se que a taxa de juros real (cerca de 4,0%) siga uma relação de paridade, através da qual a taxa de juros doméstica se iguala à taxa de juros internacional⁵ acrescida do prêmio de risco-país⁶ e da depreciação esperada da taxa de câmbio⁷. No cenário base, o prêmio de risco está posicionado em 270 pontos e o patamar médio da taxa de câmbio entre 2025 e 2032 encontra-se em R\$/US\$ 5,50 (depreciação no período ao redor de 0,9% ao ano).

Diferença média entre deflator implícito do PIB e IPCA é de 0,6 p.p. A previsão para o deflator é construída a partir das seguintes hipóteses: (i) a diferença média entre as taxas de variação do deflator do consumo das famílias e do IPCA, observada historicamente, permanece nos próximos anos, (ii) o deflator do consumo do governo e o deflator da formação bruta de capital fixo (FBCF) crescem de forma alinhada ao IPCA, e (iii) o deflator das exportações cresce em linha com o deflator das importações (o que implica um cenário neutro para a evolução dos termos de troca). Dessa forma, assume-se que o deflator implícito do PIB (4,0%) evolua 0,6 p.p. acima da variação média do IPCA no médio prazo.

PIB nominal. O crescimento real de 2,0% e o deflator de 4,0% devem produzir alta nominal do PIB, entre 2025 e 2032, de 6,0%. Em valores correntes, o PIB avançaria de R\$ 10,5 trilhões em 2023 para R\$ 18,0 trilhões em 2032, patamar superior à projeção apresentada em novembro.

Cenários alternativos. Como forma de captar as incertezas inerentes às projeções do cenário macroeconômico, apresentamos, além do cenário base, as trajetórias das principais variáveis macrofiscais em dois cenários alternativos (otimista e pessimista). Os desvios da projeção central decorrem de mudanças (com base em suposições e julgamentos) na trajetória das variáveis exógenas (determinadas fora do modelo), como a produtividade total dos fatores, o crescimento econômico global, o prêmio de risco do país e o indicador de incerteza da política econômica⁸, produzindo quadros mais ou menos benignos em relação ao cenário base.

Pessimista. A intensificação das incertezas presentes no cenário base – cenário internacional mais desafiador e manutenção do risco fiscal no âmbito doméstico – poderia resultar em deterioração adicional da confiança dos agentes econômicos, dos preços de ativos financeiros e das expectativas de inflação. Como as expectativas de inflação ficam posicionadas acima da meta de inflação ao longo do horizonte de projeção, a taxa de juros nominal é mais elevada. O cenário pessimista é marcado por uma reação muito mais lenta do produto e do mercado de trabalho. Entre 2025 e 2032, a taxa média de crescimento do PIB é de 1,0% e a taxa real de juros converge para um patamar mais elevado, ao redor de 5%.

Otimista. No cenário otimista, supõe-se um ambiente mais propício ao crescimento econômico, havendo maior fôlego para a retomada cíclica da atividade (fechamento do hiato do produto em 2023). Entre 2025 e 2032, a perspectiva para

⁵ Como medida da taxa de juros internacional, considera-se a taxa de juros efetiva praticada pelo *Federal Reserve Bank* (Fed) descontada a inflação americana. As premissas utilizadas pela IFI para essas variáveis derivam dos cenários apresentados pelo *Congressional Budget Office* (CBO).

⁶ A trajetória do risco-país (representado pela variável Embi-Br) é definida a partir de avaliação e julgamento de premissas sobre os ambientes doméstico e internacional.

⁷ Assume-se que a variação da taxa de câmbio no médio prazo é dada pela diferença entre as inflações doméstica e externa.

⁸ Indicador disponível em bases mensais para a economia brasileira: <https://www.policyuncertainty.com/index.html>

a taxa média de crescimento do PIB é de 3,0% (com maior avanço da produtividade total dos fatores) e a taxa real de juros convergiria para o patamar de 3,0%.

A Tabela 3 sintetiza as projeções macroeconômicas da IFI para o cenário base e para os alternativos.

TABELA 3. PROJEÇÕES DOS CENÁRIOS BASE, OTIMISTA E PESSIMISTA

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

Fonte: IFI.

2. CENÁRIOS FISCAIS

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

As novas projeções macroeconômicas da IFI, apresentadas na seção anterior, subsidiaram a atualização das projeções das receitas primárias do governo central para o período de 2023 a 2032. Em relação à atualização realizada em novembro de 2022⁹, os valores projetados para o PIB nominal ficaram maiores.

As projeções de receitas primárias se apoiam nos resultados apresentados pela IFI no Estudo Especial (EE) nº 16¹⁰, de novembro de 2021. Em linhas gerais, no curto prazo, as elasticidades receita-PIB podem oscilar em torno de 1; no longo prazo, no entanto, as elasticidades tendem a reverter para 1, de modo que a arrecadação evolua alinhada ao crescimento da economia.

Nos próximos anos, a IFI não espera incrementos de arrecadação como os verificados em 2021 e 2022, quando um choque positivo de commodities influenciou os termos de troca da economia brasileira. A perspectiva é de crescimento das receitas de tributos mais alinhado à evolução da atividade econômica. Além dos novos valores estimados para o PIB nominal no horizonte de projeção, foram considerados alguns fatores nas projeções de arrecadação do governo central, tais como descritos na Tabela 4.

⁹ Página para acesso ao RAF nº 70, de novembro de 2022: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/602493/RAF70_NOV2022.pdf.

¹⁰ Link para acesso ao documento: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/estudos-especiais/2021/novembro>.

TABELA 4. MEDIDAS ANUNCIADAS PELO GOVERNO PARA RECOMPOSIÇÃO DE RECEITAS, IMPACTOS ESTIMADOS PELO EXECUTIVO E IMPACTOS CONSIDERADOS PELA IFI NAS PROJEÇÕES

Medida	Impacto anunciado pelo Ministério da Fazenda (R\$ bilhões)			Valor considerado para efeito de projeção da IFI (R\$ bilhões corrigidos pela variação do PIB nominal)									
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Receita com transferência de recursos do PIS/PASEP ao Tesouro	23,0	-	-	23,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PIS e Cofins sobre receita financeira	4,4	6,0	6,0	4,4	6,0	6,4	6,8	7,2	7,7	8,1	8,6	9,1	9,6
Volta da cobrança de PIS e Cofins sobre gasolina e etanol	28,9	54,5	54,5	28,9	54,5	58,2	61,9	65,6	69,4	73,5	77,8	82,4	87,2
Volta da cobrança de PIS e Cofins sobre óleo diesel, gás de cozinha e querosene de aviação	-	18,6	18,6	-	19,9	21,2	22,6	23,9	25,3	26,8	28,4	30,0	31,8
Cobrança de PIS/Cofins sobre créditos de ICMS no âmbito dos estados e do DF	31,9	58,0	61,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cobrança de IRPJ e CSLL sobre benefícios fiscais no âmbito do ICMS	47,0	47,0	47,0	7,1	12,5	18,8	21,4	23,5	26,8	30,5	35,8	37,9	40,1
Tributação sobre a renda auferida no exterior	3,3	3,6	6,8	3,3	3,6	6,8	7,2	7,6	8,0	8,5	9,0	9,5	10,1
Atualização do valor da faixa de isenção da tabela de incidência mensal do IRPF	-3,2	-5,9	-6,3	-3,2	-5,9	-6,3	-6,7	-7,1	-7,5	-7,9	-8,4	-8,9	-9,4
Preços de transferência	-	70,0	70,0	-	20,0	26,2	29,8	32,8	37,4	42,5	50,0	52,9	56,0
Total	135,2	251,8	257,8	63,4	110,6	131,3	143,0	153,6	167,2	181,9	201,2	213,0	225,4
% do PIB	-	-	-	0,6%	1,0%	1,1%	1,1%	1,1%	1,2%	1,2%	1,3%	1,3%	1,3%

Fonte: Ministério da Fazenda e IFI. Elaboração: IFI.

Algumas das medidas listadas na Tabela 4 constam do anúncio feito pelo ministro da Fazenda em 12 de janeiro passado¹¹, como (i) a receita a ser obtida com a transferência de recursos não reclamados de contas do PIS/Pasep ao Tesouro, (ii) a recomposição de receitas de PIS e Cofins sobre receitas financeiras¹² e (iii) a volta da cobrança de PIS e Cofins sobre gasolina e etanol. Os recursos do PIS/Pasep, por exemplo, constituem uma transferência pontual (R\$ 23,0 bilhões em 2023), enquanto a cobrança de PIS/Cofins sobre receitas financeiras e combustíveis configuram uma recomposição de alíquotas.

A tabela apresenta também a volta da cobrança de PIS e Cofins incidentes sobre diesel, gás de cozinha e querosene de aviação a partir de 2024. Essa desoneração está prevista até 31 de dezembro de 2023 pela Medida Provisória (MP) nº 1.157, de 1º de janeiro de 2023, ainda pendente de apreciação pelo Congresso Nacional. De acordo com a Lei Orçamentária de 2023 (LOA 2023), a renúncia tributária em questão corresponde a R\$ 18,6 bilhões em 2023.

Também são apresentados na Tabela 4 as inovações trazidas na MP nº 1.171, de 30 abril de 2023, que modifica a faixa de isenção da tabela do IRPF e institui mudanças na tributação da renda auferida em aplicações financeiras no exterior, uma medida compensatória para a isenção no imposto de renda. Os valores para 2023, 2024 e 2025 foram obtidos da exposição de motivos que acompanhou a MP.

Constam da Tabela 4 os impactos do Projeto de Lei de Conversão (PLV) nº 8, de 2023, oriundo da MP nº 1.152, de 28 de dezembro de 2022, que modifica as regras de preços de transferência relativas ao IRPJ e à CSLL. A matéria foi aprovada no Congresso em maio de 2023 e aguarda a sanção presidencial. De acordo com o ministro da Fazenda¹³, a expectativa do governo é de um recolhimento de até R\$ 70 bilhões anuais com a mudança na sistemática de cobrança do IRPJ e da CSLL. O ministro admitiu, no entanto, que o governo pode não conseguir alcançar esse montante de arrecadação. De todo modo, a medida produziria ganhos importantes de receitas a partir do próximo ano.

No relatório do PLV aprovado no plenário do Senado Federal, o senador Jayme Campos estimou um impacto entre R\$ 20 bilhões e R\$ 25 bilhões sobre a arrecadação federal em 2024. Para fins de projeção, a IFI considerou um efeito positivo de R\$ 20 bilhões no próximo ano, com gradativos incrementos nos anos subsequentes, até que 50% do montante estimado pelo governo (R\$ 70 bilhões anuais) seja alcançado a partir de 2030.

Ainda de acordo com a Tabela 4, outros ganhos de arrecadação potenciais relevantes neste e nos próximos anos viriam de decisões judiciais favoráveis à União no que diz respeito a cobranças de tributos federais em operações relativas a benefícios fiscais do ICMS e de tributos incidentes em operações com aproveitamento de créditos do ICMS¹⁴. Os ganhos eventuais com essas cobranças constam do Anexo de Riscos Fiscais do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) de 2024¹⁵.

A IFI considera o impacto decorrente dessas decisões judiciais bastante incerto e de difícil previsão. Além da dificuldade em estimar os valores envolvidos, a possibilidade de as atuais disputas judiciais se estenderem pelos

¹¹ O conteúdo das medidas pode ser acessado no seguinte *link*: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/noticias/2023/janeiro/fernando-haddad-apresenta-conjunto-de-medidas-para-recuperacao-fiscal>.

¹² A recomposição consiste na reversão do Decreto nº 11.322, de 30 de dezembro de 2022, que reduziu à metade as alíquotas do PIS e da Cofins incidentes sobre as receitas financeiras das empresas sujeitas ao regime não cumulativo de cobrança desses tributos.

¹³ Página para acesso à matéria com a declaração do ministro da Fazenda: <https://valor.globo.com/politica/noticia/2023/05/11/haddad-obtem-vitoria-do-governo-em-mp-sobre-tributacao-de-multinacionais.ghtml>.

¹⁴ A título de ilustração, ver matéria veiculada na edição de 15/05/2023 do Valor Econômico: <https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2023/05/15/governo-pode-elevar-receitas-com-disputas-bilionarias-de-pis-cofins.ghtml>.

¹⁵ *Link* para acesso ao documento: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9322179&ts=1684343335217&disposition=inline>. Ver “Tabela 16 – Ações Judiciais de Natureza Tributária no STF”, na página 969, e “Tabela 17 – Ações Judiciais de Natureza Tributária no STJ”, na página 971.

próximos anos constitui outro fator de incerteza. De todo modo, considerando algumas decisões judiciais favoráveis à União já tomadas¹⁶, a IFI considerou algum impacto positivo sobre a arrecadação federal nos próximos anos para a cobrança de IRPJ e CSLL incidente sobre os benefícios fiscais do ICMS das empresas. Para 2023, 2024 e 2025, os efeitos considerados são de, respectivamente, R\$ 7,1 bilhões, R\$ 12,5 bilhões e R\$ 18,8 bilhões, com incrementos graduais nos anos subsequentes até o percentual de 50% da arrecadação estimada no PLDO de 2024.

A última consideração a ser feita nesta primeira seção diz respeito às receitas de exploração de recursos naturais, que compreendem uma parte significativa da arrecadação proveniente da produção local de petróleo. As premissas utilizadas pela IFI para o preço do petróleo do tipo Brent foram extraídas da ANP¹⁷ e do Plano Decenal de Expansão de Energia 2032¹⁸, da Empresa de Pesquisa Energética (EPE). De acordo com a EPE, ao longo da presente década, principalmente na segunda metade, ocorrerá um aumento significativo da produção brasileira de petróleo, impulsionada pelos campos de exploração do pré-sal. Isso, por sua vez, afetará as receitas não administradas da União, como dividendos (da Petrobras) e exploração de recursos naturais.

A Tabela 5 apresenta as projeções para o preço do petróleo (Brent – US\$), a taxa de câmbio (obtida do cenário macroeconômico discutido na seção anterior) e a produção nacional de petróleo (projetada pela EPE e convertida para m³ para efeito de harmonização com a série histórica disponibilizada pela ANP).

TABELA 5. PREMISSAS ASSUMIDAS PARA VARIÁVEIS QUE AFETAM RECEITAS ORIUNDAS DA EXPLORAÇÃO DE PETRÓLEO E GÁS NATURAL DURANTE O HORIZONTE DE PROJEÇÃO (2023-2032)

Ano	Brent (US\$)			Taxa de câmbio média			Produção de petróleo total (m ³)
	Base	Otimista	Pessimista	Base	Otimista	Pessimista	
2023	83,63	91,99	71,09	5,21	5,08	5,40	193.836.900
2024	77,57	85,33	65,93	5,30	5,15	5,57	218.791.950
2025	75,00	82,50	63,75	5,34	5,18	5,71	240.845.250
2026	77,00	84,70	65,45	5,39	5,22	5,84	258.836.100
2027	78,00	85,80	66,30	5,44	5,26	5,96	273.925.200
2028	80,00	88,00	68,00	5,49	5,29	6,10	295.978.500
2029	82,00	90,20	69,70	5,55	5,33	6,24	312.228.300
2030	84,00	92,40	71,40	5,60	5,37	6,39	307.585.500
2031	86,00	94,60	73,10	5,65	5,41	6,54	300.040.950
2032	88,00	96,80	74,80	5,70	5,44	6,70	285.532.200

Fonte: ANP, EPE e Banco Central. Elaboração: IFI.

Para concluir a presente subseção, destaca-se a hipótese subjacente aos cenários, de manutenção da carga tributária nos níveis atuais, sem alteração profunda em alíquotas ou bases de cálculo de tributos. Naturalmente, trata-se de instrumento que pode ser utilizado pelo governo em algum momento para melhorar a trajetória do resultado primário.

¹⁶ Vide: <https://www.stj.jus.br/sites/porta/paginas/Comunicacao/Noticias/2023/26042023-Beneficios-do-ICMS-so-podem-ser-excluidos-do-IRPJ-e-da-CSLL-se-contribuinte-cumprir-requisitos-legais.aspx#:~:text=Not%C3%ADcias%20do%20STI-Benef%C3%ADcios%20do%20ICMS%20s%C3%B3%20podem%20ser%20exclu%C3%ADdos%20do%20IRPJ%20e.suspensos%20por%20liminar%20do%20STF>.

¹⁷ Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis.

¹⁸ Página para acesso aos documentos: <https://www.epe.gov.br/pt/publicacoes-dados-abertos/publicacoes/plano-decenal-de-expansao-de-energia-2032>.

A inclusão de eventual aumento de carga tributária nos cenários pode ser feita no futuro, se o governo sinalizar ações nessa direção.

2.1.1 Projeções de curto prazo: 2023–2024

A Tabela 6 apresenta as novas projeções da IFI para a receita primária do governo central em 2023 e 2024, comparando-as às projeções de novembro de 2022. Nos cenários de novembro, havia informações disponíveis até setembro, enquanto na revisão atual os dados estão atualizados com informações do Tesouro até março.

TABELA 6. PROJEÇÕES DO CENÁRIO BASE DA IFI PARA A RECEITA PRIMÁRIA DO GOVERNO CENTRAL, PUBLICADAS EM 2022 E 2023 (R\$ BILHÕES)

Cenário base (R\$ milhões)	Revisão Nov/22				Revisão Mai/23				Dif. Mai/23-Nov/22			
	2023	% do PIB	2024	% do PIB	2023	% do PIB	2024	% do PIB	2023	p.p. do PIB	2024	p.p. do PIB
1. Receita primária total	2.318,2	22,5%	2.540,8	23,1%	2.360,3	22,4%	2.575,1	22,9%	42,1	-0,1%	34,2	-0,3%
Receita administrada pela RFB/MF, exceto RGPS e sem incentivos fiscais	1.442,3	14,0%	1.545,0	14,1%	1.488,4	14,1%	1.614,0	14,3%	46,2	0,1%	69,0	0,3%
Arrecadação líquida para o RGPS	568,4	5,5%	628,3	5,7%	578,3	5,5%	638,8	5,7%	9,9	0,0%	10,5	-0,1%
Receitas não administradas pela RFB/MF	307,6	3,0%	367,6	3,3%	293,5	2,8%	322,3	2,9%	-14,0	-0,2%	-45,2	-0,5%
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	433,7	4,2%	461,1	4,2%	472,6	4,5%	516,6	4,6%	38,9	0,3%	55,5	0,4%
3. Receita líquida de transferências [(1)-(2)]	1.884,5	18,3%	2.079,7	18,9%	1.887,7	17,9%	2.058,5	18,3%	3,2	-0,4%	-21,2	-0,7%

Fonte: IFI.

Projeção da IFI para a receita primária do governo central em 2023 passou a ser de 22,4% do PIB. Para a receita primária total do governo central de 2023, a IFI passou a prever R\$ 2.360,9 bilhões (22,4% do PIB), montante R\$ 42,1 bilhões (0,1 p.p. do PIB) superior ao da projeção de novembro. Para 2024, a expectativa é que a receita primária alcance R\$ 2.575,1 bilhões (22,9% do PIB), contra R\$ 2.540,8 bilhões (23,1% do PIB) projetados em novembro.

Expectativa de um menor volume de receitas não administradas é o principal fator a explicar a revisão na projeção da receita primária de 2023. Para 2023, a diminuição na projeção da receita primária total em proporção do PIB (0,1 p.p.) entre as revisões de cenários de novembro de 2022 e maio de 2023 deveu-se à piora na expectativa para as receitas não administradas (menos 0,2 p.p. do PIB entre novembro e maio). Essa revisão para baixo na projeção ocorreu em função da menor estimativa para a arrecadação de exploração de recursos naturais em R\$ 11,3 bilhões (0,1 p.p. do PIB) em razão: (i) de uma expectativa de preço do petróleo mais baixo em 2023 (US\$ 83,63 agora, contra US\$ 88,98 em novembro), e (ii) da menor produção esperada no ano, de acordo com o Plano Decenal de Expansão de Energia 2032 da EPE (193,8 milhões de m³ agora, ante 201,3 milhões de m³ em novembro).

Estimativa para as receitas não administradas também influenciou a revisão da projeção da receita primária em 2024. As estimativas da IFI para a receita primária total do governo central, como proporção do PIB, em 2024, também foram revisadas para baixo em função de revisões realizadas nas projeções das receitas não administradas. A maior influência para esse resultado foi a revisão realizada na projeção de dividendos e participações, de R\$ 67,8 bilhões (0,6% do PIB), em novembro, para R\$ 40,6 bilhões (0,4% do PIB) em maio de 2023. A explicação para isso reside nas intenções reveladas pelo governo de reter uma parcela maior dos lucros das empresas estatais para aumentar os investimentos dessas companhias nos próximos anos.

Expectativa para as transferências em 2023 subiu 0,3 p.p. do PIB entre novembro passado e agora. A nova projeção da IFI para as transferências do governo central por repartição de receita, em 2023, é de R\$ 472,6 bilhões (4,5% do PIB), contra R\$ 433,7 bilhões (4,2% do PIB) previstos em novembro de 2022. A revisão para cima na projeção ocorreu em função do comportamento dos recolhimentos dos tributos partilhados pela União com os entes subnacionais (IPI e IR), especialmente o IR, assim como as receitas de exploração de recursos naturais. A título de ilustração, nos 12 meses encerrados em março, as transferências totalizaram R\$ 465,1 bilhões (4,6% do PIB).

A projeção da IFI para as transferências por repartição de receitas em 2024 é de um montante de R\$ 516,6 bilhões (4,6% do PIB), contra R\$ 461,1 bilhões (4,2% do PIB) estimados em novembro passado. O incremento de 0,4 p.p. do PIB na projeção entre a última revisão de cenários e a atual decorre da expectativa de arrecadação de exploração de recursos naturais, assim como da continuidade do aumento da participação do IRPJ nas receitas administradas, impulsionado pelos recolhimentos do tributo nas operações com benefícios fiscais no âmbito do ICMS.

Receita primária líquida do governo central deverá atingir 17,9% do PIB em 2023 e subir a 18,3% do PIB em 2024. A partir das novas projeções para a receita primária total e as transferências, a expectativa para a receita líquida do governo central¹⁹, em 2023, passou a ser de R\$ 1.887,7 bilhões (17,9% do PIB), um aumento de R\$ 3,2 bilhões (0,4 p.p. do PIB) em relação à projeção de novembro. Para 2024, a expectativa da IFI é de uma receita líquida de R\$ 2.058,5 bilhões (18,3% do PIB), contra R\$ 2.079,7 bilhões (18,9% do PIB) previstos em novembro, diferença explicada, em parte, pelas revisões para baixo nas receitas não administradas e para cima nas transferências por repartição de receitas (Tabela 6).

2.1.2 Projeções de médio prazo: 2025–2032

No médio prazo, receitas devem evoluir em linha com a atividade econômica. Pelo lado das receitas administradas, os cenários consideram incremento contínuo da arrecadação de 2022 em diante, com o crescimento da economia convergindo para taxas ao redor de 2,0% (cenário base), 3,0% (otimista) e 1,0% (pessimista). A atividade econômica também influencia a arrecadação líquida para o RGPS e alguns subgrupos das receitas não administradas, como dividendos, exploração de recursos naturais, contribuição do salário-educação, etc.

Mesmo no cenário pessimista, a estimativa da IFI é de crescimento real continuado da economia. O aumento dos valores do PIB nominal no horizonte de projeção influencia a trajetória das receitas administradas, tornando os valores nominais mais elevados nos anos à frente.

Crescimento continuado da economia tende a favorecer a ampliação de bases de incidência de tributos. A manutenção de um crescimento real continuado do PIB pode favorecer também receitas não administradas, como concessões e permissões, ao atrair o interesse do capital estrangeiro por ativos de infraestrutura no Brasil. O crescimento da economia também permite uma recomposição das bases de incidência de vários tributos, podendo eventualmente aumentar, por certo tempo, as elasticidades das receitas governamentais. O EE nº 16 da IFI, referenciado neste texto, estimou elasticidades da arrecadação em relação ao PIB considerando horizontes de curto e longo prazos, além de situações em que o hiato do produto²⁰ é positivo ou negativo.

¹⁹ A receita líquida da União corresponde às receitas totais deduzidas as transferências por repartição de receita, que são destinadas para entes subnacionais. Um exemplo dessa dedução são os Fundos de Participação dos Estados e dos Municípios (FPE e FPM), que consiste no rateio da arrecadação do Imposto sobre a Renda e do Imposto sobre Produtos Industrializados (IR e IPI).

²⁰ Hiato do produto é uma variável não observável que procura medir os desvios do PIB em relação ao que seria o crescimento potencial de uma economia. Se essa diferença é positiva, diz-se que o hiato é positivo; se negativa, o hiato é negativo. Se a diferença é próxima de zero, considera-se que o PIB está crescendo no nível potencial.

A Tabela 7 apresenta as projeções de receita total bruta e suas componentes (receitas administradas pela Receita Federal, RGPS e receitas não administradas), além de projeções para as transferências aos entes subnacionais e para a receita líquida nos cenários base, otimista e pessimista, no período de 2023 a 2032.

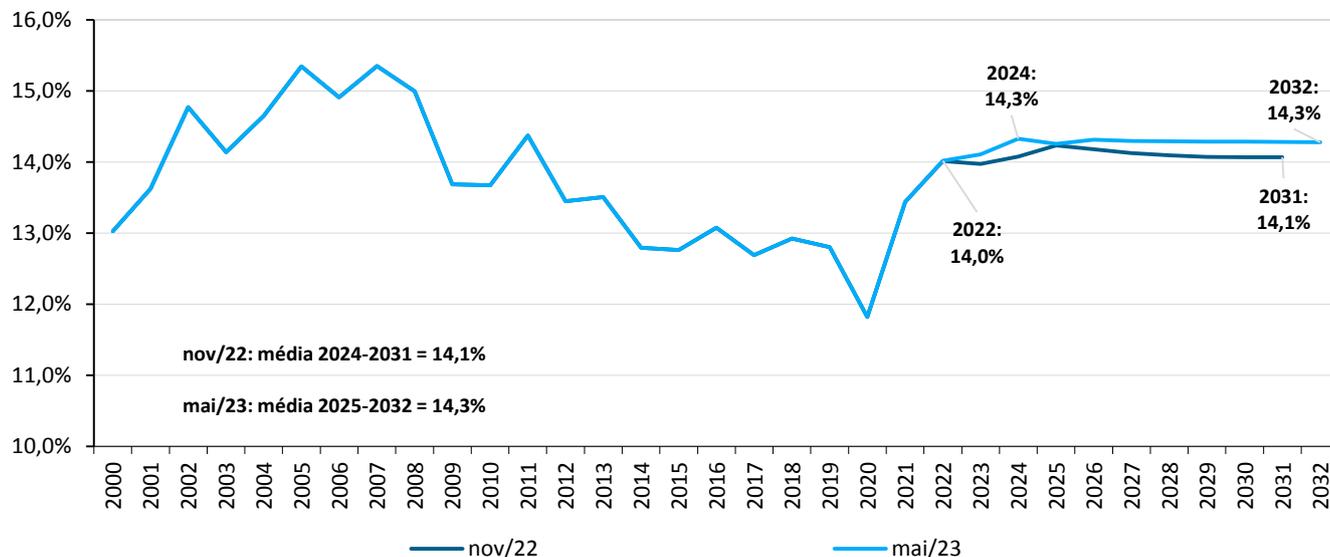
TABELA 7. PROJEÇÕES DA IFI PARA AS RECEITAS PRIMÁRIAS DO GOVERNO CENTRAL – R\$ BILHÕES

	Base			Otimista			Pessimista		
	2023	2024	2025-2032	2023	2024	2025-2032	2023	2024	2025-2032
Receita total	2.360,3	2.575,1	3.400,8	2.383,6	2.632,8	3.657,2	2.329,7	2.511,9	3.285,6
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	1.488,4	1.614,0	2.125,9	1.496,0	1.637,9	2.279,8	1.485,2	1.590,4	2.065,7
Arrecadação líquida para o RGPS	578,3	638,8	842,5	580,1	646,6	906,2	577,0	637,3	820,2
Receitas não administradas pela RFB	293,5	322,3	432,3	307,4	348,2	471,2	267,5	284,3	399,7
Transferências por repartição de receita	472,6	516,6	690,6	475,0	524,2	740,7	471,6	509,0	671,0
Receita líquida	1.887,7	2.058,5	2.710,1	1.908,5	2.108,6	2.916,4	1.858,2	2.002,9	2.614,6

Fonte: IFI.

Receitas administradas deverão convergir para o nível de 14,3% do PIB entre 2025 e 2032. O Gráfico 5 apresenta as trajetórias previstas pela IFI para as receitas administradas do governo central no cenário base, excetuando-se as receitas do RGPS, como proporção do PIB, no horizonte de 2023 a 2032. No médio prazo, entre 2025 e 2032, as receitas administradas corresponderiam a 14,3% do PIB na atual revisão das projeções. Em novembro, para o período de 2024 a 2031, a IFI estimava um percentual médio para as receitas administradas, como proporção do PIB, de 14,1%.

GRÁFICO 5. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DE RECEITAS ADMINISTRADAS/PIB - REVISÕES DE NOV/22 E MAI/23, NO CENÁRIO BASE



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

Incrementos verificados nas receitas administradas em 2021 e 2022 decorreram de preços de commodities favoráveis. Após a queda observada em 2020, decorrente dos efeitos da pandemia sobre a atividade econômica, as receitas administradas registraram recuperação vigorosa em 2021, quando atingiram 13,4% do PIB, e em 2022, quando

alcançaram o nível de 14,0% do PIB. Esse incremento de 2,2 p.p. do PIB entre 2020 e 2022 é explicado, em boa medida, pelo choque positivo nos preços de commodities, que favoreceram a retomada da atividade econômica no período e a arrecadação de tributos.

Medidas de recomposição de receitas favorecerão o aumento esperado nas receitas administradas no médio prazo. As projeções mais favoráveis para as receitas administradas no horizonte de projeção, no cenário base, explicam-se pelas medidas apresentadas na Tabela 4. Em novembro de 2022²¹, para efeito de projeção, a IFI havia considerado apenas a volta da cobrança de PIS e Cofins sobre gasolina e etanol, ainda que de maneira escalonada (metade em 2023 e metade em 2024).

Em uma estimativa conservadora, as medidas pretendidas pelo governo para recomposição de alíquotas e de base de incidência de alguns tributos federais poderá aumentar gradativamente a arrecadação nos próximos anos. De acordo com a Tabela 4, o impacto poderia ser da ordem de R\$ 63,4 bilhões (0,6% do PIB) em 2023, de R\$ 110,6 bilhões (1,0% do PIB) em 2024 e de R\$ 131,3 bilhões (1,1% do PIB) em 2025.

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

Importante destacar que, para efeito das projeções de receita, considerou-se, como curto prazo, o biênio 2023–2024, e, como médio prazo, o período de 2025 a 2032. Isso também vale para os demais subgrupos das receitas primárias, a serem apresentados adiante.

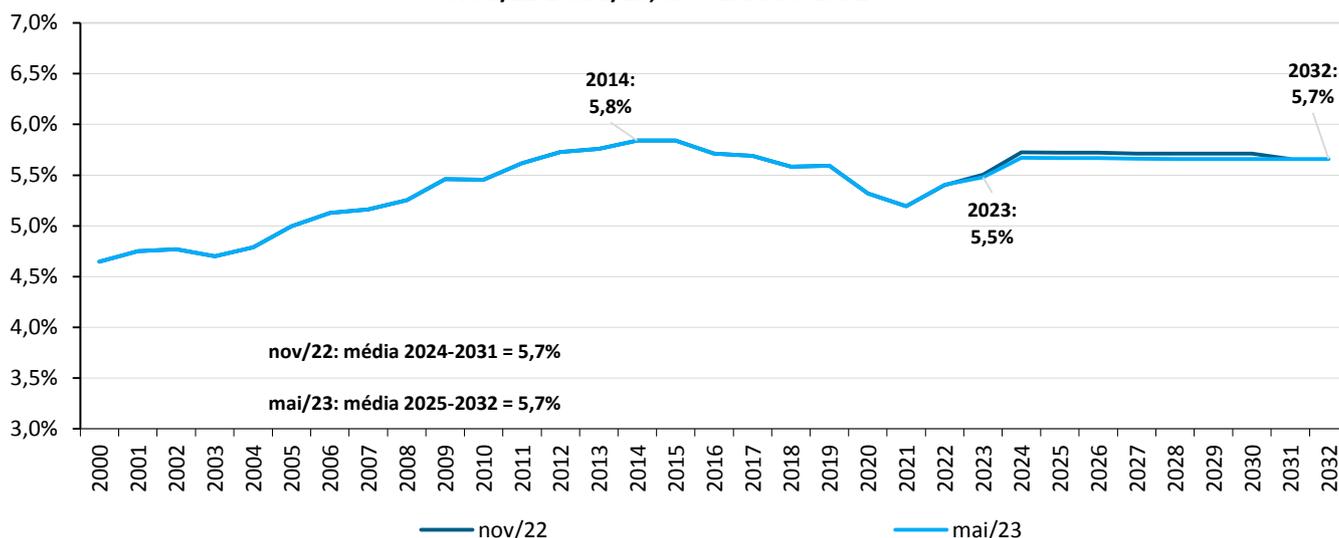
Os resultados para a elasticidade da arrecadação líquida do RGPS em relação ao PIB, encontrados no EE nº 16, foram: 0,90 (hiato positivo) e 0,60 (hiato negativo) no curto prazo, e 1,06 (hiato positivo e/ou negativo) no longo prazo. As projeções apresentadas neste relatório consideram os seguintes valores para essa elasticidade: 1,015 em 2023, 1,035 em 2024, e 1,0 de 2025 em diante. Essa adaptação foi realizada para contemplar o fim da desoneração da contribuição previdenciária sobre a folha de pagamento de 17 setores em dezembro de 2023²².

Expectativa para a arrecadação líquida para o RGPS é de convergência ao nível de 5,7% do PIB no médio prazo. No longo prazo, uma elasticidade de 1,06 configuraria uma situação em que as receitas do RGPS aumentariam gradativamente sua participação no PIB. Nos últimos anos, no entanto, essa proporção tem diminuído, em parte pela desoneração da folha de pagamento das empresas. A título de ilustração, em 2014, a arrecadação líquida para o RGPS respondia por 5,8% do PIB. Em 2019, antes da pandemia, essa participação havia recuado para 5,6% do PIB. Em 2023, a projeção da IFI é que essa proporção fique em 5,5%. A partir de 2024, com o fim da desoneração da folha de pagamento para 17 setores da economia, a arrecadação líquida para o RGPS deverá se estabilizar em 5,7% do PIB (Gráfico 6).

²¹ Para maiores explicações, consultar o RAF nº 70, de novembro de 2022, no seguinte endereço: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/602493/RAF70_NOV2022.pdf.

²² A extensão dessa desoneração até 2023 foi feita por meio da Lei nº 14.288, de 31 de dezembro de 2021. *Link* para acesso à norma: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2019-2022/2021/lei/L14288.htm.

GRÁFICO 6. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DE RECEITAS DO RGPS/PIB - REVISÕES DE NOV/22 E MAI/23, NO CENÁRIO BASE

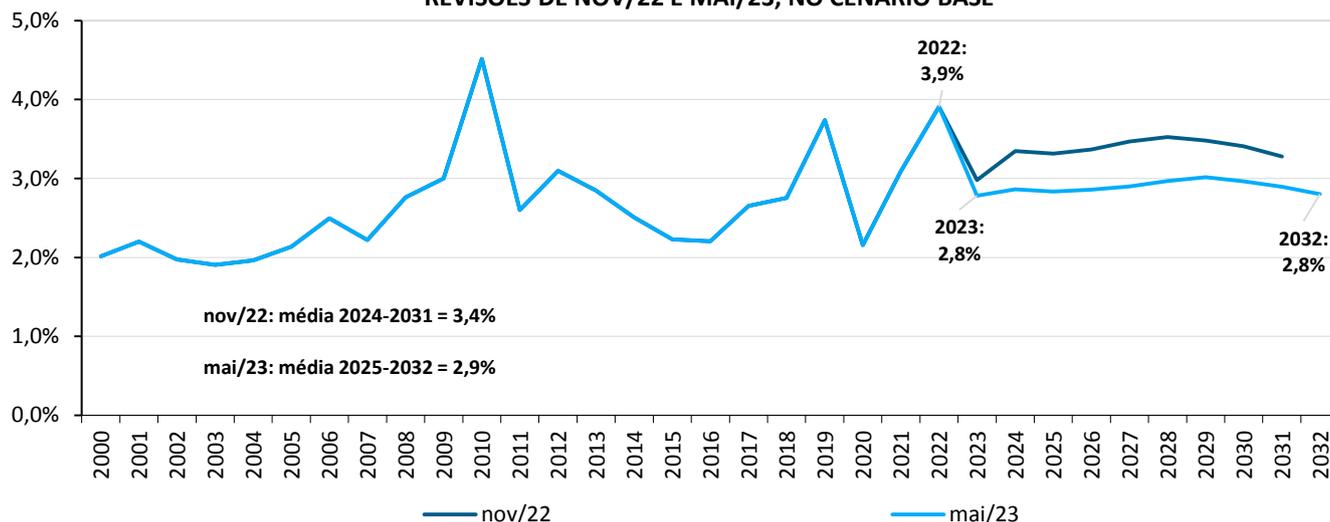


Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional, Banco Central e IFI. Elaboração: IFI.

Projeção de dividendos e participações influenciou a redução nas estimativas para as receitas não administradas no médio prazo. O Gráfico 7 compara as trajetórias das projeções para as receitas não administradas, como proporção do PIB, referentes às revisões atual (maio de 2023) e de novembro de 2022, no cenário base. O principal fator a explicar a diferença entre as curvas foi a mudança na projeção da arrecadação de dividendos e participações, que foi reduzida no horizonte de projeção em função das preferências reveladas pelo governo por distribuir menos dividendos e reter uma parcela maior dos lucros das empresas estatais, para ampliar os investimentos nos próximos anos. Até o começo da próxima década, a redução média anual na projeção das receitas, provenientes de dividendos e participações, foi de 0,3 p.p. do PIB.

No horizonte de projeção de 2023 a 2032, as receitas com exploração de recursos naturais se manterão relevantes, à medida que aumente a produção dos campos do pré-sal. De acordo com a EPE, em documento referenciado na parte introdutória desta seção, a produção doméstica de petróleo deverá saltar do patamar de cerca de 200 milhões de metros cúbicos anuais, volume produzido atualmente, para cerca de 300 milhões de metros cúbicos anuais no fim da década. Esse incremento na produção tende a elevar a arrecadação de exploração de recursos naturais de 1,3% do PIB para 1,5% do PIB no fim da década.

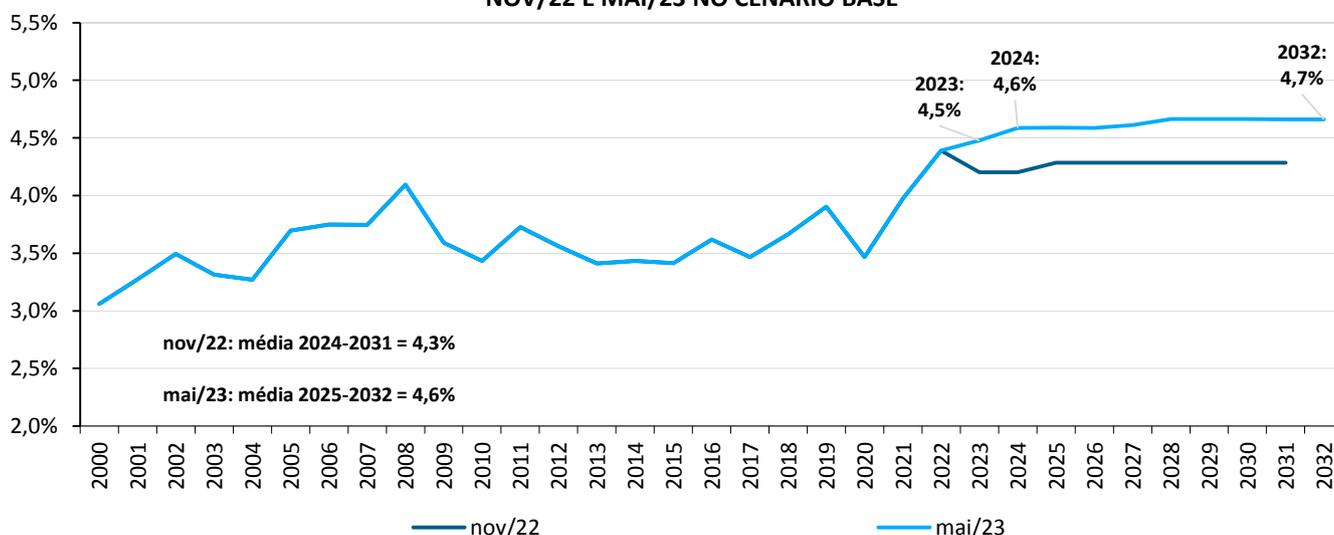
GRÁFICO 7. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DE RECEITAS NÃO ADMINISTRADAS/PIB - REVISÕES DE NOV/22 E MAI/23, NO CENÁRIO BASE



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

O Gráfico 8 apresenta as projeções para as transferências por repartição de receita do governo central até 2032. Após a retração verificada em 2020 (em proporção do PIB), as transferências aumentarão marginalmente nos próximos anos em razão, principalmente, da expectativa de aumento na arrecadação do IRPJ e da exploração de recursos naturais. A expectativa da IFI é que as transferências alcancem 4,5% do PIB neste ano, aumentem para 4,6% do PIB em 2024 e converjam para 4,7% do PIB até o fim da década.

GRÁFICO 8. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DE TRANSFERÊNCIAS/PIB - REVISÕES DE NOV/22 E MAI/23 NO CENÁRIO BASE

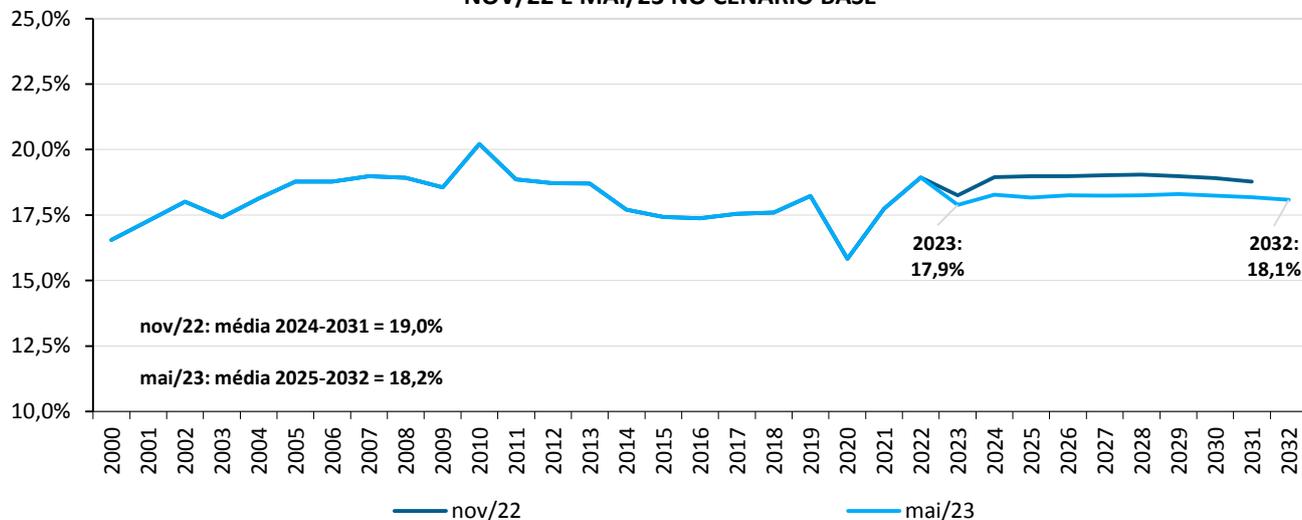


Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional, Banco Central e IFI. Elaboração: IFI.

Expectativa para a receita primária líquida no médio prazo é de convergência ao nível de 18,2% do PIB. Por fim, o Gráfico 9 apresenta a projeção da receita líquida para o período de 2023 a 2032. A IFI prevê que a variável atinja 17,9% do PIB em 2023. Nos anos seguintes, essa participação oscilará em razão da revisão para baixo na receita

primária total, especialmente nas receitas não administradas, e o incremento na projeção das transferências aos entes subnacionais. A expectativa é de que a receita líquida alcance o nível de 18,2% do PIB ao ano no médio prazo (2025-2032).

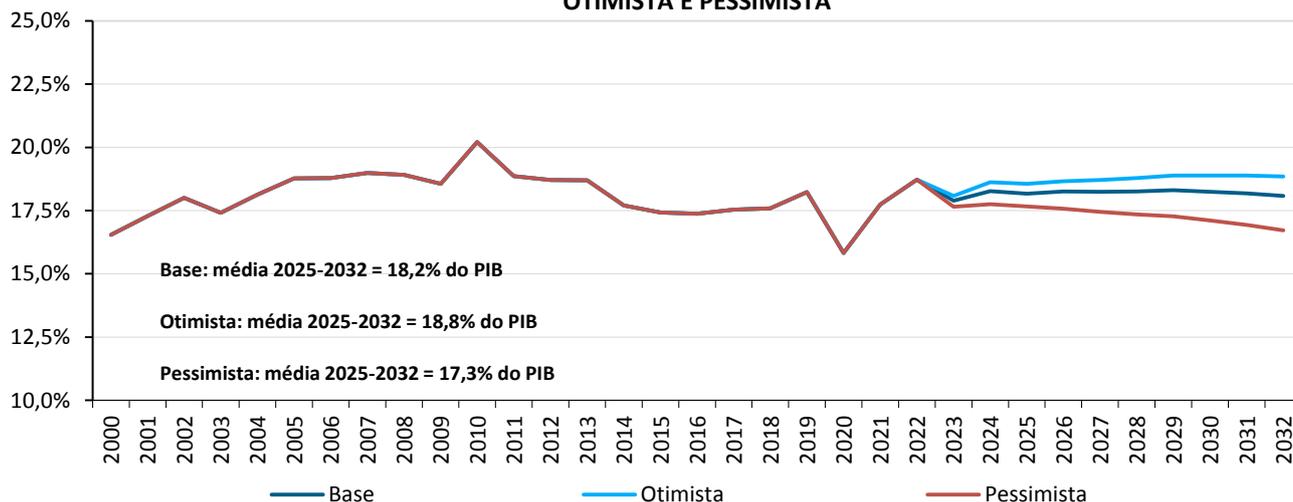
GRÁFICO 9. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DE RECEITA LÍQUIDA/PIB - REVISÕES DE NOV/22 E MAI/23 NO CENÁRIO BASE



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

Para concluir a presente seção, o Gráfico 10 apresenta as diferentes trajetórias assumidas pela receita líquida, como proporção do PIB, nos três cenários de referência. Enquanto nos cenários base e otimista a receita líquida se mantém em torno a 18% do PIB, no cenário pessimista, a trajetória do indicador é declinante, alcançando 16,7% do PIB em 2032. No cenário pessimista, o crescimento médio da economia é de 1,0% entre 2025 e 2032, o que indica a importância do crescimento real para a manutenção da dinâmica das receitas primárias da União.

GRÁFICO 10. COMPARATIVO ENTRE AS PROJEÇÕES DE RECEITA LÍQUIDA/PIB - CENÁRIOS BASE, OTIMISTA E PESSIMISTA



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

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

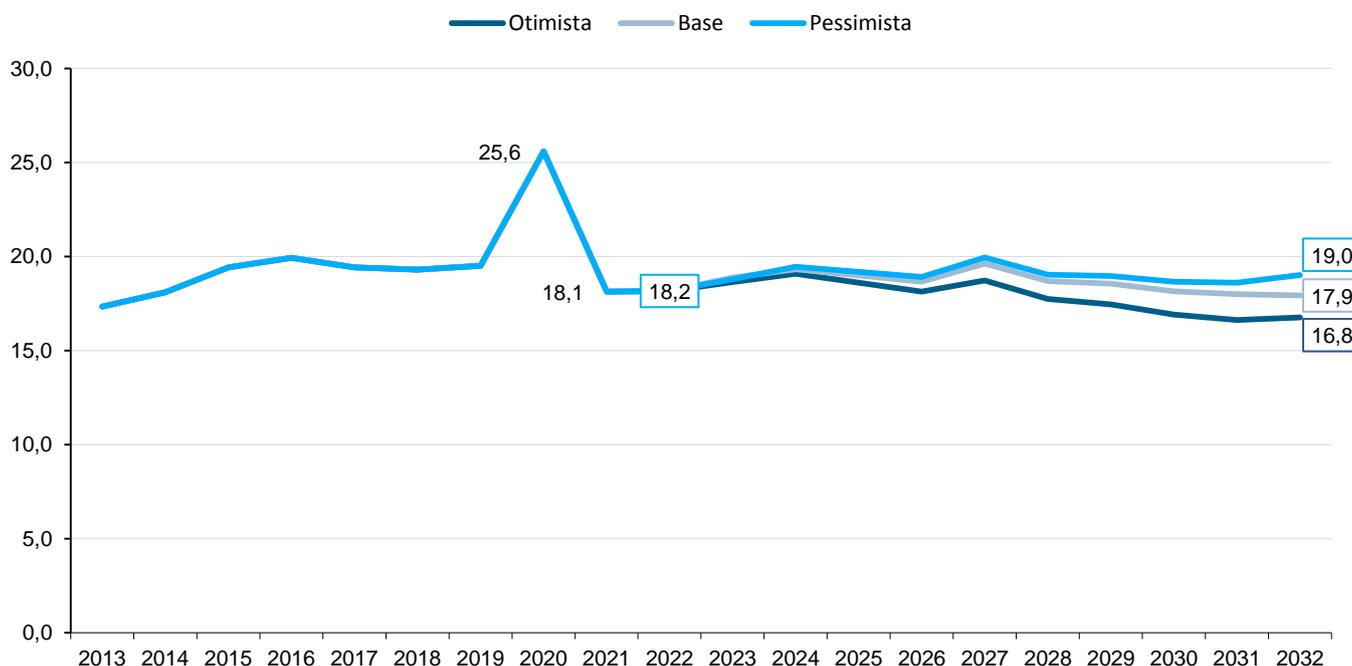
Nova projeção para o deficit primário do governo central em 2023 é de R\$ 104,7 bilhões ou 1,0% do PIB. O deficit é inferior aos R\$ 124,6 bilhões projetados pela IFI em abril. O fator principal é o crescimento esperado da arrecadação, como discutido na seção anterior. Pelo lado da despesa, a projeção cresceu R\$ 4,9 bilhões. Vale ressaltar que esse cenário é compatível com o cumprimento da meta de deficit primário de R\$ 65,9 bilhões em função das ressalvas viabilizadas pela Emenda Constitucional nº 126. No médio prazo, o risco de descumprimento da meta de primário, considerando o novo arcabouço fiscal recém aprovado na Câmara dos Deputados, é elevada. Esse risco decorre da necessidade de ampliação das receitas primárias para fazer frente às metas previstas para os próximos anos. Já em relação ao teto de gastos, o risco maior de descumprimento da regra se concentra a partir de 2027, em razão da trajetória da despesa com sentenças judiciais e precatórios, diante do término do regime especial de postergação instituído pelas ECs 113 e 114 (EC dos precatórios).

Analizamos essas e outras questões nos tópicos a seguir.

2.2.1 Cenários para as despesas primárias da União

No cenário base, a despesa primária deverá chegar a R\$ 1.992,4 bilhões ou 18,9% do PIB em 2023 (Gráfico 11). Para a elaboração dos novos cenários, utilizamos valores realizados até março de 2023, considerando os dados divulgados pela Secretaria do Tesouro Nacional em seu último boletim mensal. O avanço frente aos 18,2% do PIB alcançados em 2022 decorre do aumento projetado para as despesas em função da EC 126, de 2022. No cenário base, a expectativa é de que o gasto chegue a 17,9% do PIB em 2032. Nos cenários alternativos, a despesa primária varia basicamente em função dos parâmetros macroeconômicos, como inflação e PIB.

GRÁFICO 11. DESPESAS PRIMÁRIAS - CENÁRIOS IFI (% DO PIB)



Fonte: Tesouro (2013 a 2022) e IFI (anos seguintes).

No lado das despesas, o cenário atual contempla a nova política de valorização do salário mínimo proposto pelo Poder Executivo. Os cenários da IFI foram ajustados para contemplar a nova política de valorização do salário mínimo (SM), proposto pelo Executivo via Projeto de Lei (PL) nº 2.385, de 05 de maio de 2023²³. A nova sistemática de correção se assemelha muito à prática adotada nos anos anteriores ao da pandemia, e consiste em corrigir anualmente o valor nominal do salário mínimo pela inflação, acumulada em 12 meses até novembro, medida pelo INPC, mais o crescimento econômico real de dois anos anteriores. Assim, para 2024, o valor do SM de 2023 deverá ser corrigido pela inflação em 12 meses até novembro de 2023 (estimado pela IFI em 5,9%) e pelo crescimento do PIB real de 2022 (2,9%, segundo o IBGE).

Em que pese a política de valorização do SM ter como objetivo regular o mercado de trabalho, ele exerce papel importante na composição das despesas e receitas do governo. Esse papel decorre, basicamente, do peso relevante de despesas que são indexadas ao SM. Despesas como benefícios assistenciais, benefícios previdenciários e trabalhistas, entre outros, têm sua evolução determinada, em parte, pela trajetória do SM. Assim, para cada R\$ 1,0 adicional de SM, as despesas primárias da União crescem R\$ 389,8 milhões de reais. Extrapolando essa estimativa para um incremento de R\$ 119 reais no SM de 2024, ante 2023, o impacto esperado nas despesas primárias de 2024 deve ser de R\$ 46,4 bilhões, sendo R\$ 30,4 bilhões referentes à correção pela inflação e R\$ 16 bilhões em função da valorização real gerada por esse reajuste. A tabela abaixo detalha a composição das despesas primárias da União que são indexadas ao SM e seus respectivos custos esperados.

TABELA 8. IMPACTO ESPERADO DA POLÍTICA DE VALORIZAÇÃO DO SALÁRIO MÍNIMO SOBRE AS DESPESAS DE 2024 - CENÁRIO BASE (R\$ MILHÕES)

	Aumento de R\$ 1,00 no salário mínimo	Aumento de R\$ 1.320 para R\$ 1.439	Efeito preço (INPC 5,9%)	Ganho real (PIB 2,9%)
Deficit do RGPS	272	32.320	21.185	11.136
Arrecadação do RGPS	23	2.785	1.825	959
Benefícios previdenciários	295	35.105	23.010	12.095
Benefícios assistenciais	61	7.235	4.742	2.493
FAT	34	4.046	2.652	1.394
Abono Salarial	19	2.237	1.466	771
Seguro Desemprego	15	1.809	1.186	623
Total de receitas	23	2.785	1.825	959
Total de despesas	390	46.386	30.404	15.982
Total de resultado	366	43.602	28.579	15.022

Fonte: PLDO de 2024 e IFI.

A Tabela 9 compara o cenário base da IFI para a despesa primária de 2023 com os dados realizados de 2022 e as projeções mais recentes do Executivo para 2023. Em seguida, comentamos algumas das variações mais relevantes no período.

²³ Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2269057&filename=Tramitacao-PL%202385/2023.

TABELA 9. PROJEÇÕES DE MAI/23 VERSUS EXECUTIVO E REALIZADO EM 2022 - DESPESA PRIMÁRIA - CENÁRIO BASE (R\$ BILHÕES E VAR. %)

Discriminação	2022 (Realizado)	Governo (REAV 2º bi de 2023)	IFI (Mai/23)	Diferença (IFI - Gov.)		Diferença (IFI - 2022)	
				R\$ bi	%	R\$ bi	%
Despesa Primária	1.802,0	2.047,5	1.992,4	-55,1	-2,7	190,4	10,6
Obrigatórias	1.649,9	1.853,6	1.823,6	-30,0	-1,6	173,7	10,5
Previdência	797,0	864,8	870,9	6,1	0,7	73,9	9,3
Pessoal	337,9	364,0	354,2	-9,8	-2,7	16,2	4,8
Abono e Seguro	64,3	71,9	72,6	0,7	1,0	8,3	13,0
BPC	78,8	90,6	86,6	-4,0	-4,4	7,8	9,9
Bolsa Família / Auxílio Brasil	88,1	168,7	170,5	1,8	1,1	82,4	93,5
Precatórios (custeio e capital)	17,3	26,2	25,5	-0,7	-2,7	8,2	47,0
Complementação ao FUNDEB	32,9	37,8	39,4	1,6	4,2	6,5	19,8
Subsídios e Subvenções	15,3	22,5	15,8	-6,7	-29,6	0,5	3,4
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	15,0	20,7	16,6	-4,1	-19,9	1,6	10,6
Desoneração da folha	3,1	0,0	0,0	0,0	-	-3,1	-100,0
Créditos extraordinários	47,0	4,8	4,8	0,0	0,0	-42,2	-89,9
Demais obrigatórias	153,1	181,7	166,7	-15,0	-8,2	13,6	8,9
Discricionárias do Executivo	152,1	193,9	168,8	-25,0	-12,9	16,7	11,0

Fonte: Tesouro, Relatórios de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias e IFI. Elaboração: IFI.

A projeção para o gasto do RGPS foi revisada para cima ao incorporar a execução até março de 2023. Excluídas as despesas com sentenças judiciais e precatórios, o crescimento nominal dos gastos previdenciários acumulados, de janeiro a março, foi de 9,8% na comparação com igual período de 2022. Esse percentual para o crescimento do gasto previdenciário no primeiro trimestre é levemente superior ao projetado pela IFI no cenário base para 2023. Até a revisão de novembro, esperávamos crescimento nominal de 11,7% e, agora, a projeção indica crescimento de 9,5% em 2023. Considerando sentenças judiciais e precatórios, que, vale dizer, estão limitadas pelas ECs nº 113 e nº 114, o crescimento era de 11,1% e, agora, passa a ser de 9,3%. Com isso, a projeção para os gastos do RGPS passou de R\$ 880,5 bilhões para R\$ 870,9 bilhões, frente aos R\$ 864,8 bilhões estimados pelo Executivo na última avaliação bimestral.²⁴ Em relação a 2022, os R\$ 870,9 bilhões representariam um crescimento nominal de 9,3%, refletindo o efeito do reajuste real do salário mínimo sobre a projeção dessa rubrica de despesa.

Em linha com a revisão do RGPS, o gasto com BPC também apresentou leve aumento na projeção para 2023. Pelas projeções da IFI, em 2023, o aumento da despesa com o BPC, exceto sentenças e precatórios, ficaria em 10,2%, e o gasto chegaria a R\$ 84,4 bilhões. Ao incorporar a projeção com sentenças judiciais e precatórios, a estimativa para 2023 chega a R\$ 86,6 bilhões, abaixo dos R\$ 90,6 bilhões estimados em novembro de 2022. A projeção atual do Executivo é um pouco superior: R\$ 90,6 bilhões.

A despesa com o programa Bolsa Família deve ficar em R\$ 170,5 bilhões, refletindo o impacto conjunto da reformulação do programa e a revisão cadastral que vem sendo realizada pelo governo. De janeiro a maio, a despesa com o Programa Bolsa Família (PBF) foi de R\$ 68,4 bilhões. Segundo dados do Ministério da Cidadania, em maio foi pago um valor médio de R\$ 672,45 reais por família, totalizando R\$ 14,1 bilhões de gasto mensal com o programa. As projeções da IFI consideram a manutenção desse valor para o restante do ano, isto é, sem alterações significativas no número de famílias beneficiadas ou no ticket médio mensal²⁵.

²⁴ Disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:47037.

²⁵ Ver https://www.mds.gov.br/webarquivos/MDS/2_Acoes_e_Programas/Bolsa_Familia/Informes/2023/Informe_Bolsa_Familia_N_8.pdf.

O PBF, em substituição ao programa Auxílio Brasil, foi criado no início de 2023 por meio da Medida Provisória (MP) nº 1.164, de 2 de março de 2023.²⁶ O benefício consiste na transferência direta de (i) renda para as famílias, no valor mínimo de R\$ 600 reais por família, (ii) benefício adicional de R\$ 150 reais por criança de 0 a 6 anos, e (iii) um benefício de R\$ 50 reais por gestante, criança e adolescente de até 18 anos. A renda considerada para entrada no PBF também aumentou, de modo que a quantidade de famílias elegíveis deve aumentar.²⁷

2.2.2 Cenários para o resultado primário

No cenário base, a IFI projeta deficit primário de R\$ 104,7 bilhões, ou 1,0% do PIB, em 2023 (Tabela 10). Em relação ao realizado em 2022, a IFI estima uma piora de 1,5 p.p. do PIB, em função de (i) aumentos na previsão de despesas, diante da vigência da EC 126, que permitiu um *waiver* para 2023, com o condicionante de o governo apresentar novo arcabouço fiscal, em substituição ao atual teto de gastos, e (ii) uma redução na previsão das receitas não administradas pela receita federal, diante de uma expectativa de diminuição das receitas associadas ao setor de commodities para este ano, em relação aos choques observados em 2022. A projeção atual do governo para o deficit primário é um pouco pior, de R\$ 136,2 bilhões.

TABELA 10. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE

Discriminação	2022 (realizado)		2023 (cenário base IFI)		Diferença	
	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB
Receita total	2.313,3	23,3	2.360,3	22,4	47,0	-1,0
Transferências a E&M	457,2	4,6	472,6	4,5	15,4	-0,1
Receita Líquida	1.856,1	18,7	1.887,7	17,9	31,6	-0,8
Despesa Primária	1.802,0	18,2	1.992,4	18,9	190,4	0,7
Obrigatórias	1.649,9	16,6	1.823,6	17,3	173,7	0,6
Discricionárias (Executivo)	152,1	1,5	168,8	1,6	16,7	0,1
Resultado primário	54,1	0,5	-104,7	-1,0	-158,8	-1,5
Meta de primário	-170,5	-1,7	-65,9	-0,6	104,6	1,1

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

No cenário otimista, a projeção é de deficit primário de 0,6% do PIB, em 2023, contra deficit de 1,0%, no cenário base (Gráfico 12). Quanto ao período de 2025 a 2032, as receitas líquidas projetadas devem ficar em uma média de 18,8% do PIB, acima dos 18,1% do PIB projetados no cenário base atual para o mesmo período. Já as despesas apresentam média de 17,5% do PIB, abaixo da média do cenário base, de 18,5% do PIB. Assim, a projeção para o resultado primário, no cenário otimista, varia de deficit de 0,6% do PIB, em 2023, após deficit de 0,4%, em 2021, e de superavit de 0,5%, em 2022, para superavit de 2,2% do PIB, em 2032.

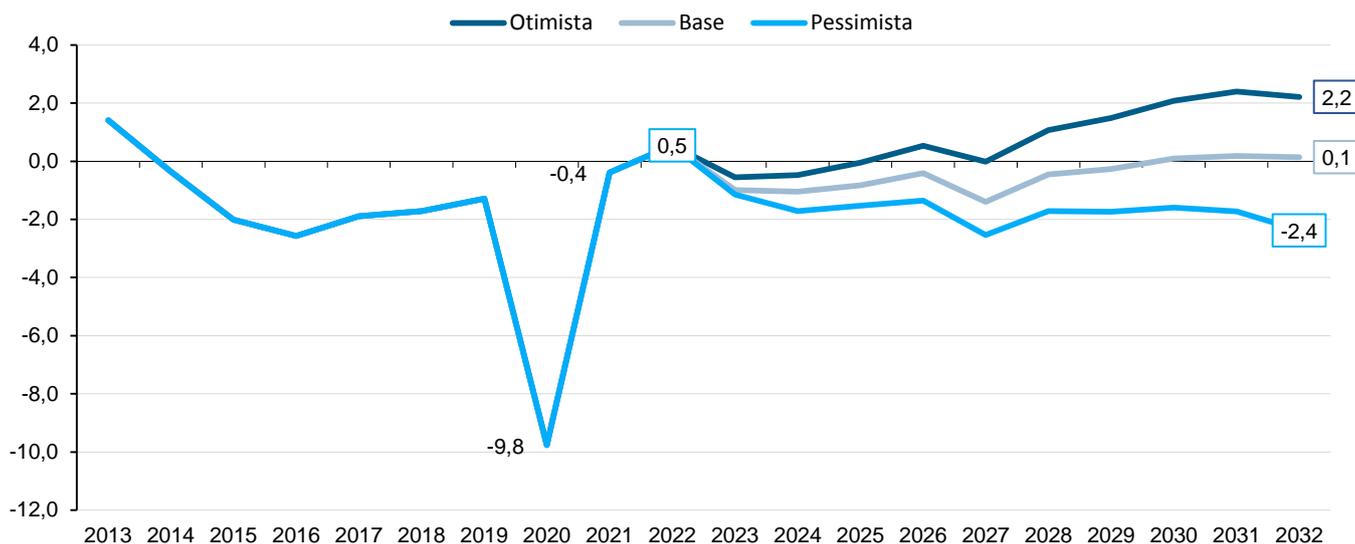
Deficit primário estimado no cenário pessimista vai a R\$ 121,2 bilhões ou 1,2% do PIB em 2023. Para o período de 2025 a 2032, as receitas líquidas são estimadas em 17,3% do PIB, pela média anual, cerca de 1,0 p.p. abaixo das estimadas no cenário base. Do lado das despesas, a média anual projetada para o período é de 19,0% do PIB, superior à média do cenário base em 0,5 p.p. do PIB. Diferentemente dos outros dois cenários, no pessimista, o resultado primário não chega a ficar positivo, e o deficit volta inclusive a crescer no fim do período preditivo.

O Gráfico 12 compara as curvas de resultado primário do governo central nos três cenários atuais: base, otimista e pessimista, em percentual do PIB.

²⁶ Disponível em: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/medidas-provisorias/-/mpv/156003>.

²⁷ Para mais detalhes, ver https://www.gov.br/pt-br/noticias/assistencia-social/2023/03/o-bolsa-familia-e-um-programa-da-sociedade-brasileira-diz-lula/cartilha_bolsa_familia.pdf.

GRÁFICO 12. RESULTADO PRIMÁRIO - CENÁRIOS IFI (% DO PIB)



Fonte: Tesouro (2013 a 2022) e IFI (anos seguintes).

2.2.3 Novo arcabouço fiscal: PLP 93 de 2023

O Projeto de Lei Complementar (PLP) nº 93 foi apresentado pelo Poder Executivo no dia 18 de abril de 2023 com objetivo de cumprir o previsto no art. 6º da Emenda Constitucional (EC) nº 126, de 21 de dezembro de 2022, que estabeleceu que o presidente da República deveria enviar ao Congresso Nacional uma proposta para instituir um regime fiscal sustentável.

O prazo previsto no art. 6º da EC 126 era compatível com a data limite para envio do Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA). A antecipação da divulgação da nova regra fiscal, porém, foi realizada para permitir que a elaboração do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) pudesse ser feita com base nas novas regras previstas no PLP apresentado. O novo arcabouço fiscal também contribuiu para a redução das incertezas e, conseqüentemente, do risco fiscal.²⁸

Iniciada a tramitação, o relator do projeto, o deputado federal Cláudio Cajado (PP-BA), apresentou no dia 16 de maio um substitutivo ao PLP 93²⁹. Esse substitutivo trouxe uma importante alteração em relação ao previsto na proposta originalmente enviada pelo Poder Executivo: a aplicabilidade, ainda que parcial, do inciso VIII do art. 163 da Constituição Federal.

Para contextualizar, o inciso VIII do art. 163 da CF foi inserido em 2021 pela EC 109 (EC da Emergência Fiscal), e prevê que lei complementar disporá sobre a sustentabilidade da dívida pública. Já a EC 126 (EC da Transição) estabeleceu no art. 6 que uma lei complementar deverá instituir um regime fiscal sustentável, mas não associa esse regime ou o conceito “sustentável” ao art. 163. Nesse sentido, a proposta do novo arcabouço fiscal enviada pelo Poder Executivo não havia considerado de forma explícita a compatibilidade das regras fiscais com o inciso VIII do art. 163 da CF, de modo que a inclusão realizada pelo relator foi positiva neste aspecto.

²⁸ Conforme evidenciado no Relatório de Acompanhamento Fiscal da IFI de abril: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/608922/RAF75_ABR2023.pdf.

²⁹ Um infográfico pode ser consultado em: <https://www.camara.leg.br/internet/agencia/infograficos-html5/novo-arcabouco-fiscal/index.html>.

A primeira parte do PLP dispõe sobre a criação do “regime fiscal sustentável” e estabelece que ele será aplicado apenas aos orçamentos fiscal e da seguridade social da União, e seu objetivo é garantir a estabilidade macroeconômica e criar condições adequadas para o crescimento socioeconômico. Ainda neste capítulo, o PLP 93 trata sobre as limitações e condicionalidades em relação à criação de despesas e às renúncias de receitas. Vale ressaltar que esses temas já compõem o atual arcabouço fiscal brasileiro.

O segundo capítulo do Novo Arcabouço Fiscal (NAF), nome dado ao PLP 93, de 2023, trata das metas fiscais de resultado primário. Neste capítulo, a versão original do NAF traz três inovações em relação ao regime atualmente vigente no país: (i) intervalos de tolerância para as metas de resultado primário; (ii) marco fiscal de médio prazo; e (iii) definição de critérios para variação das despesas primárias a cada nova legislatura³⁰.

Atualmente, as metas de resultado primário da União são definidas anualmente no anexo de metas fiscais da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), conforme o disposto no §1º do art. 4º da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF). Segundo a LRF, a LDO contará com este anexo de metas fiscais em que serão “estabelecidas metas anuais, em valores correntes e constantes, relativas a receitas, despesas, resultados nominal e primário e montante da dívida pública, para o exercício a que se referirem e para os dois seguintes”.

A proposta do NAF estabelece que esse §1º do art. 4º não se aplicará à União e prevê, em seu lugar, que o anexo de metas fiscais incluirá, para o exercício a que se referir e para os três exercícios seguintes, em valores correntes e constantes, as metas anuais de resultado primário do governo central. Uma diferença sutil está no horizonte temporal das projeções da LDO, que passam a ser de 4 anos (exercício a que se referir a LDO e os três seguintes), e não mais de 3 anos, como previsto na LRF. No entanto, enquanto a versão original enviada pelo Poder Executivo enfatiza, no §2º, que a meta de resultado primário será apenas para o exercício a que se referir a LDO, e que os três seguintes seriam projeções, o substitutivo aprovado no dia 23 de maio³¹ retira essa distinção, mantendo o texto como “metas anuais” para o resultado primário da União referente ao exercício que se referir a lei e os três seguintes, além de prever que esses resultados primários sejam compatíveis com a trajetória sustentável da dívida pública.

O inciso II do art. 2º do NAF prevê que o anexo de metas fiscais trará intervalos de tolerância para as metas de resultado primário do governo central. Assim, como o projeto da LDO foi elaborado contemplando alguns elementos do novo arcabouço fiscal, esse intervalo de tolerância já foi considerado nas diretrizes orçamentárias para 2024, que se encontram em tramitação no Congresso.

Em relação aos intervalos de tolerância para as metas de resultado primário, o PLDO de 2024 estabelece, no art. 2º, que a meta para 2024, para o resultado primário do governo central, é de R\$ 0,0 (zero real), e fixa como intervalo de tolerância um limite superior, de superavit de R\$ 28,8 bilhões, e um limite inferior, de deficit de R\$ 28,8 bilhões³². De acordo com os parâmetros previstos no PLDO de 2024, esse intervalo de tolerância equivale a 0,25 p.p. do PIB, para cima e para baixo.

Em síntese, esse intervalo de tolerância funcionará como as metas de inflação, em que existe o centro da meta e os limites. Caso a inflação realizada esteja dentro da banda, a meta é tida como cumprida e, caso esteja fora desse intervalo, seja para cima ou para baixo, a meta é tida como não alcançada.

³⁰ Essa inovação foi alterada no texto substitutivo apresentado pelo deputado Cláudio Cajado no dia 16 de maio e aprovado em caráter de urgência no dia 23 de maio pela Câmara dos Deputados.

³¹ O parecer do relator, com o texto aprovado no dia 23 de maio, pode ser consultado em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2277318&filename=Tramitacao-PLP%2093/2023.

³² O PLDO de 2024 fixa os intervalos de tolerância apenas para o ano de 2024. Nos cenários da IFI, foi utilizado esse intervalo de tolerância (+/- 0,25 p.p.) para todo o horizonte preditivo, isto é, até 2032.

No que se refere às metas de inflação, que são definidas para um horizonte de três anos pelo Conselho Monetário Nacional, em caso de descumprimento, isto é, se a inflação ao final do ano se situar fora do intervalo de tolerância, o presidente do Banco Central (BC) “tem de divulgar publicamente as razões do descumprimento, por meio de carta aberta ao ministro da Fazenda, presidente do CMN, contendo descrição detalhada das causas do descumprimento, as providências para assegurar o retorno da inflação aos limites estabelecidos e o prazo no qual se espera que as providências produzam efeito.”³³

No caso das metas de resultado primário, na condição de que ele se situe acima do limite máximo (excesso de primário), poderá ser utilizado para ampliação de investimentos públicos no exercício seguinte. Vale dizer que essa situação não será considerada como descumprimento de meta, de modo que o limite superior da meta de primário serve apenas como indicador para determinar o bônus de investimento para o exercício seguinte³⁴.

Caso o primário fique abaixo do limite mínimo, a meta será considerada como não alcançada e, neste caso, a sanção consiste em uma alteração na regra que irá corrigir as despesas primárias. A regra prevê que as despesas primárias devem crescer de acordo com o crescimento das receitas, porém limitadas a crescer 70% do crescimento da receita, nos casos de cumprimento da meta de primário, e a 50%, em casos de descumprimento da meta.

Outra sanção, trazida pelo relator do projeto na Câmara dos Deputados, consiste em aplicar parcial ou totalmente o disposto no art. 167-A da Constituição Federal.

A segunda grande inovação em relação ao regime vigente consiste na previsão de um marco fiscal de médio prazo (MFMP)³⁵. Esse MFMP, trazido de forma sutil na redação do NAF, tenta introduzir no processo orçamentário brasileiro um importante instrumento de governança fiscal, que já é adotado em diversos países, o *medium-term expenditure framework* (MTEF).³⁶

A figura abaixo ilustra a regra fiscal sob suas diferentes ramificações. A seguir, aspectos do texto aprovado pela Câmara dos Deputados serão detalhados.

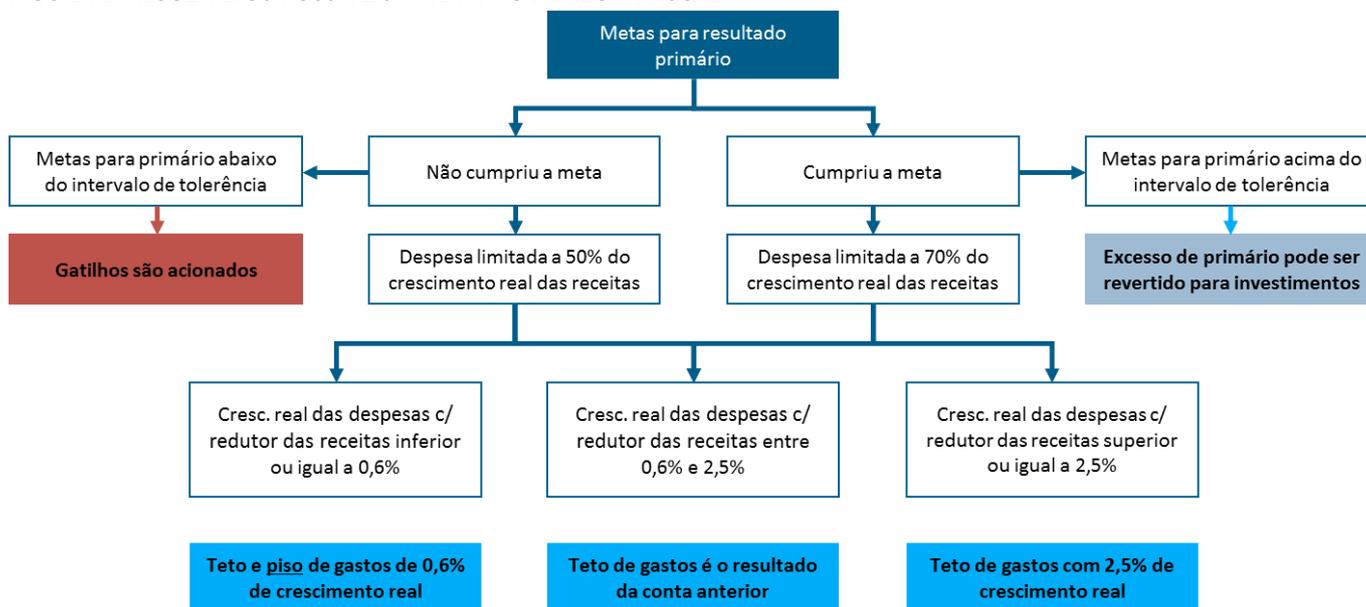
³³ Ver mais em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/metainflacao>.

³⁴ Na regra proposta pelo Executivo, limitava-se o uso do excesso de primário a R\$ 25 bilhões, corrigidos pela inflação. Porém, com a nova redação, os investimentos realizados por excesso de realização de primário ficam limitados a 0,25 p.p. do PIB.

³⁵ Na edição de novembro de 2017 do RAF, a IFI fez uma análise sobre os diferentes instrumentos de marco de médio prazo. Para mais detalhes, ver: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/534520/RAF_10_Box_2.pdf.

³⁶ Estudo do Banco Mundial retrata em detalhes o MTEF e apresenta um estudo de caso para o Brasil: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/354601468330959258/pdf/Beyond-the-annual-budget-global-experience-with-medium-term-expenditure-frameworks.pdf>.

FIGURA 1. RESULTADOS POSSÍVEIS PARA A NOVA REGRA FISCAL



Elaboração: IFI.

O texto aprovado pela Câmara dos Deputados inseriu a temática da sustentabilidade da dívida. De acordo com o PLP, a sustentabilidade da dívida ocorre com “o estabelecimento de metas de resultados primários até a **estabilização** da relação DBGG/PIB”. O horizonte temporal proposto no texto é de 10 anos, de modo que a União deve evidenciar o efeito esperado e a compatibilidade, no médio prazo, do cumprimento das metas de resultado primário sobre a trajetória de convergência da dívida pública, mostrando os níveis de resultados fiscais consistentes com a estabilização da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) como proporção do PIB.

O projeto evidencia que devem ser adotadas medidas de ajuste fiscal para atingimento da sustentabilidade da dívida pública. No rol de medidas adotadas, constam: (i) obtenção de resultado primário compatível com a sustentabilidade da DBGG/PIB; (ii) adoção de limites de crescimento de despesa; (iii) aplicação de gatilhos do art. 167-A; e (iv) recuperação e gestão de receitas.

A seguir, abordaremos cada um dos pontos, e detalharemos as medidas.

- (i) **obtenção** de resultado primário compatível com a sustentabilidade da DBGG/PIB.

De acordo com a proposta, o resultado primário compatível com a sustentabilidade da dívida será alcançado por meio da adoção de metas de resultado primário para o exercício de referência da LDO e para os três seguintes.

Essas metas passam a ter intervalos de tolerância de +/- 0,25 p.p. do PIB. A adoção de metas com intervalos de tolerância confere maior flexibilidade para o governo e está alinhada a um dos princípios encontrados na literatura internacional.

Caso o primário realizado fique acima do limite superior do intervalo de tolerância da meta, há um bônus para investimentos. Caso fique abaixo do limite inferior do intervalo de tolerância, há duas penalizações: (i) será aplicado um percentual menor no crescimento possível das despesas primárias (50% do crescimento das receitas), e (ii) serão acionados gatilhos automáticos até o retorno à banda.

- (ii) **adoção** de limites de crescimento de despesa.

Novo teto de gastos mantém algumas características da regra atual. O novo arcabouço fiscal aprovado pela Câmara dos Deputados mantém algumas características do modelo em vigor, tais como a fixação de uma limitação por

Poder/órgão e a exclusão de algumas despesas da regra. Uma importante diferença entre os dois modelos está no conceito de despesa primária que será objeto de limitação. Na regra vigente, a verificação do cumprimento do teto se dá via apuração das despesas pagas (do exercício, mais os restos a pagar), enquanto no novo arcabouço fiscal o conceito adotado será o de dotação orçamentária. Outra diferença importante é que, agora, passa-se a ter, além de um teto, um piso para as despesas primárias totais.

Crescimento real das dotações orçamentárias poderá variar entre 0,6% e 2,5% ao ano. De acordo com o novo arcabouço fiscal, o piso para o crescimento real das despesas será de 0,6% e o teto será de 2,5%. O crescimento das despesas será atrelado ao crescimento das receitas e respeitará a sistemática ilustrada com fórmulas abaixo, no Quadro 1.

QUADRO 1. APURAÇÃO DOS LIMITES ANUAIS (COMUM A TODOS OS ANOS)

Se...	então...
$(\alpha \cdot \Delta\%Rec_{t-1}) \leq 0,6\%$	$\Delta\%Desp_t = 0,6\%$
$0,6\% < (\alpha \cdot \Delta\%Rec_{t-1}) < 2,5\%$	$\Delta\%Desp_t = (\alpha \cdot \Delta\%Rec_t)$
$(\alpha \cdot \Delta\%Rec_{t-1}) \geq 2,5\%$	$\Delta\%Desp_t = 2,5\%$

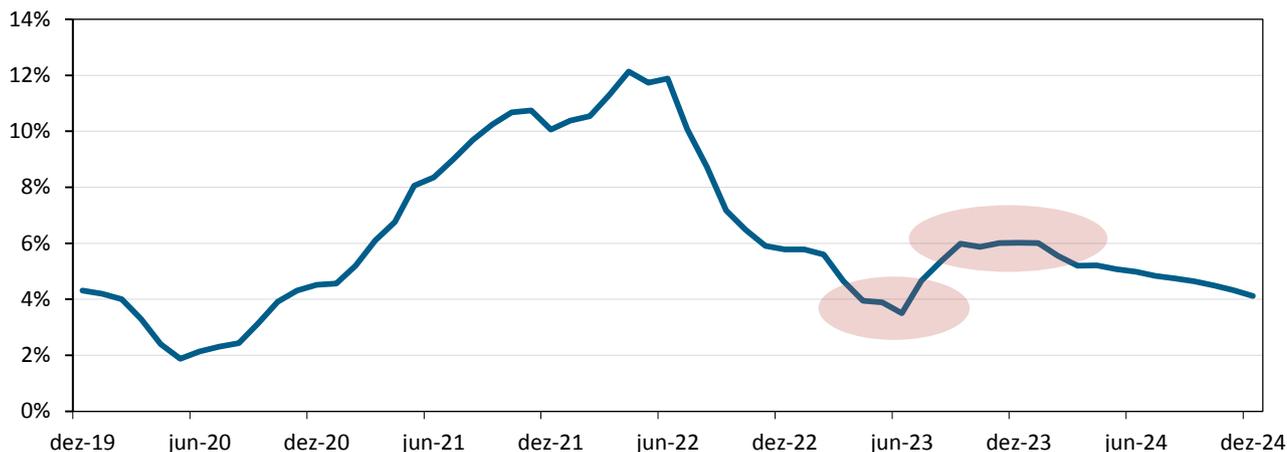
O parâmetro α pode assumir dois valores: 70% ou 50%. Será 70% se a meta de primário for cumprida e será 50% caso o primário fique abaixo do limite inferior do intervalo de tolerância.

A base de cálculo do primeiro ano de vigência do novo arcabouço fiscal considera a LOA de 2023. De acordo com o §1º do art. 3º do PLP 93, as dotações orçamentárias constantes da LOA de 2023 (Lei nº 14.535, de 2023), acrescido dos créditos suplementares (CS_{2023}) e especiais (CE_{2023}), vigentes na data de promulgação do PLP 93, comporão a base de cálculo para o primeiro ano de vigência da regra. Dessa forma, temos que a base de cálculo do limite de 2024 ($Base_{t=2024}$) será de:

$$Base_{t=2024} = LOA_{2023} + CS_{2023} + CE_{2023}$$

Comportamento da inflação deste ano pode contribuir para incrementar o novo teto de gastos em cerca de R\$ 42,2 bilhões. O novo arcabouço fiscal prevê que a inflação a ser utilizada para a correção do teto de gastos será a acumulada em 12 meses até junho do ano anterior ao exercício de referência (art. 4º). De acordo com o PLP 93, caso a inflação acumulada em 12 meses até dezembro seja superior à inflação utilizada para correção das despesas, esse excesso pode ser utilizado para ampliação das despesas por meio dos créditos suplementares, respeitando os intervalos de tolerância para o crescimento real das despesas de, no mínimo, 0,6% e, no máximo, de 2,5%. Esses créditos não podem ser incorporados à base de cálculo dos limites dos anos seguintes, com exceção de 2024. Como a inflação estimada para o meio de ano (acumulada em 12 meses até junho de 2023) deve ser 2 p.p. inferior à inflação do final desse ano, esse excesso poderá resultar em um aumento potencial das despesas de R\$ 42,2 bilhões. O gráfico abaixo e a tabela que segue ilustram essa situação.

GRÁFICO 13. IPCA ACUMULADO EM 12 MESES (%)



Fonte: IBGE e IFI. Elaboração: IFI.

TABELA 11. DIFERENÇA EM PONTOS PERCENTUAIS ENTRE A INFLAÇÃO DE JUNHO E DE DEZEMBRO DE 2023 (% E P.P.)

IPCA acumulado em 12 meses		
	FOCUS	IFI
jun/23	3,8	4,0
dez/23	5,8	6,0
Δ p.p.	2,0	2,0

Fonte: Banco Central e IFI. Elaboração: IFI.

Artigo incluído pelo relator permite suplementação adicional para 2024. O art. 15, incluído no substitutivo do PLP 93, permite que o governo utilize a diferença entre o crescimento das receitas previsto para 2024 em relação ao crescimento das receitas utilizadas para fins de definição do limite de 2024 para a abertura de créditos suplementares. No mesmo artigo, é definido que caso a previsão não se confirme, a diferença deverá ser compensada no teto do ano seguinte. Esse dispositivo possibilita a abertura de créditos suplementares caso a receita de 2024 cresça a níveis acima do previsto para meados desse ano.

Regra possibilita que a abertura dos créditos de 2024 componha os limites de 2025. O §1º do artigo 4º explicita que a diferença entre a inflação apurada em final de junho e em final de dezembro poderá ser utilizada como crédito suplementar, mas que esses créditos não comporão base de cálculo dos limites futuros. No entanto, essa regra não se aplicará aos créditos abertos em 2024, sendo esses incorporados à base de cálculo do teto de gastos.

Novo arcabouço fiscal reduz a quantidade de exceções à regra do teto de despesas. O texto enviado pelo Executivo e o aprovado na Câmara dos Deputados diferem muito em termos das exceções ao limite proposto. O quadro abaixo compara os itens de despesas que foram excluídos dos limites e da base de cálculo da regra, em ambas as versões do projeto.

QUADRO 2. EXCEÇÕES AO NOVO ARCABOUÇO FISCAL – TEXTO INICIAL X SUBSTITUTIVO

Texto inicial do PLP nº 93, de 2023	Substitutivo ao PLP nº 93, de 2023
<p>§ 2º Não se incluem na base de cálculo e nos limites estabelecidos neste artigo:</p>	<p>§ 2º Não se incluem na base de cálculo e nos limites estabelecidos neste artigo:</p>
<p>I - as transferências constitucionais estabelecidas no § 1º do art. 20, no inciso III do parágrafo único do art. 146, no § 5º do art. 153, no art. 157, nos incisos I e II do caput art. 158, no art. 159 e no § 6º do art. 212, <u>as despesas referentes ao inciso XIV do caput do art. 21, todos da Constituição, e as complementações de que tratam os incisos V e VII do caput do art. 60 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias;</u></p>	<p>I - as transferências estabelecidas no § 1º do art. 20, no inciso III do parágrafo único do art. 146, no § 5º do art. 153, no art. 157, nos incisos I e II do caput do art. 158, no art. 159 e no § 6º do art. 212 da Constituição Federal;</p>
<p>II - as complementações de que tratam os incisos IV e V do caput do art. 212-A da Constituição;</p>	
<p>III - os créditos extraordinários a que se refere o § 3º do art. 167 da Constituição;</p>	<p>II - os créditos extraordinários a que se refere o § 3º do art. 167 da Constituição Federal;</p>
<p>IV - as transferências aos fundos de saúde dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, na forma de assistência financeira complementar para cumprimento dos pisos nacionais salariais para o enfermeiro, o técnico de enfermagem, o auxiliar de enfermagem e a parteira, de acordo com o disposto nos §12, §13, §14 e §15 do art. 198 da Constituição;</p>	
<p>V - as despesas com projetos socioambientais ou relativos às mudanças climáticas custeadas com recursos de doações, e as despesas com projetos custeados com recursos decorrentes de acordos judiciais ou extrajudiciais firmados em decorrência de desastres ambientais;</p>	<p>III - as despesas nos montantes que se referem a valores custeados com recursos de doações ou com recursos decorrentes de acordos judiciais ou extrajudiciais firmados para reparação de danos em decorrência de desastre.</p>
<p>VI - as despesas das universidades públicas federais, das empresas públicas da União prestadoras de serviços para hospitais universitários federais e das instituições federais de educação, ciência e tecnologia, vinculadas ao Ministério da Educação, e demais instituições científicas, tecnológicas e de inovação custeadas com receitas próprias, de doações ou de convênios, contratos ou outras fontes, celebrados com os demais entes federativos ou entidades privadas;</p>	<p>IV - as despesas das universidades públicas federais, das empresas públicas da União prestadoras de serviços para hospitais universitários federais e das instituições federais de educação, ciência e tecnologia, vinculadas ao Ministério da Educação, dos estabelecimentos de ensino militares federais, e das demais instituições científicas, tecnológicas e de inovação, nos valores custeados com receitas próprias, ou de convênios, contratos ou outras fontes, celebrados com os demais entes federativos ou entidades privadas;</p>
<p>VII - as despesas custeadas com recursos oriundos de transferências dos demais entes federativos para a União destinados à execução direta de obras e serviços de engenharia;</p>	<p>V - as despesas nos valores custeados com recursos oriundos de transferências dos demais entes federativos para a União destinados à execução direta de obras e serviços de engenharia;</p>
<p>VIII - as despesas para cumprimento do disposto no §20 do art. 100 da Constituição, no §3º do art. 107-A do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias e a atualização monetária dos precatórios inscritos no exercício;</p>	<p>VI - as despesas para cumprimento do disposto no §20 do art. 100 da Constituição Federal, no §3º do art. 107-A do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias;</p>
<p>IX - as despesas para cumprimento do disposto no art. 4º da Emenda à Constituição nº 114, de 16 de dezembro de 2021;</p>	<p>Art. 13. Os precatórios decorrentes de demandas relativas à complementação da União aos Estados e aos Municípios por conta do Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental e de Valorização do Magistério (Fundef), na forma estabelecida no art. 4º da Emenda Constitucional nº 114, de 16 de dezembro de 2021, não serão incluídos na base de cálculo e no limite do Poder Executivo estabelecido nos termos do art. 3º desta Lei Complementar.</p>
<p>X - as despesas não recorrentes da Justiça Eleitoral com a realização de eleições;</p>	<p>VIII - as despesas não recorrentes da Justiça Eleitoral com a realização de eleições;</p>
<p>XI - as despesas com aumento de capital de empresas estatais não financeiras e não dependentes;</p>	
<p>XII - as transferências legais estabelecidas nas alíneas “a” e “b” do inciso II do caput do art. 39 da Lei nº 11.284, de 2 de março de 2006, e no art. 17 da Lei nº 13.240, de 30 de dezembro de 2015; e</p>	<p>IX - as transferências legais estabelecidas nas alíneas “a” e “b” do inciso II do caput do art. 39 da Lei nº 11.284, de 2 de março de 2006, e no art. 17 da Lei nº 13.240, de 30 de dezembro de 2015; e</p>
<p>XIII - as despesas relativas à cobrança pela gestão de recursos hídricos da Agência Nacional de Águas e Saneamento Básico, nos termos do disposto na Lei nº 9.433, de 8 de janeiro de 1997, e na Lei nº 10.881, de 9 de junho de 2004.</p>	

Texto inicial do PLP n° 93, de 2023**Substitutivo ao PLP n° 93, de 2023**

§ 6º Para fins do disposto no caput, não constituem despesa orçamentária os atos praticados em atendimento ao disposto nos § 11 e § 21 do art. 100 da Constituição.

VII - as despesas para cumprimento do disposto nos §§11 e 21 do art. 100 da Constituição Federal.

Fonte: Câmara dos Deputados. Elaboração: IFI.

(iii) aplicação de gatilhos do art. 167-A.

De acordo com o texto aprovado, as situações em que podem ser aplicadas sanções são:

a) despesas primárias obrigatórias em percentual da despesa primária total superior a 95%.

Aplicam-se todos os gatilhos do art. 167-A, **exceto** o de vedação de concessão ou ampliação de incentivo ou benefício de natureza tributária.

b) primário abaixo do limite inferior do intervalo de tolerância no primeiro ano.

Aplicam-se apenas as vedações:

- (a) criação de cargo, emprego ou função que implique aumento de despesa;
- (b) alteração de estrutura de carreira que implique aumento de despesa;
- (c) criação ou majoração de auxílios, vantagens, bônus, abonos, verbas de representação ou benefícios de qualquer natureza;
- (d) concessão ou ampliação de incentivo ou benefício de natureza tributária.

c) primário abaixo do limite inferior do intervalo de tolerância a partir do segundo ano.

Aplicam-se todos os gatilhos do art. 167-A.

Os casos (ii) e (iii) podem ser substituídos, parcial ou totalmente, por projeto de lei complementar com medidas de ajuste que compensem as economias geradas pela aplicação dos gatilhos.

De acordo com o PLP 93, o gatilho referente à vedação de adoção de medida que implique reajuste de despesa obrigatória acima da variação da inflação não se aplica à valorização do salário mínimo.

(iv) recuperação e gestão de receitas.

O projeto não abordou o assunto. O grande ponto de incerteza em relação à sustentabilidade e credibilidade do arcabouço está na capacidade de geração de receitas capazes de cumprir as metas previstas de resultado primário.

A avaliação da IFI é de que o NAF confere maior flexibilidade em relação ao atual regime fiscal (teto de gastos instituído pela EC 95, de 2016), porém, aquele é extremamente complexo. Um estudo não tão recente do Fundo Monetário Internacional (FMI) apresentou três princípios para futuras reformas nas regras fiscais dos países. O estudo é datado de 2018.

Segundo o estudo, em que foram examinadas as regras fiscais de mais de 90 países, para se aumentar a eficácia das regras fiscais é necessário que essas tenham uma série de características, tais como (i) ampla cobertura, (ii) limites para agregados fiscais com base em princípios econômicos sólidos, e (iii) desenho que incentive a economia de recursos em períodos de bonança. Os três princípios para um bom desenho de regras fiscais, apontados no relatório, indicam que o conjunto de regras deve (i) ser uniforme, e assegurar a sustentabilidade da dívida, (ii) ter incentivos para melhorar o cumprimento das regras, e (iii) ser flexível o suficiente, mas sem sacrificar demais a simplicidade.³⁷

As alterações realizadas no texto aprovado na Câmara dos Deputados tentam reforçar dois dos três princípios apontados no estudo do FMI, quais sejam: assegurar a sustentabilidade da dívida e ter incentivos para melhorar o cumprimento das regras. No entanto, o princípio da simplicidade não foi atendido nesta proposta de novo arcabouço fiscal.

³⁷ O estudo pode ser acessado em: <https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/sdn1804-on-second-generation-fiscal-rules.pdf>

Por fim, o quadro abaixo explicita as principais diferenças entre a proposta do Poder Executivo e o substitutivo do deputado Cláudio Cajado (PP-BA), aprovado no dia 23 de maio, principalmente em termos de aspectos desejáveis para as regras fiscais, conforme a experiência internacional.

QUADRO 3. COMPARATIVO DE VERSÕES

Aspecto	Proposta original do Executivo	Proposta substitutiva
Sustentabilidade da dívida	Não mencionava	Incorpora o disposto no inciso VIII do art. 163 da CF
Vigência dos parâmetros	Altera a cada nova legislatura	Os parâmetros são fixos, isto é, sem alteração periódica
Sanção em caso de descumprimento da meta de primário	Não há (obs.: há uma penalidade em relação à regra do teto de gastos)	Utiliza os gatilhos previstos no art. 167-A da CF como sanção (obs.: os gatilhos podem ser suspensos se for enviado PLP com medidas de ajuste)
Mecanismos de salvaguarda e retorno seguro ao limite	Manteve mecanismo do atual teto de gastos ao excluir créditos extraordinários do limite	Manteve mecanismo do atual teto de gastos ao excluir créditos extraordinários do limite
Simplicidade	Regra é extremamente complexa	Regra é extremamente complexa
Aplicabilidade	Dependência de receitas ainda não realizadas pode influenciar esse ponto. Parâmetros ajustáveis torna a regra melhor aplicável, no entanto, não havia critérios para fixação destes parâmetros.	Dependência de receitas ainda não realizadas pode influenciar esse ponto
Proteção dos investimentos públicos	Incorpora via piso e bônus em caso de excesso de resultado primário	Incorpora via piso e bônus em caso de excesso de resultado primário. Existe uma possibilidade de contingenciamento limitada.
Flexibilidade	A regra é mais flexível que o atual teto de gastos	A regra é mais flexível que o atual teto de gastos
Efeito sobre a rigidez dos gastos	Despesas obrigatórias em relação às despesas primárias totais saem de 90,5% para 93,3% com a nova regra (obs.: isso ocorre se o piso de investimentos passar a ser classificado como obrigatório)	Despesas obrigatórias em relação às despesas primárias totais saem de 90,5% para 93,3% com a nova regra (obs.: isso ocorre se o piso de investimentos passar a ser classificado como obrigatório)

Elaboração: IFI.

3. CENÁRIOS PARA A DÍVIDA PÚBLICA

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

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

Em 2023, no acumulado de 12 meses até março, a DBGG alcançou o nível de 73,0% do PIB. Ainda que a dívida tenha ficado relativamente estável, a contribuição do PIB nominal para a evolução do indicador reduziu-se de 8,0 p.p. para 1,5

p.p., enquanto os fatores condicionantes fizeram a dívida aumentar em 1,7 p.p., sobretudo em razão do pagamento de juros (2,1 p.p.). Os dados indicam, portanto, uma tendência de menores contribuições do PIB nominal para a queda ou mesmo a estabilidade da relação dívida/PIB nos meses à frente, conforme previsto e discutido na última revisão de cenários apresentada pela IFI em novembro de 2022.

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

Os cenários traçados pela IFI para a evolução da dívida bruta nos próximos anos consideram o texto substitutivo ao PLP nº 93, de 2023³⁸, aprovado pela Câmara dos Deputados em 23 de maio. As simulações realizadas indicam que, mesmo com a aprovação do arcabouço fiscal, que limitará o crescimento das despesas primárias do governo central a percentuais de variação da receita líquida recorrente, a estabilização da dívida pública só seria alcançada com o aumento das receitas (em proporção do PIB), situação em que o governo conseguiria alcançar as metas fiscais anunciadas para o período de 2023 a 2026.

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

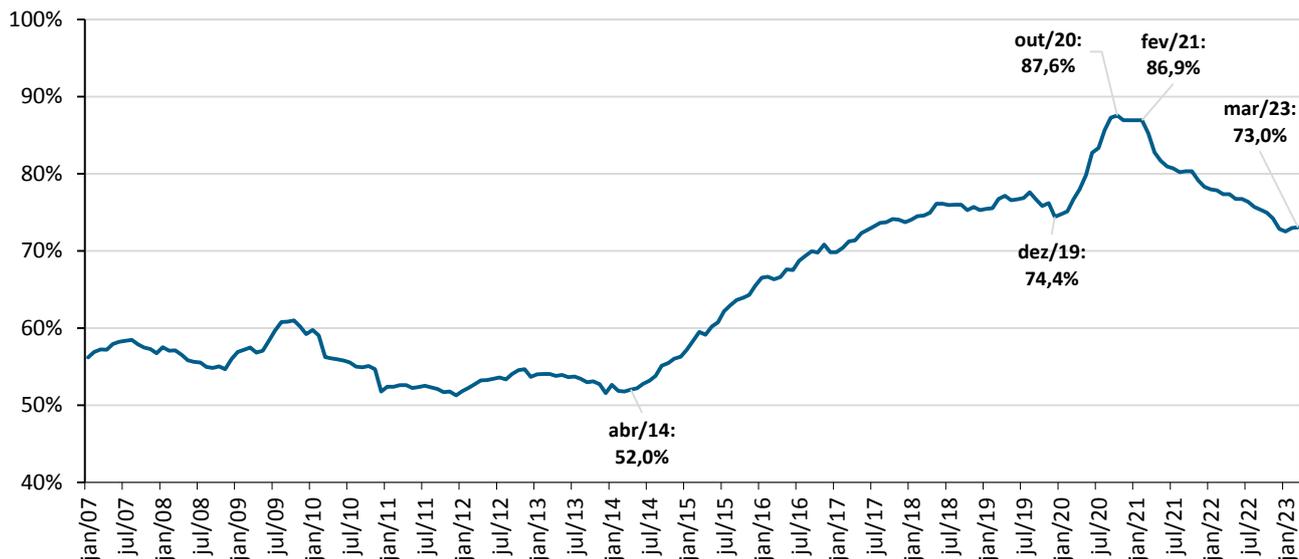
É claro que tal trajetória de dívida poderá mudar caso o governo consiga elevar a receita recorrente considerada para o cálculo dos limites para a despesa primária. Os cenários indicam que eventuais frustrações de receitas trarão dificuldades para o cumprimento das metas fiscais, além de configurar riscos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

3.1 Evolução recente dos juros e da dívida

Dívida bruta caiu até 72,5% do PIB, em janeiro, e depois subiu a 73,0% do PIB nos meses seguintes. O Gráfico 14 apresenta a evolução da DBGG em proporção do PIB desde janeiro de 2007. A partir de fevereiro de 2021, a dívida bruta assumiu uma trajetória declinante. Em janeiro de 2023, o indicador alcançou o nível de 72,5% do PIB, tendo subido para 73,0% do PIB em fevereiro e permanecido no mesmo patamar em março. Até o fim de 2023, como será apresentado adiante neste texto, a DBGG deverá subir ao nível de 78,1% do PIB no cenário base.

³⁸ Link para a página de tramitação da matéria: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/materias-bicameras/-/ver/plp-93-2023>.

GRÁFICO 14. EVOLUÇÃO DA DBGG EM PROPORÇÃO DO PIB



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

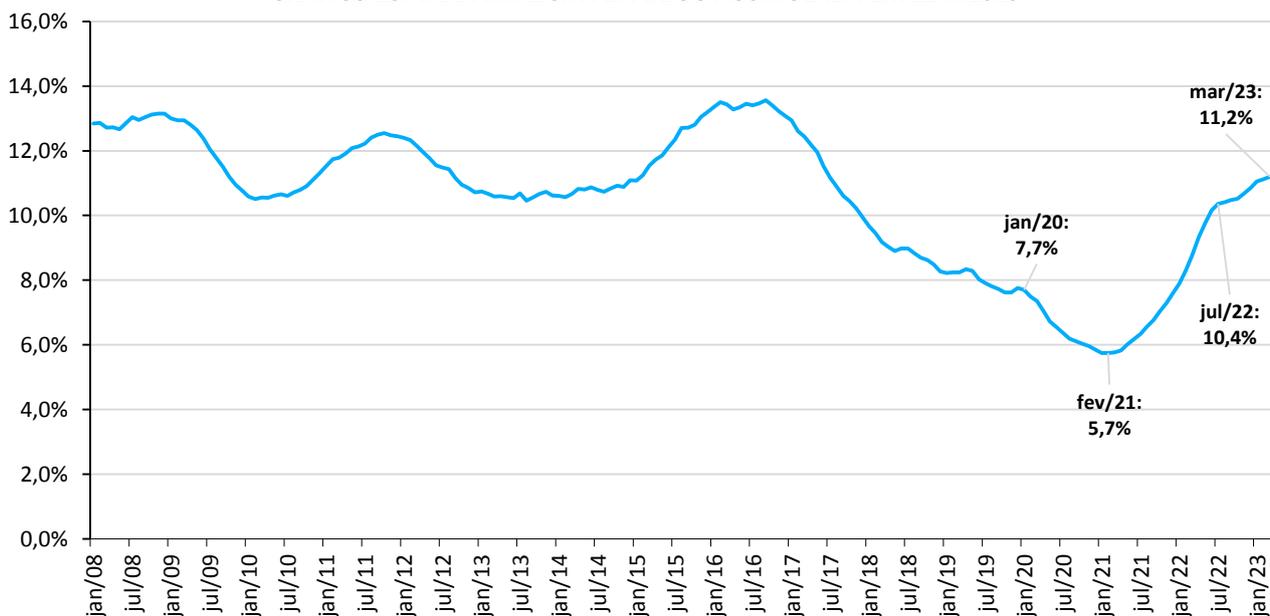
Dívida caiu em função do PIB nominal, mas o custo médio subiu em decorrência do aperto monetário. Nas últimas revisões de cenários, a IFI destacou os efeitos do crescimento do PIB nominal para a redução da relação dívida/PIB e o caráter temporário do fenômeno, determinado por um choque positivo de commodities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

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

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

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

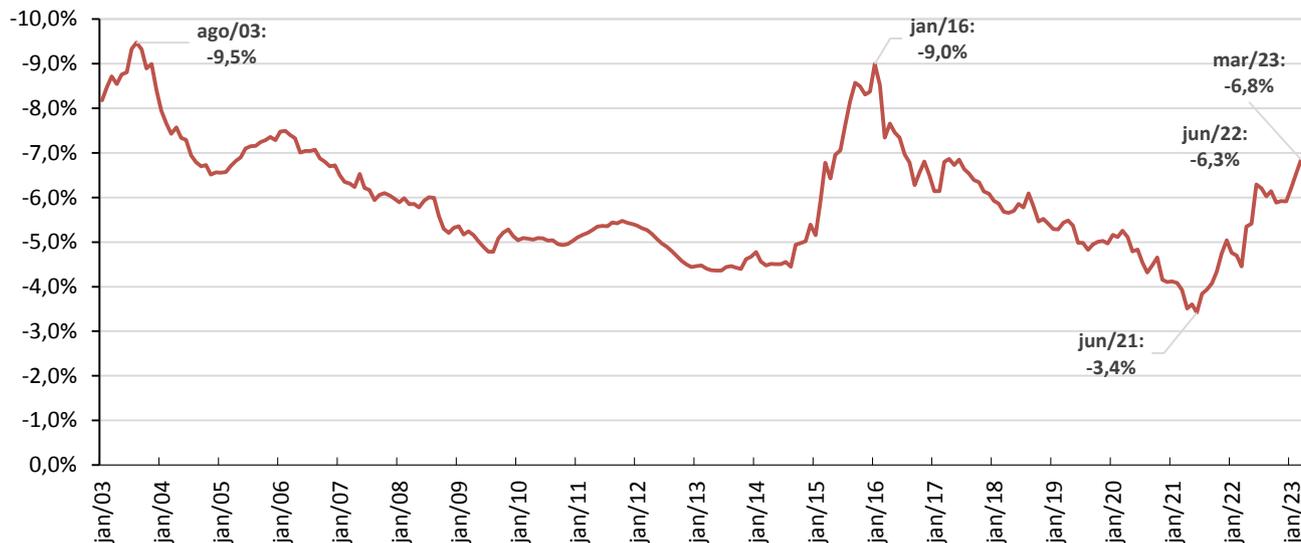
GRÁFICO 15. TAXA IMPLÍCITA DA DBGG ACUMULADA EM 12 MESES



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

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

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

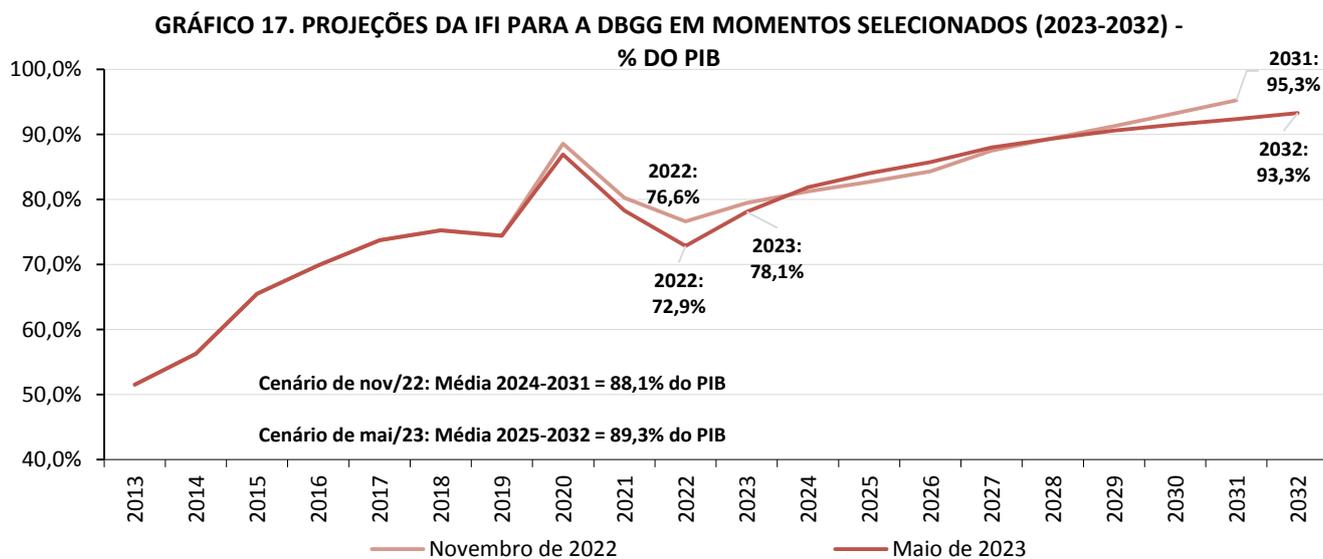


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

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

3.1.1 Projeções

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



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

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

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

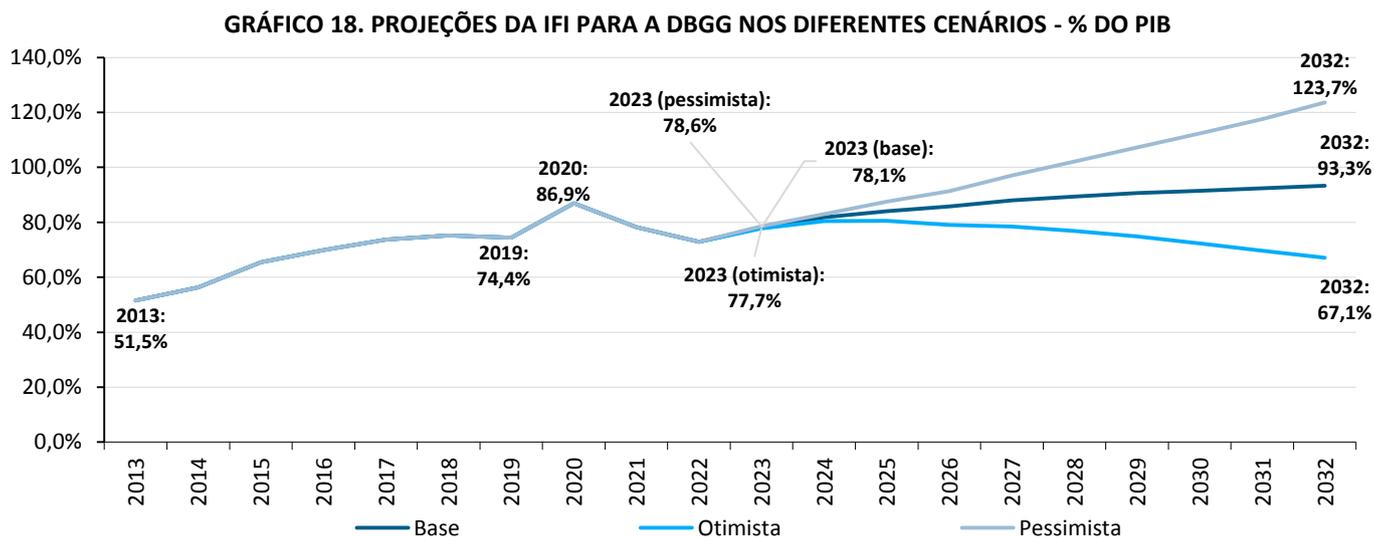
Eventual pagamento do estoque de precatórios, em 2027, afetará a dinâmica da dívida no médio prazo. Necessário considerar também para a dinâmica da dívida nos próximos anos a introdução de um limite para despesas com precatórios na Constituição, em 2021, que aliviou a execução orçamentária no curto prazo,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

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

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

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

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



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

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

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

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

Fonte: IFI.

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

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

Fonte: IFI.

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

TABELA 14. RESULTADO PRIMÁRIO REQUERIDO PARA ESTABILIZAR A DÍVIDA BRUTA EM 76,6% DO PIB

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

Fonte: Elaboração IFI.

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

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

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

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

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

Fonte: IFI.

3.2 Cenários estocásticos para a dívida

A probabilidade de a DBGG superar 90% do PIB até 2027 foi estimada em 43%. Assim como feito no último RAF de revisão de cenários de médio prazo (edição nº 70, publicada em novembro de 2022³⁹), complementamos os três cenários determinísticos (base, otimista e pessimista) com cenários estocásticos, apresentados a seguir. Para isso, simulamos 1.500 cenários estocásticos⁴⁰ para a DBGG, e os combinamos ao nosso cenário base, através de metodologia inspirada em trabalhos da Comissão Europeia⁴¹, do FMI⁴² e do *Office for Budget Responsibility*⁴³ (OBR, a IFI do Reino Unido). Os cenários estocásticos viabilizam a estimação de probabilidades relativas à trajetória da dívida pública nos próximos anos. Dadas as hipóteses contidas no nosso cenário base, a probabilidade de a DBGG cruzar o limiar de 90% do PIB, em algum ano entre 2023 e 2027, foi estimada em 43%.

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

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

³⁹ Disponível em https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/602493/RAF70_NOV2022.pdf.

⁴⁰ Isto é, cenários que possuem componentes aleatórios para representar eventos econômicos incertos, imprevisíveis.

⁴¹ Berti, Katia (2013). *Stochastic public debt projections using the historical variance-covariance matrix approach for EU countries*. Economic papers, n. 480, p. 1-25, 2013. Disponível em: https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2013/ecp480_en.htm.

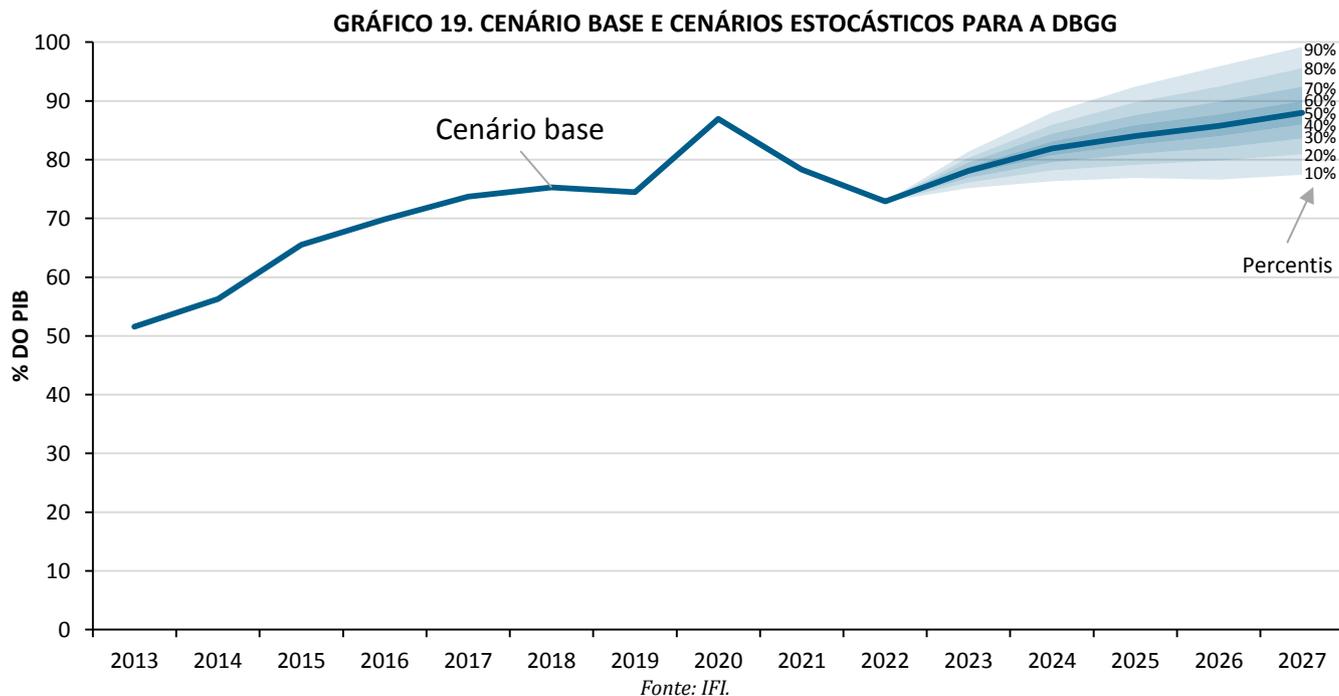
⁴² di Giovanni, J. e Gardner, E. H. (2008). *A Simple Stochastic Approach to Debt Sustainability Applied to Lebanon*. IMF Working Paper No. 2008/097. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/A-Simple-Stochastic-Approach-to-Debt-Sustainability-Applied-to-Lebanon-21891>.

⁴³ Steel, Daniel (2021). *Evaluating forecast uncertainty with stochastic simulations*. OBR Working Paper No. 17. December 2021. Disponível em: https://obr.uk/docs/dlm_uploads/working_paper_no17_uncertainty.pdf.

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

No Gráfico 19, abaixo, os valores no eixo esquerdo indicam o percentual que a DBGG representa do PIB. Os percentuais ao final das curvas, à direita, indicam qual percentil, das 1.500 trajetórias simuladas, cada linha representa. Por exemplo, 60% das trajetórias simuladas⁴⁴ situam-se abaixo da linha com rótulo “60%”. Em outras palavras, em cada ano, 40% das trajetórias situam-se acima desta linha. Em 2027, o percentil “60%” será praticamente igual a 90% do PIB.

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



⁴⁴ Para facilitar a visualização dos elementos essenciais, as 1.500 trajetórias não foram incluídas no gráfico.

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

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

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

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

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

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

Projeções da IFI
CURTO PRAZO

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

MÉDIO PRAZO

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

ifi

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

ifi Instituição Fiscal
Independente

 /INSTITUICAOFISCALINDEPENDENTE

 @IFIBrasil

 @ifibrasil

 /company/instituição-fiscal-independente

 /instituiçãofiscalindependente

 github.com/ifibrasil

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