



# Relatório de Projeções da Dívida Pública

**Ministro da Economia**

Paulo Roberto Nunes Guedes

**Secretário Especial da Fazenda**

Waldery Rodrigues Júnior

**Secretário do Tesouro Nacional**

Bruno Funchal

**Secretário Adjunto do Tesouro Nacional**

Otávio Ladeira de Medeiros

**Subsecretário(a)s**

Adriano Pereira de Paula

Gildenora Batista Dantas Milhomem

José Franco Medeiros de Moraes

Paula Bicudo de Castro Magalhães

Pedro Jucá Maciel

Pricilla Maria Santana

Waldeir Machado da Silva

**Subsecretário da Dívida Pública**

José Franco Medeiros de Moraes

**Coordenador-Geral de Planejamento Estratégico da Dívida Pública\***

Luiz Fernando Alves

**Coordenadora de Planejamento Estratégico da Dívida Pública**

Lena Oliveira de Carvalho

**Equipe Técnica:**

Eduardo Henrique Leitner\*

Isabel Terra Siebra de Sousa\*

José de Anchieta Semedo Neves\*

Poliana de Carvalho Pereira\*

(\*) *Coordenação Técnica*

**Arte**

Assessoria de Comunicação Social (ASCOM/Tesouro Nacional)

Projeto Gráfico e Capa: Hugo Pullen e Viviane Barros

**Informações**

Telefone: (061) 3412-1843

Correio eletrônico: [ascom@tesouro.gov.br](mailto:ascom@tesouro.gov.br)

Disponível em: [www.tesourotransparente.gov.br](http://www.tesourotransparente.gov.br)

*É permitida a reprodução total ou parcial, desde que citada a fonte.*

Relatório Quadrimestral de Projeções da Dívida Pública 2020 – Nº 3.

Ministério da Economia, Secretaria Especial de Fazenda, Secretaria do Tesouro Nacional, Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, Outubro, 2020, número 3.

# Sumário

Sumário Executivo .....	4
1. Perspectivas para a dívida pública brasileira .....	6
2. Impactos da pandemia do covid-19 nos indicadores de endividamento .....	9
3. Riscos de refinanciamento e de mercado .....	12
Anexo – Parâmetros macroeconômicos: cenário base .....	16

## Sumário Executivo

Este relatório atualiza as projeções da Secretaria do Tesouro Nacional para a trajetória da dívida pública ao longo de 10 anos (de 2020 a 2029), considerando tanto a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) quanto a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP).

No cenário base, ao final de 2020, a DBGG representaria 96,0% do PIB – um crescimento de 20,2 pontos percentuais em relação ao encerramento de 2019, em função dos efeitos da crise do covid-19, cujo enfrentamento demandou que o governo incorresse em despesas extraordinárias em 2020, com déficit primário que deve atingir 12,7% do PIB ao final do ano. Estima-se que a DBGG siga crescendo mais lentamente nos próximos anos, chegando a 100,8% do PIB em 2026, quando adquiriria uma trajetória decrescente, encerrando 2029 em 98,0% do PIB.

A DLSP, por seu turno, chegaria ao final de 2020 em 68,2% do PIB – um aumento de 12,5 pontos percentuais em relação a 2019 – e cresceria continuamente até 2028, quando atingiria 87,0% do PIB. Para 2029, espera-se que este indicador se reduza marginalmente, fechando em 86,9%.

Embora o impacto primário da pandemia ocorra em 2020, as análises deste relatório mostram que há repercussões para além deste ano,

uma vez que, incorporado ao endividamento, o déficit primário eleva as despesas de juros futuros que incidem sobre a dívida pública.

Taxas de juros, crescimento econômico e resultado primário das contas públicas são fatores cruciais nas perspectivas de endividamento. A combinação de choques adversos nessas variáveis pode colocar em risco a trajetória da dívida e a chance de sua estabilização no médio prazo.

O aumento do endividamento vem sendo acompanhado, ainda, por uma mudança no perfil da dívida, notadamente com maior risco de refinanciamento. A esse respeito, a parcela da Dívida Pública Federal que vence em até 12 meses (títulos curtos) deve alcançar 17,2% do PIB ao final de 2020, patamar significativamente acima da média histórica registrada entre 2006 e 2019, de 10,7%. Essa mudança no perfil de vencimento da dívida é condizente com períodos de crise, em que há menor apetite ao risco, maior preferência por liquidez e déficits elevados. A recuperação econômica e a redução das incertezas macrofiscais são condições necessárias para a reversão desse quadro.

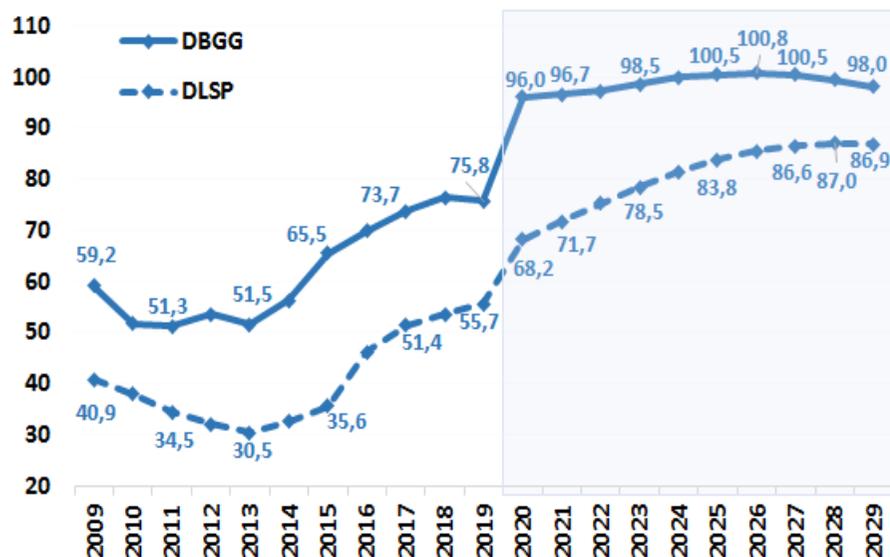
A pandemia do novo coronavírus é o principal fator não-recorrente responsável pelo expressivo aumento do déficit primário, da necessidade de financiamento e das relações DBGG/PIB e DLSP/PIB

em 2020. Essa crise tornou o desafio para alcançar o equilíbrio e a consolidação fiscal ainda mais complexo, razão pela qual são imprescindíveis reformas nessa direção, bem como aquelas que aperfeiçoem o ambiente de negócios do país e favoreçam o crescimento do PIB, que, como já mencionado, é uma variável fundamental na trajetória da dívida.

# 1. Perspectivas para a dívida pública brasileira

As projeções do cenário base deste relatório (Figura 1) indicam que, ao final de 2020, a DBGG e a DLSP representarão 96,0% e 68,2% do PIB, respectivamente. O incremento de tais indicadores, comparativamente a 2019, é atribuído, sobretudo, às consequências da crise deflagrada pelo novo coronavírus, cujo caminho de recuperação demandará um esforço fiscal de médio prazo ainda mais intenso do que se vislumbrava antes da pandemia do covid-19.

Figura 1 – Projeções da dívida pública (% PIB)



Fonte: Realizado, BCB. Projeções: STN/Fazenda/ME.

Nesse cenário, a DBGG ainda crescerá nos próximos anos, alcançando 100,8% do PIB em 2026. A partir de então, a DBGG adquirirá uma trajetória decrescente, encerrando 2029 em 98,0% do PIB. A DLSP, por seu turno, seguirá em uma trajetória contínua de crescimento até 2028, quando atingirá 87,0% do PIB, encerrando 2029 em 86,9%.

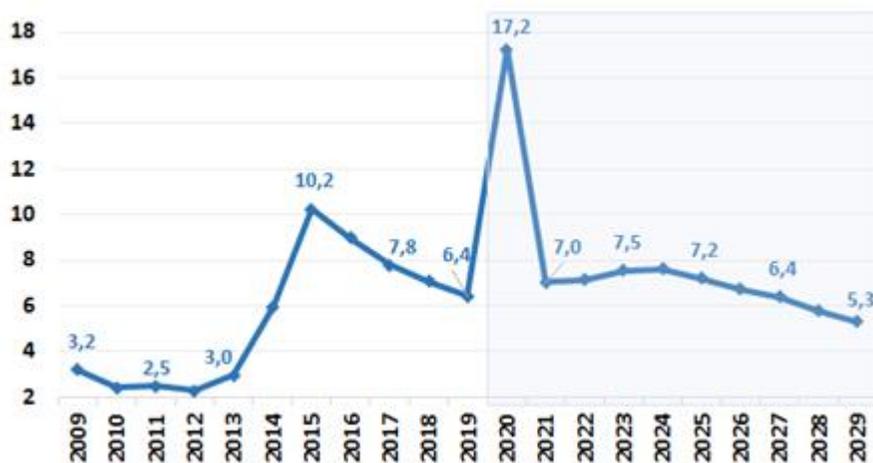
A tendência de incrementos na relação dívida/PIB ocorre em um quadro fiscal marcado por significativos déficits primários. A intensidade do aumento do endividamento nos próximos anos é atenuada, contudo, pela expectativa de taxas de juros reais baixas para o histórico do Brasil e pela perspectiva de retomada do crescimento real do PIB. Todavia, caso as medidas de ajuste fiscal não avancem, esse prognóstico pode não se concretizar, trazendo riscos significativos para toda a trajetória da dívida.

O cenário macroeconômico destas projeções é compatível com as Expectativas de Mercado Focus de 19 de outubro de 2020. Para o PIB real, que é uma das variáveis-chaves para a evolução da dívida, espera-se uma queda de 5,0% em 2020, um crescimento acima de 3,0% em 2021 e uma convergência para 2,5% no médio prazo. Já a taxa Selic inicia 2021 em níveis historicamente mínimos, mas convergirá para 6,0% ao ano a partir de 2024.

As contas do setor público partem de um déficit primário recorde em 2020 (equivalente a 12,7% do PIB, conforme dados mais recentes da Secretaria Especial de Fazenda). Esse déficit cairia para 3,1% do PIB em 2021 e diminuiria continuamente até 2026. De 2027 em diante, o resultado primário passaria a ser superavitário, chegando a 2029 em 1,3% do PIB. A Tabela A.1 no Anexo resume os demais parâmetros subjacentes às projeções.

A necessidade de financiamento do período, ilustrada na Figura 2, reflete no aumento do patamar da dívida em 2020. Além de enfraquecer a atividade econômica, a crise do coronavírus gerou despesas adicionais para o governo (necessárias ao enfrentamento da pandemia) e prejudicou a arrecadação, resultando em um déficit primário extraordinariamente elevado.

Figura 2 – Necessidade de Financiamento do Setor Público (% PIB)



Fonte: Realizado, BCB. Projeções: STN/Fazenda/ME.

Fatores como crescimento econômico, taxas de juros e resultado primário das contas públicas são cruciais para as perspectivas do endividamento público. Por esse motivo, quando tais variáveis se distanciam do previsto no cenário base, há riscos de que a trajetória da dívida se comporte de maneira bastante diversa.

Embora simplificados, exercícios de estática comparativa – em que uma ou mais variáveis do cenário base são modificadas, enquanto as demais são mantidas constantes – ajudam a elucidar as diferentes consequências que escolhas políticas podem causar na evolução da dívida.

A Figura 3 ilustra o comportamento da DBGG e da DLSP entre 2021-2029, no caso de um choque negativo em que, combinadamente, i) o crescimento do PIB fique 1 ponto percentual abaixo da premissa do cenário base em cada ano; ii) a Selic seja definida em 1 ponto percentual acima da considerada nesse cenário em todo o horizonte; e iii) o resultado primário seja 1 ponto percentual do PIB inferior ao do cenário base anualmente. Como resultado desse choque combinado, a DBGG cresceria aceleradamente no médio prazo, chegando a 125,2% do PIB em 2029, isto é, 27,2 pontos percentuais acima do projetado no cenário base – Figura 3 (a).

Choques que obstruam a retomada do crescimento econômico, onerem o custo da dívida ou prolonguem e aprofundem os déficits

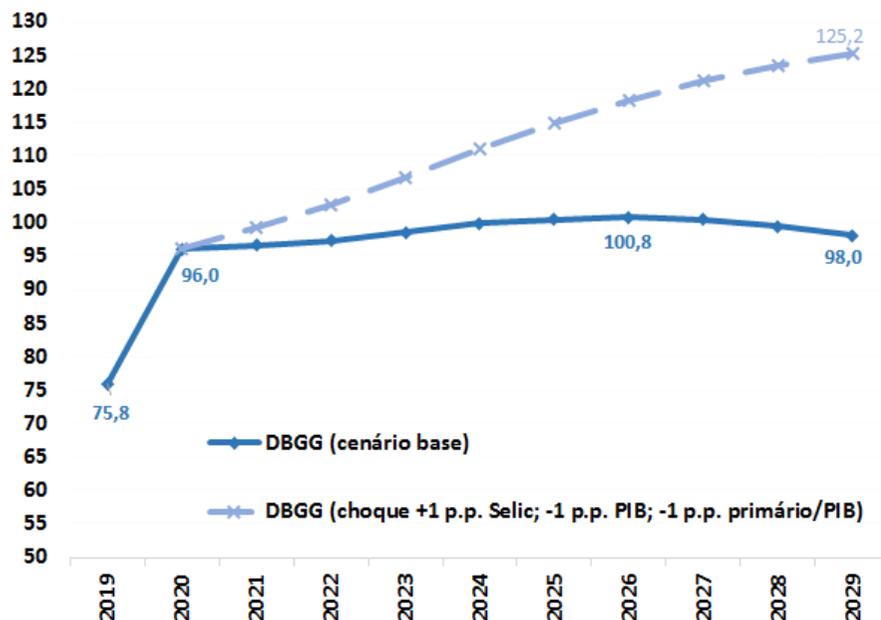
primários podem conduzir a dívida pública a uma trajetória sem perspectiva de estabilidade no horizonte de tempo abarcado pelo presente relatório, como ilustra essa análise de sensibilidade.

Como aponta a Figura 3 (b), essa mesma conclusão também é válida para a DLSP. Mesmo que, no cenário base, a DLSP cresça de forma contínua até 2028, o ritmo desse crescimento ao longo do tempo

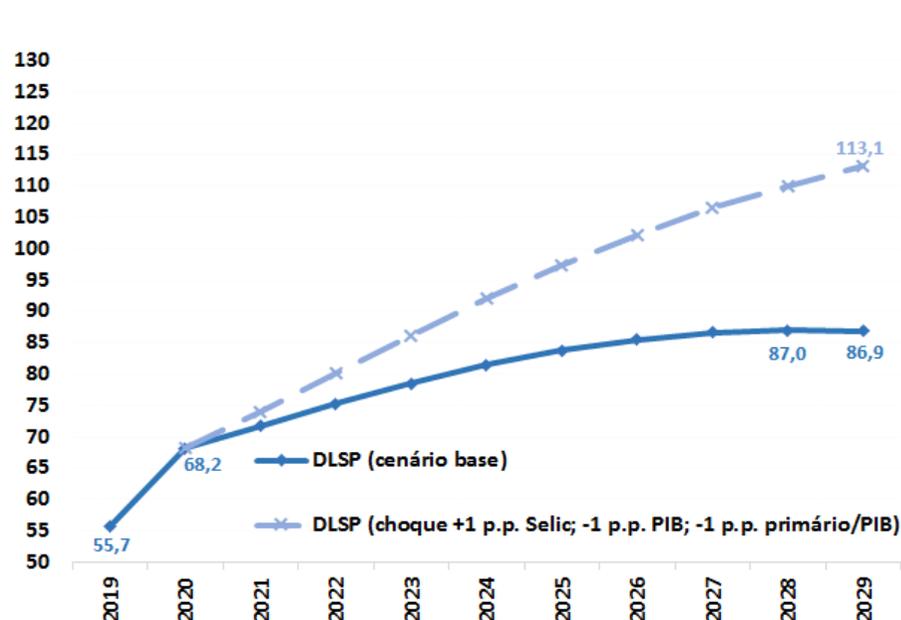
seria muito mais expressivo na presença dos choques negativos supramencionados. Tal qual a DBGG, a dívida líquida sofreria um relevante distanciamento de sua trajetória base e atingiria 113,1% do PIB em 2029 (26,2 pontos percentuais acima daquele registrado no cenário base), também sem expectativa de estabilização no médio prazo.

Figura 3 – Análise de sensibilidade da dívida (% PIB)

a) DBGG (choque combinado Selic, PIB e primário 2021-2029)



b) DLSP (choque combinado Selic, PIB e primário 2021-2029)



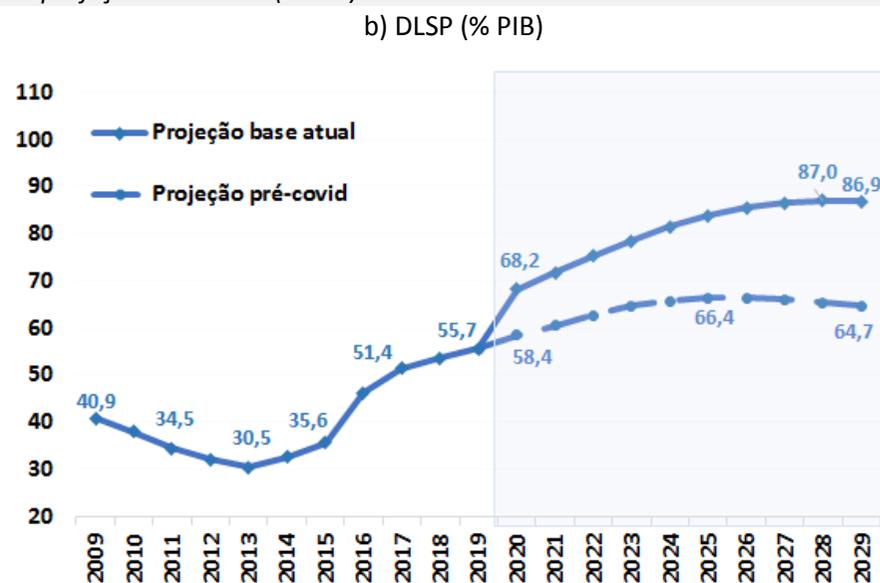
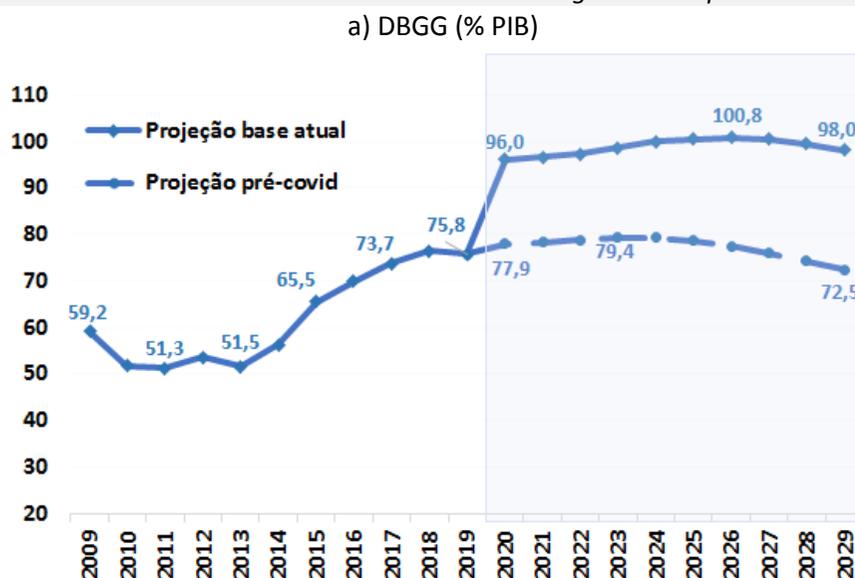
Fonte: Realizado, BCB. Projeções: STN/Fazenda/ME.

## 2. Impactos da pandemia do covid-19 nos indicadores de endividamento

O impacto da pandemia sobre o déficit primário, bem como sobre a atividade econômica no ano de 2020 mudou o patamar de endividamento esperado para a próxima década. A Figura 4 mostra que o cenário atual projeta uma DBGG 18,1% do PIB acima da projeção pré-covid<sup>1</sup>. O ponto de inflexão da curva também foi deslocado, em 3 anos. Espera-se que a DBGG alcance seu pico em 2026, no patamar de 100,8% do PIB, encerrando 2029 em 98,0% do PIB.

As projeções para a DLSP também trazem um quadro de endividamento bastante impactado pela pandemia, ainda que o ponto de partida reflita um percentual de variação em relação a 2019, de 12,5% do PIB, inferior àquele da DBGG (20,2%). A justificativa para essa menor magnitude de variação passa tanto pela valorização dos ativos, em virtude do impacto da desvalorização cambial sobre as reservas internacionais em 2020, quanto pelo efeito aritmético na

Figura 4 – Impacto do covid-19 nas projeções de dívida (% PIB)



Fonte: Realizado, BCB. Projeções: STN/Fazenda/ME.

<sup>1</sup> Para as projeções pré-covid, ver [Relatório de Projeções da Dívida Pública de fevereiro de 2020](#).

base da DLSP, uma vez que a mesma redução do PIB tem um efeito maior sobre a DBGG.

A realização de gastos extraordinários em 2020 foi importante para mitigar os impactos econômicos e sociais da crise do coronavírus. Entretanto, os impactos fiscais desses gastos não repercutem apenas em 2020. Uma vez que o déficit primário seja incorporado ao endividamento, verifica-se um incremento nas despesas de juros no futuro.

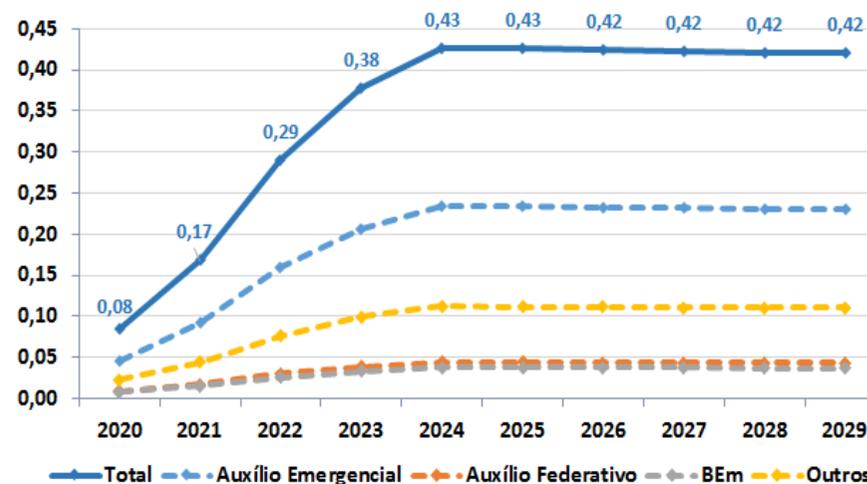
Nesse sentido, esta seção traz um exercício para avaliar o impacto das despesas extraordinárias decorrentes da crise do coronavírus na conta de juros do setor público ao longo do tempo. São tomados como referências um cenário base e um cenário contrafactual. O cenário base inclui todas as despesas extraordinárias no contexto da covid-19, com impacto de R\$ 587,4 bilhões no resultado primário<sup>2</sup>. Já o cenário contrafactual é aquele no qual não ocorreriam as despesas extraordinárias sob análise<sup>3</sup>.

A Figura 5 apresenta a diferença dos juros implícitos nas projeções da dívida em ambos os cenários. Em um horizonte de 10 anos, as

<sup>2</sup> Conforme informações mais recentes da Secretaria Especial de Fazenda. Estas despesas extraordinárias podem ser desagregadas em: i) auxílio emergencial (R\$ 321,8 bilhões); ii) auxílio federativo (R\$ 60,2 bilhões); iii) benefício emergencial de manutenção do emprego e da renda – BEm (R\$ 51,6 bilhões); iv) outros (R\$ 153,8 bilhões).

despesas extraordinárias representam um aumento anual médio de 0,35% do PIB na conta de juros.

Figura 5 – Despesa adicional com juros (% PIB)

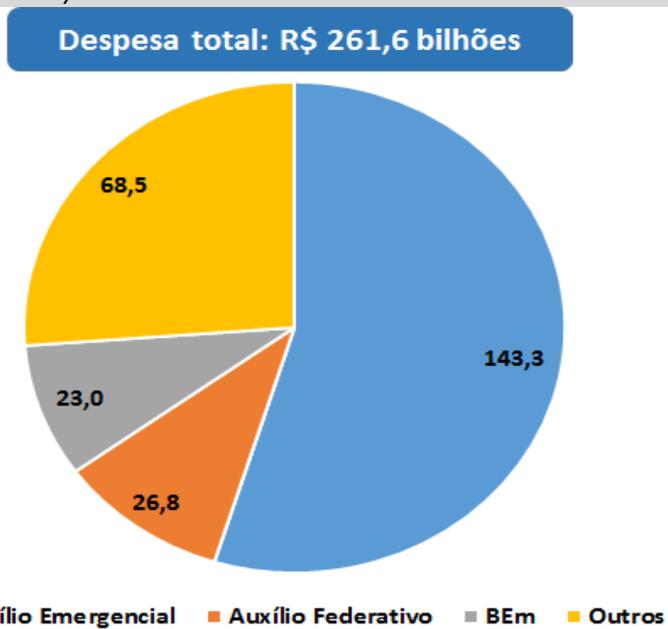


Fonte: STN/Fazenda/ME.

Em valor presente (valores de 2020, com base no custo médio de emissão da Dívida Pública Mobiliária Federal interna - DPMFi), a despesa adicional com juros sobre a dívida pública, ao longo dos próximos 10 anos, alcançaria R\$ 261,6 bilhões, conforme Figura 6.

<sup>3</sup> Este exercício não abrange as medidas de enfrentamento à crise que impactam a arrecadação do governo federal. O impacto destas medidas de receita é estimado em R\$ 27,5 bilhões para 2020.

Figura 6 – Despesa adicional com juros em 10 anos (R\$ bilhões – valor presente de 2020)



Fonte: STN/Fazenda/ME.

Embora as despesas extraordinárias sejam temporárias, os gastos adicionais com juros delas decorrentes se estendem ao longo do tempo. O contexto de taxas de juros baixas atenua o impacto sobre a conta de juros da dívida no curto prazo. Entretanto, a continuidade de reformas estruturais que promovam um crescimento sustentável e a consolidação fiscal são essenciais para permitir uma dinâmica favorável da dívida pública no médio prazo. Sem o necessário ajuste fiscal e a persistência de déficits primários, não apenas será improvável reverter a trajetória ascendente da dívida, como essa trajetória será acelerada, à medida que as taxas de juros reais aumentem.

### 3. Riscos de refinanciamento e de mercado

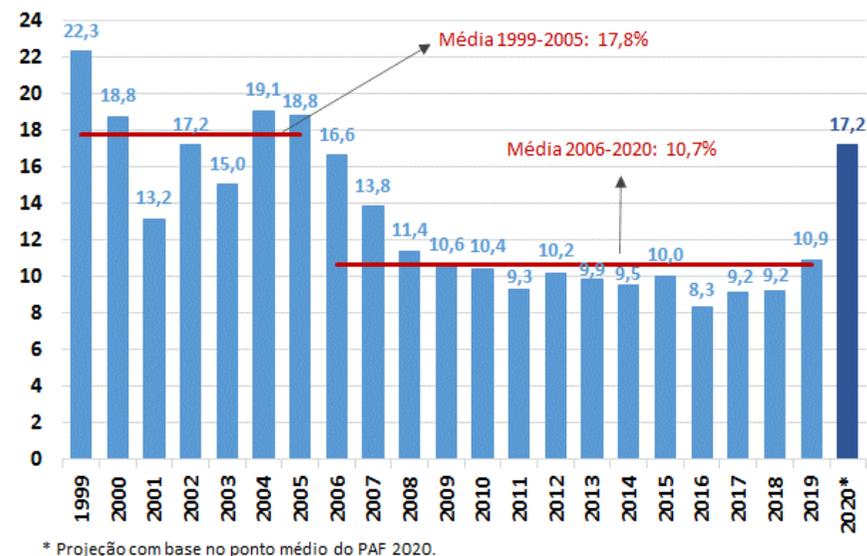
A pandemia provocou um aumento da necessidade de levantar recursos no mercado por meio de endividamento público para atender às despesas extraordinárias do ano de 2020. Por sua vez, o aumento do volume de emissões tem sido acompanhado por um encurtamento dos prazos dos títulos públicos, o que significa maior risco de refinanciamento da dívida.

Esse risco refere-se à possibilidade de o Tesouro Nacional enfrentar condições adversas no momento de refinar a dívida vencida, ou, no limite, à impossibilidade de captar recursos para honrar seus compromissos. Assim, tal risco é consequência do perfil de maturação da dívida, podendo ser avaliado pelo indicador de percentual da dívida vencendo no curto prazo (até 12 meses), conforme mostra a Figura 7.

A parcela da Dívida Pública Federal (DPF) vencida em 12 meses manteve-se relativamente estável entre 2006 e 2019, registrando média de 10,7% do PIB no período. Espera-se que, ao final de 2020, esse indicador alcance 17,2% do PIB, um aumento de 6,3 pontos

percentuais do PIB em relação ao encerramento de 2019, tendo por referência os atuais limites do Plano Anual de Financiamento (PAF) 2020<sup>4</sup>.

Figura 7 – Dívida Pública Federal vencida em 12 meses (% PIB)



Fonte: STN/Fazenda/ME.

A tendência de aumento dos vencimentos de curto prazo ocorreu em outros momentos de crise. A Figura 7 ilustra que os valores mais altos são encontrados no início da série, em período também marcado por

<sup>4</sup> O Tesouro Nacional divulgou uma revisão do PAF 2020 em 28/08/2020: <https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/noticias/tesouro-nacional-revisa-plano-anual-de-financiamento-paf-de-2020>.

desafios na gestão da dívida, a exemplo do ano de 2002, com reflexos no risco de refinanciamento da dívida pública. Em 2003-2005 iniciou-se um processo de mudança na composição da dívida, em especial a redução expressiva da dívida cambial, que era mais arriscada, refletindo-se em maior colocação de dívida curta. À medida que as condições econômico-financeiras melhoraram no país, naquela época, foi possível avançar no aprimoramento de todo o perfil da dívida, incluindo a redução da concentração de vencimentos no curto prazo.

O encurtamento da dívida pública em 2020 se deve a um conjunto de fatores, dos quais destacamos: menor apetite a risco dos investidores, preferência por liquidez e déficit elevado a ser financiado em horizonte curto de tempo. O Tesouro Nacional segue com o objetivo de longo prazo de aumentar o prazo médio de vencimento da dívida pública. Com a retomada econômica e com a redução das incertezas, a tendência é que o encurtamento seja, gradualmente, revertido.

Aspecto relevante para mitigação do risco de refinanciamento é a manutenção da reserva de liquidez (“colchão da dívida”), que o Tesouro Nacional administra para permanecer acima do nível prudencial equivalente a pelo menos 3 meses de vencimentos da DPMFi em mercado.

Outro risco a ser monitorado é o de mercado, que se refere à possibilidade de elevação no estoque da dívida devido a flutuações nas variáveis econômicas que afetam o custo dos títulos públicos, tais como: juros, inflação e taxa de câmbio. Esse risco se relaciona com a composição da dívida.

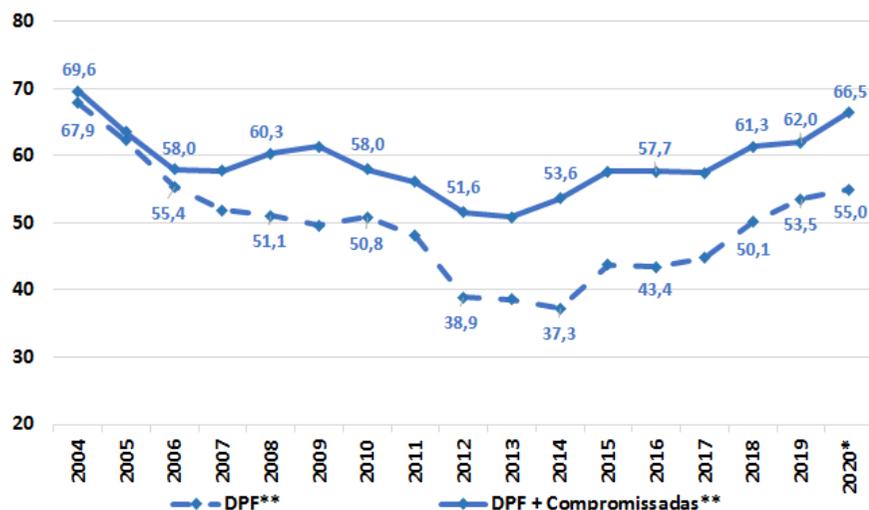
Especificamente, a atual exposição da dívida pública ao risco de oscilações nas taxas de juros é um ponto de atenção, o que nos remete ao indicador do risco de repactuação. Este é dado pela soma de toda a dívida a vencer em doze meses com a parcela da dívida flutuante que vence em um prazo superior a doze meses, ou seja, é o total da dívida que teria seu custo renovado no horizonte de um ano, em caso de mudanças nas taxas de juros nesse período.

A Figura 8 mostra a evolução recente do risco de repactuação, sob duas abrangências: a primeira considera apenas a DPF; enquanto a segunda acrescenta à DPF as operações compromissadas, que também integram a DBGG.

No primeiro caso, o aumento do percentual de repactuação em 2020, de 1,5% da DPF, é reflexo do perfil de redução do prazo de vencimentos, em razão dos maiores volumes de emissões de títulos prefixados (LTN) de curta duração. No conceito ampliado, com a inclusão de compromissadas, o aumento em 2020 é de 4,5 pontos percentuais, explicado em grande parte pelo impacto do déficit

primário na liquidez do sistema bancário, que foi coberto parcialmente por disponibilidades de caixa do governo.

Figura 8 – Risco de repactuação da dívida pública (% da dívida)



\* Projeção para DPF com base no ponto médio do PAF 2020.

\*\* Risco de Repactuação (DPF) = (DPF vencida em 12 meses + LFT vencida a partir de 12 meses)/DPF  
 Risco de Repactuação (DPF + Compromissadas) = (Compromissadas + DPF vencida em 12 meses + LFT vencida a partir de 12 meses)/(DPF + Compromissadas)

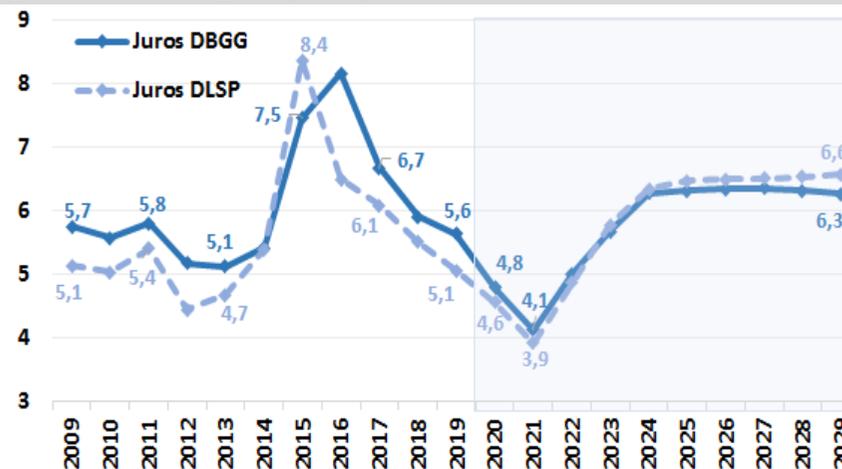
Fonte: BCB e STN/Fazenda/ME.

O risco de repactuação tem duas faces. Em um contexto de taxas de juros em queda, o fato de uma elevada proporção da dívida ter seu custo renovado contribui para amenizar o impacto da crise, permitindo que, mesmo em meio a essa desafiadora situação fiscal causada pela pandemia, as despesas de juros como proporção do PIB ainda sejam inferiores às registradas em anos progressos, como se vê na Figura 9.

A outra face, entretanto, é o risco de um aumento inesperado da taxa

de juros de curto prazo, que seria desfavorável à trajetória do endividamento. Atualmente, a expectativa (conforme a pesquisa Focus) é que a taxa Selic no médio prazo convirja para cerca de 6,0% ao ano, portanto, mais que o dobro da Selic média esperada para 2020 (2,8% a.a.). Além disso, a economia está exposta a choques, que podem criar desvios ao longo do tempo em relação às expectativas centrais de mercado. Daí a importância de se buscar um perfil de dívida com menor exposição ao risco de taxas de juros.

Figura 9 – Peso dos juros (% PIB)



Fonte: Realizado, BCB. Projeções: STN/Fazenda/ME.

A título de ilustração, a Tabela 1 mostra que cerca de 50% da DBGG está indexada a taxas flutuantes, além de 38,3% desta dívida com vencimentos em até 12 meses, de acordo com a [Nota Econômico-Financeira de Estatísticas Fiscais do BCB](#) de setembro de 2020. Com essa composição, caso a taxa de juros Selic aumentasse em 1 ponto

percentual durante 12 meses a partir da próxima reunião do COPOM, estima-se um aumento direto no estoque (e no custo) da DBGG da ordem de R\$ 36,3 bilhões (0,47% do PIB) ao final de 2021.

Tabela 1 – Composição, perfil de vencimentos e elasticidade da DBGG

Composição da DBGG (%)	dez/19	ago/20
Cambial	6,1	7,4
Fluturante	49,8	54,5
Índice de Preços	20,2	17,3
Prefixada	23,9	20,8
Perfil de vencimentos da DBGG	dez/19	ago/20
% Vencendo em 12 meses	29,9	38,3
% Vencendo entre 1 e 3 anos	24,7	23,1
% Vencendo acima de 3 anos	45,4	38,5
Elasticidade da DBGG*	dez/19	ago/20
R\$ bilhões	30,4	38,1
% PIB	0,42	0,53

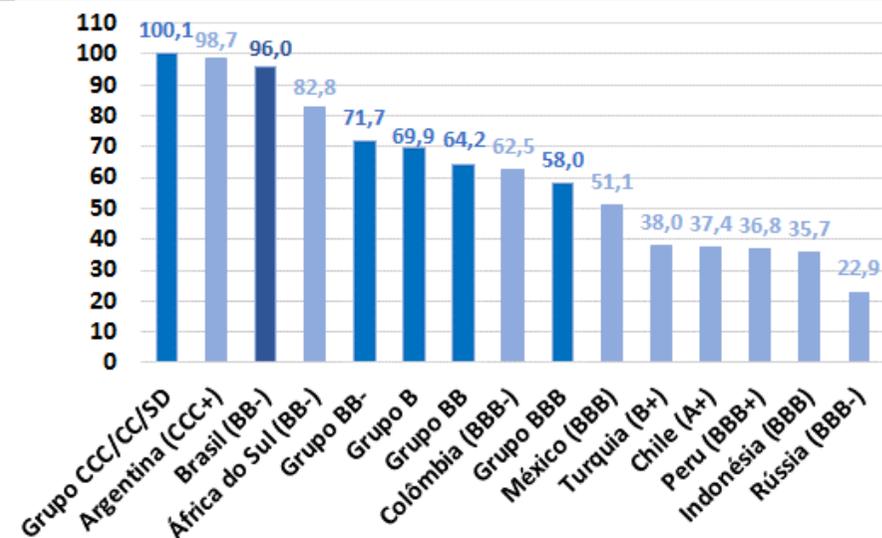
\* Choque de +1 ponto percentual na Selic.

Fonte: Composição e perfil de vencimentos, BCB. Estimativa de elasticidade, STN/Fazenda/ME.

Uma estratégia de financiamento que atue na direção da redução dos riscos de refinanciamento e de mercado é essencial no médio prazo. Mas sua execução passa pela estabilidade econômica, com destaque para a credibilidade fiscal do país. Neste sentido, reforça-se a importância de pautar-se a agenda fiscal com soluções que permitam a condução da dívida pública a patamares mais baixos e compatíveis com uma menor percepção de risco. Nesse ponto, é útil buscar comparações com países pares.

A Figura 10 apresenta a projeção de endividamento bruto para 2020 para um grupo de países emergentes, de acordo a classificação de risco. A foto para 2020 revela que o endividamento brasileiro está próximo ao observado em países com classificação de alto risco (CCC+/CCC/CC/SD). Fica evidente a necessidade de medidas que viabilizem a geração de resultados primários favoráveis à dinâmica de endividamento no médio prazo, embora o tamanho da dívida não seja a única dimensão da avaliação de risco de um país e o Brasil apresente pontos fortes em outros aspectos, como sua posição de reservas internacionais no quadro externo, por exemplo.

Figura 10 – DBGG em 2020: comparativo internacional (% PIB)



Fonte: Brasil, STN/Fazenda/ME. Demais países: S&P, dados de 10/07/2020, exceto Argentina, que considera a recente revisão do rating de SD para CCC+.

## Anexo – Parâmetros macroeconômicos: cenário base

A Tabela A.1 apresenta os parâmetros macroeconômicos e fiscal para 2020-2029, que formam o cenário base para fins de elaboração das projeções de dívida pública divulgadas neste relatório. As duas

últimas linhas da tabela apresentam os cenários base projetados para a DBGG e a DLSP, respectivamente.

**Tabela A.1: Parâmetros macroeconômicos**

Parâmetros Macroeconômicos	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	Média 2021-2029
Câmbio - final período (R\$/US\$)	5,35	5,10	4,90	4,90	4,95	5,04	5,12	5,21	5,31	5,40	5,10
Crescimento real do PIB (% a.a.)	-5,0	3,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,6
Deflator do PIB (% a.a.)	3,7	3,5	4,0	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8
IGP-DI (% a.a.)	17,2	4,3	4,0	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,6
IPCA (% a.a.)	2,6	3,0	3,5	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3
Taxa Selic média (% a.a.)	2,8	2,2	4,0	5,3	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	5,3
Resultado primário (% PIB)	-12,7	-3,1	-2,3	-1,8	-1,3	-0,7	-0,2	0,3	0,8	1,3	-0,79
Custo Médio Estoque DPF	5,4	5,9	6,7	6,9	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	6,9
DBGG (% PIB)	96,0	96,7	97,3	98,5	99,9	100,5	100,8	100,5	99,5	98,0	99,1
DLSP (% PIB)	68,2	71,7	75,3	78,5	81,5	83,8	85,5	86,6	87,0	86,9	81,9

Fonte: 2020-2024: mediana das Expectativas de Mercado Focus (19/10/2020), exceto: deflator e primário. O primário de 2020 é a informação mais recente divulgada pela Secretaria Especial de Fazenda. O primário de 2021 segue o PLOA-2021 e os primários para 2022 e 2023 constam das Informações Complementares ao PLOA-2021, no âmbito da atualização do Anexo de Riscos Fiscais do PLDO-2021. O primário para 2024 é uma extrapolação, com base na variação (em % do PIB) entre 2022 e 2023.

2025-2029: STN/Fazenda/ME, extrapolação dos parâmetros Focus, com base na informação até 2024. O primário a partir de 2025 é uma extrapolação, com base na variação (em % do PIB) entre 2022 e 2023.