



TESOURO NACIONAL

2023

---

Julho

# Relatório de Projeções Fiscais

**Ministro da Fazenda**

Fernando Haddad

**Secretário-Executivo do Ministério da Fazenda**

Dario Carnevalli Durigan

**Secretário do Tesouro Nacional**

Rogério Ceron de Oliveira

**Secretária Adjunta do Tesouro Nacional**

Viviane Aparecida da Silva Varga

**Subsecretário de Planejamento Estratégico Fiscal – SUPEF**

David Rebelo Athayde

**Coordenadora Geral de Planejamento e Riscos****Fiscais – COPEF**

Cristina Gonçalves Rodrigues

**Coordenador de Suporte ao Planejamento e Riscos****Fiscais – CSPEF**

Cristiano Beneduzi

**Coordenador de Modelagem e Análises Fiscais – COMAF**

Seiji Kumon Fetter

**Coordenador Geral de Estudos Econômico-Fiscais – CESEF**

Pedro Ivo Ferreira de Souza Junior

**Coordenador de Suporte aos Estudos Econômico-Fiscais –****COEFI**

Alex Pereira Benício

**Coordenador de Suporte às Estatísticas Fiscais – COEST**

Rafael Perez Marcos

**Equipe Técnica**

Alex Sander Ferreira da Silva

André Luiz Greve Pereira

Diego Cota Pacheco

Eduardo Brandão Curi

Elvis de Almeida Silva

Flávia Fernandes Rodrigues Barbosa

Gian Barbosa da Silva

Helder Lara Ferreira Filho

João Sérgio Pereira da Silva Júnior

Marcus Lima Franco

Natália Ayres Lopes

Pedro Padilha Pontes

Pedro Petronillio Hernandes

Roberto Mendes Altavilla Luttner

Rodrigo André de Castro Souza Rêgo

Rodrigo Leandro de Moura

Sâmia Marques Russo

Thaís Riether Vizioli

Tiago Zaterka Segantini

**Subsecretário de Dívida Pública – SUDIP**

Otavio Ladeira de Medeiros

**Coordenador-Geral de Planejamento Estratégico da Dívida****Pública – COGEP**

Luiz Fernando Alves

**Coordenador de Suporte ao Planejamento Estratégico da****Dívida Pública – COPED**

Paulo Moreira Marques

**Coordenador de Suporte a Estudos e Inovações da Dívida****Pública – CINOVA**

Daniel Carvalho Cunha

**Equipe Técnica**

Josiane Kuhnen da Silva Almeida

Plínio Portela de Oliveira

Poliana de Carvalho Pereira

Raquel Lima Pereira de Araújo Leite

**Arte**

Assessoria de Comunicação Social do Tesouro Nacional

Viviane Barros e Hugo Pullen

**Informações**

Assessoria de Comunicação Social do Tesouro Nacional

Telefone: (61) 3412-1843

Correio eletrônico [ascom@tesouro.gov.br](mailto:ascom@tesouro.gov.br)Disponível em: [www.tesourotransparente.gov.br](http://www.tesourotransparente.gov.br)

*\*Permitida a reprodução total ou parcial desta publicação desde que citada a fonte.*

# Sumário

<b>Prefácio</b> .....	<b>3</b>
<b>Sumário Executivo</b> .....	<b>4</b>
<b>1. Cenário Fiscal de Médio Prazo</b> .....	<b>8</b>
1.1. Cenário Macroeconômico .....	12
1.2. Cenário Base .....	13
Receitas Primárias do Governo Central .....	13
Despesas Primárias do Governo Central .....	22
Resultado Primário do Governo Central.....	34
1.3. Cenário de Referência .....	35
Receitas Primárias do Governo Central .....	36
Despesas Primárias do Governo Central .....	38
Resultado Primário do Governo Central.....	45
1.4. Comparativo com Projeções Externas.....	46
1.5. Resultado Primário do Setor Público.....	49
1.6. Necessidade de Financiamento do Setor Público e Gasto com Juros .....	51
1.7. Dívida Bruta e Líquida do Governo Geral .....	53
1.8. Resultado Primário Requerido para Convergência da Dívida a Diferentes Parâmetros .....	57
<b>2. Análise de Sensibilidade Fiscal a Parâmetros Macroeconômicos</b> .....	<b>59</b>
2.1. Análise de Cenários: Perspectivas da Dívida com os Cenários Fiscais Alternativos .....	59
2.2. Análise de Cenários: Perspectivas da Dívida com a Previsão das Variáveis Macroeconômicas Extraídas da Pesquisa Focus do Banco Central .....	61
2.3. Elasticidade da Dívida a Choques .....	64
2.4. Choque Selic, PIB e Resultado Primário.....	65
2.5. Simulações Estocásticas.....	68
<b>Apêndices</b> .....	<b>73</b>
A. Parâmetros Macroeconômicos .....	73
B. Tabelas Completas.....	74
C. Premissas de Projeção .....	79
D. Metodologia para Estimação das Receitas Estruturais de Petróleo .....	82
<b>Boxes</b>	
Boxe 1 – O Regime Fiscal Sustentável.....	9
Boxe 2 – Receitas Estruturais de Petróleo .....	16
Boxe 3 – Despesas Vinculadas a Receitas e a Dinâmica do Regime Fiscal Sustentável .....	30

## Prefácio

Trata-se da terceira edição do Relatório de Projeções Fiscais, publicação da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), que tem como objetivo compartilhar com a sociedade reflexões relevantes para a maior compreensão do atual panorama das finanças públicas da União. Com esse propósito, busca-se expor o assunto de forma simples e acessível, democratizando o acesso à informação e permitindo avaliações que fomentem o debate sobre a trajetória e a sustentabilidade das contas públicas.

Os resultados, premissas e metodologias aqui exibidos não refletem o posicionamento do Tesouro Nacional em relação às regras fiscais vigentes ou às escolhas de políticas públicas do governo, mas sim opções por hipóteses que permitam a elaboração de um cenário fiscal de médio prazo.

O presente Relatório apresenta e discute projeções para as principais variáveis fiscais da União e está dividido em duas seções, além do Sumário Executivo. A primeira delas traz as projeções de receitas primárias, despesas primárias, resultado fiscal e endividamento. Nesta parte, apresentam-se também análises da trajetória da dívida pública e do primário requerido para estabilizar a dívida em diferentes cenários. As projeções apresentadas nesta edição contemplam a proposta do Regime Fiscal Sustentável, na forma aprovada pela Câmara dos Deputados<sup>1</sup>.

Já a segunda seção traz uma análise de sensibilidade a parâmetros macroeconômicos, em que é apresentado o cenário fiscal de acordo com as projeções macroeconômicas da Pesquisa Focus do Banco Central, o efeito de choques em variáveis econômicas e fiscais e uma análise estocástica em torno do cenário macroeconômico de referência.

Além do conteúdo recorrente deste relatório, são apresentados três boxes, que tratam de temas de interesse associados à política fiscal: i) uma descrição do Regime Fiscal Sustentável, o novo arcabouço fiscal em discussão no Congresso Nacional; ii) uma análise sobre as receitas estruturais de petróleo e iii) uma avaliação sobre despesas vinculadas à receita e as implicações dessas vinculações no âmbito do novo arcabouço fiscal.

---

<sup>1</sup> PLP 93/2023, conforme versão de 30/05/2023, disponível em: [https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=2281302&filename=Tramitacao-PLP%2093/2023](https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2281302&filename=Tramitacao-PLP%2093/2023).

## Sumário Executivo

A Tabela 1 sumariza os principais resultados da terceira edição do Relatório de Projeções Fiscais referentes às projeções de médio prazo para o cenário fiscal brasileiro. As projeções, realizadas para o período de 10 anos, consideram o cenário macroeconômico elaborado pela Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda (SPE/MF), de 15 de maio de 2023, assim como as novas regras aprovadas no âmbito da proposta do Regime Fiscal Sustentável<sup>2</sup>. Conforme descreve o Boxe 1, o novo arcabouço fiscal baseia-se no estabelecimento de metas anuais de resultado primário compatíveis com a trajetória sustentável da dívida pública, aliadas a limites anuais para o crescimento da despesa primária, estes definidos a partir do cumprimento dessas metas e associados ao desempenho das receitas.

O cenário macroeconômico que baseia este relatório apresenta um crescimento real do PIB mais forte do que o relatório anterior, convergindo para uma média de 2,5% ao ano. Somado ao desempenho robusto da arrecadação tributária observado em 2022 e no primeiro semestre de 2023, e às medidas recentemente implementadas de recomposição da base tributária, espera-se uma evolução mais favorável das receitas primárias do que as previstas na última edição. Contudo, exercícios de projeção explorados neste Relatório mostram que, mesmo assim, o cumprimento das metas fiscais ensejará novos esforços do lado das receitas e das despesas já em 2024. Em linha com essa avaliação, o Anexo de Metas Fiscais que acompanhou o Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2024 (PLDO 2024) já previa a adoção de novas medidas legislativas de incremento nas receitas, ainda em discussão no Poder Executivo, da ordem de R\$ 155,7 bilhões (1,3% do PIB).

O cenário fiscal de referência deste relatório presume a implementação de medidas adicionais de receitas e contenção de despesas para alcance das metas de resultado primário, sem entrar no mérito, entretanto, de quais opções seriam preferíveis. Dessa forma, a premissa central do cenário de referência deste relatório é o compromisso com o processo de consolidação fiscal e a sustentabilidade, assumido pelo Ministério da Fazenda em diversos comunicados oficiais e na mídia. O Relatório aborda, por sua vez, as implicações e dificuldades inerentes ao esforço fiscal que será necessário para sustentar esse cenário.

---

<sup>2</sup> Este relatório foi produzido com base na versão aprovada pela Câmara do PLP nº 93/2023. A tramitação no Senado trouxe algumas mudanças na proposta que não foram incorporadas nos cenários deste relatório. Para maiores informações e análise do impacto da versão aprovada no Senado, consultar Boxe 1.

**Tabela 1 – Resumo das projeções fiscais no cenário de referência (% do PIB)**
**Fonte: Elaboração própria**

Discriminação	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
<b>Resultado Primário do Setor Público</b>	1,3	-0,5	-0,1	0,4	0,9	-1,2	0,5	0,8	1,0	1,2	1,3
<b>Governo Central</b>	0,6	-0,8	0,0	0,5	1,0	-1,1	0,6	0,8	1,0	1,3	1,3
Receita Líquida	18,7	18,3	18,6	18,8	19,1	18,9	18,9	19,0	19,1	19,1	19,1
Despesa Total	18,2	19,0	18,6	18,3	18,1	20,0	18,4	18,1	18,0	17,9	17,8
<b>Governos Regionais</b>	0,7	0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Estatais Federais	0,0	-0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,0
<b>Juros Nominais</b>	5,9	6,5	6,7	5,8	5,3	5,4	5,2	5,0	4,9	4,9	4,8
<b>Resultado Nominal do Setor Público</b>	-4,6	-7,3	-6,8	-5,3	-4,4	-6,6	-4,7	-4,2	-3,9	-3,6	-3,5
<b>Dívida Líquida do Governo Geral</b>	57,4	59,6	61,0	61,3	61,2	63,0	63,1	62,9	62,6	62,2	61,7
<b>Dívida Bruta do Governo Geral</b>	72,9	75,1	76,0	75,5	74,7	75,9	75,3	74,5	73,5	72,4	71,2

À exceção de 2022, que apresentou um resultado primário superavitário de 0,6% do PIB, o Governo Central tem apresentado uma sequência de déficits primários desde 2014: quase uma década com déficit primário médio de 2,5% do PIB, ou 1,4% se excluirmos o ano de 2020, significativamente afetado pela pandemia. O próprio ano de 2022 também foi beneficiado por movimentos cíclicos em commodities, conforme explora o Boxe 2, e por outras receitas extraordinárias. A meta de atingir o equilíbrio de resultado primário em 2024 e elevações consecutivas para 0,5% do PIB em 2025 e 1,0% em 2026, conforme apresentado no PLDO 2024, representa um compromisso de reversão desse cenário.

Estima-se que a receita primária líquida do Governo Central atingirá 18,3% do PIB em 2023, crescendo para 18,6%, 18,8% do PIB, respectivamente, em 2024 e 2025, atingindo o pico de 19,1% do PIB em 2026, permanecendo relativamente estável nesse nível até 2032. O cenário macroeconômico e medidas legislativas já implementadas, como a exclusão do ICMS da base de cálculos dos créditos de PIS/PASEP e COFINS e a reversão de algumas desonerações de 2022, contribuem para esse desempenho, mas um total de 1,4% do PIB de medidas adicionais de aumento permanente de receita bruta será necessário para atingir a meta de 2024. Essas medidas deverão ser complementadas em 0,1 p.p. do PIB e 0,3 p.p. do PIB para que as metas de 2025 e 2026 sejam satisfeitas, respectivamente.

Quanto à despesa primária, parte-se da programação constante do Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP) do 2º bimestre de 2023 (referência para os valores de 2023)<sup>3</sup> e projeta-se sua evolução com base no Regime Fiscal Sustentável, na forma aprovada pela Câmara dos Deputados. Isto é, o crescimento real do limite de despesa equivale a uma proporção do crescimento real da receita, resguardados os limites superior e inferior de 2,5% e 0,6%, respectivamente. Esta proporção depende do cumprimento das metas de resultado primário dispostas na LDO. Além do limite de despesa, o cenário de referência considera a adoção de medidas de contingenciamento necessárias ao atingimento das metas de resultado primário.

Com efeito, a despesa primária parte de 18,2% do PIB em 2022 e alcança 17,8% do PIB em 2032, apresentando uma queda gradual ao longo do horizonte de projeção, que é interrompida por um pico em 2027, quando a despesa

<sup>3</sup> Conforme valores do Decreto nº 11.538/2023, elaborado a partir das projeções do RARDP do 2º bimestre do ano.

primária chega a 20,0% do PIB, devido ao pagamento do passivo decorrente do limite de precatórios imposto pela EC 114, acumulado entre 2022 e 2026.

A evolução das despesas obrigatórias depende da trajetória individual de seus principais componentes. O maior deles é a despesa com o Regime Geral de Previdência Social - RGPS, que sai de 8,0% do PIB em 2022 para 7,9% do PIB em 2032, crescendo em média 3,4% a.a. em termos reais no horizonte de projeção<sup>4</sup>. A despesa de pessoal, por sua vez, cai de maneira mais acentuada: de 3,4% do PIB em 2022 para 2,5% do PIB em 2032, em decorrência da hipótese de concessão de reajustes apenas pela inflação a partir de 2026. O restante das despesas obrigatórias saem de 5,2% do PIB para 5,0% do PIB no mesmo período, mas há relevantes mudanças na composição dessas despesas, dentre as quais destacamos o aumento da despesa em proporção do PIB com o Benefício de Prestação Continuada (BPC), com a complementação da União ao Fundeb e com Sentenças de Custeio e Capital. Em contrapartida, há uma redução nas despesas com o Programa Bolsa Família, tendo em vista a hipótese de reajuste a cada dois anos, pela inflação do ano anterior.

As despesas discricionárias, projetadas como resíduo entre o limite de despesas e as despesas obrigatórias, aumentam de 1,5% do PIB em 2023 para 2,4% do PIB em 2032, mas são impactadas em 2024, 2025 e 2026 pelo contingenciamento aplicado às despesas para cumprimento do centro da meta de resultado primário, no cenário de referência. Essa elevação ao longo do horizonte de projeção é permitida pela variação real média do limite de despesa ser superior à variação real média das despesas obrigatórias, o que depende diretamente da dinâmica das receitas primárias: para um mesmo cenário macroeconômico, um crescimento real da receita líquida ajustada (RLA), que serve de referência para a definição do limite de despesa do novo arcabouço, inferior a 3,3% a.a. poderia gerar compressão das despesas discricionárias.

Apesar do crescimento das despesas discricionárias, esta folga não se traduz em espaço orçamentário para custeio ou para adoção de novas políticas. Isso acontece pela evolução das “despesas discricionárias rígidas”, assim chamadas as despesas discricionárias projetadas para cumprimento dos novos mínimos de saúde e educação, do piso de investimento estabelecido pelo novo arcabouço fiscal, e das emendas parlamentares de execução obrigatória. Como parte dessas despesas esta associada à variação da receita primária, o crescimento real das despesas projetadas no cenário de referência deste relatório implica redução real das discricionárias não rígidas no horizonte de projeção. Essa compressão ocorre de maneira acentuada nos anos em que se supõe contingenciamento para cumprimento da meta de resultado primário, refletindo o esforço fiscal necessário para atingir as metas estabelecidas na PLDO 2024.

Como resultado das hipóteses adotadas para o cenário de referência, projetam-se superávits sucessivos a partir de 2025, com exceção de 2027, tendo em vista o pagamento dos passivos de precatórios. Ao final do horizonte, o resultado primário chega a 1,3% do PIB.

Quanto à evolução do endividamento público, as projeções do cenário de referência deste relatório indicam que a DBGG e a DLGG alcançam, ao final de 2023, 75,1% e 59,6% do PIB, respectivamente. Apesar de crescer nos primeiros anos de projeção, a DBGG inicia uma trajetória descendente em 2025, após atingir um pico de 76,0% do PIB em 2024. Essa tendência seria interrompida pontualmente em 2027, para, então, retomar trajetória decrescente de 2028 até o fim do horizonte de projeção, quando atinge 71,2% do PIB. As expectativas de resultados primários positivos e de redução dos juros/PIB serão determinantes para assegurar a trajetória de queda da DBGG/PIB no médio prazo.

---

<sup>4</sup> A despeito dessa variação real ser superior à variação real do PIB, a estabilidade em proporção do PIB decorre da diferença entre deflator do PIB e IPCA.

Entre os fatores de variação da DBGG/PIB no período de 2023 a 2032, destaca-se que, em média, haveria um superávit primário de 0,5 p.p. do PIB contra despesas de juros equivalentes a 5,6 p.p. do PIB por ano. Além disso, as projeções consideram um cenário específico para os fatores condicionantes da base monetária, como operações com moeda manual, depósitos (compulsórios ou voluntários) e linhas de liquidez. Nesse cenário, essas variáveis contribuiriam para uma redução de cerca de 0,4 p.p. do PIB por ano nas operações compromissadas e, por conseguinte, na DBGG. Por fim, a evolução do PIB contribui para reduzir a razão dívida/PIB (via denominador) em 5,0 p.p. por ano, sendo 1,8 p.p. associado ao PIB real e 3,2 p.p. referentes ao deflator do PIB.

Olhando especificamente para o primeiro ano das projeções, o resultado primário do Governo Central precisaria atingir um superávit de 1,1% do PIB para que a DBGG/PIB em 2023 se estabilizasse no mesmo patamar de 2022 (72,9% do PIB).

O Relatório traz ainda cenários alternativos, nos quais diferentes premissas para o resultado primário são adotadas. Em particular, o cenário de referência, mencionado no parágrafo anterior, e o cenário piso (no qual o primário fica próximo ao limite inferior das metas até 2026) resultam em trajetórias de dívida bem similares. Já o cenário base é mais conservador, sobretudo na trajetória das receitas, ao não incorporar as medidas adicionais de receita (mantendo-se apenas as vigentes), bem como permitindo a expansão da despesa sem contingenciamento. Assim, neste cenário a DBGG/PIB cresceria por mais tempo, alcançando 82,1% do PIB em 2029 e assumindo um lento processo de redução após esse ano, encerrando 2032 em 81,3% do PIB, contra 71,2% do PIB no cenário de referência.

Ainda, visando analisar a sensibilidade da dívida a parâmetros macroeconômicos, são realizados exercícios de estática comparativa para ilustrar como as projeções do endividamento público se modificam quando variáveis-chave, como o crescimento real do PIB, o resultado primário e a taxa de juros se desviam do cenário de referência ao longo de todo o horizonte. Uma combinação de choques, -0,5 p.p. no primário, - 0,5 p.p. no PIB e +1 p.p. na Selic, por exemplo, resultaria em um dívida bruta aproximadamente 16 p.p. mais alta ao final de 10 anos quando comparado ao cenário de referência.

Em complemento, são apresentadas simulações estocásticas para a DBGG e a DLGG, no formato de intervalos de confiança, diante de choques correlacionados no PIB e no resultado primário. Esse exercício evidencia como a dinâmica do PIB e do resultado primário geram incertezas na trajetória de dívida. Partindo de um cenário central no qual o endividamento ainda se mostra elevado, tal análise remete à importância de uma gestão fiscal prudente e da adoção de políticas macroeconômicas sólidas e de medidas para mitigar os riscos fiscais, incluindo esforços para melhorar o balanço fiscal, promover a redução da dívida e garantir a estabilidade financeira a longo prazo.

# 1. Cenário Fiscal de Médio Prazo

Nesta seção, apresentam-se as projeções de receitas e despesas primárias do Governo Central, resultado primário do Governo Central e do Setor Público não financeiro, despesas com juros e necessidade de financiamento do Setor Público e dívidas bruta e líquida do Governo Geral, baseadas em um exercício de modelagem dessas variáveis fiscais, pautadas por hipóteses sobre parâmetros macroeconômicos. O cenário macroeconômico, apresentado na seção 1.1, é oriundo das projeções oficiais, de 15 de maio de 2023, elaboradas pela Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda (SPE/MF).

Para o cenário fiscal, as projeções consideraram as novas regras aprovadas no âmbito da proposta do Regime Fiscal Sustentável<sup>5</sup>. Conforme descreve o Boxe 1, o novo arcabouço fiscal é balizado por metas de resultado primário, associada a um limite de despesa atrelado à variação das receitas. Dessa forma, o **cenário de referência** deste Relatório presume o atingimento das metas fiscais anunciadas no Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2024 e a observância da regra de despesa por todo o horizonte, explorando maneiras como a política fiscal poderá atingir esse objetivo.

Para evidenciar o esforço fiscal necessário para o cumprimento das metas de resultado primário em termos de projeções quantitativas, optou-se por construir, primeiro, um cenário fiscal de comparação que não considera a fruição de todo o potencial arrecadatório e o contingenciamento de despesas. Em janeiro, o Ministério da Fazenda anunciou um pacote de medidas de receitas e despesas e, ao longo do primeiro semestre de 2023, novas iniciativas, especialmente no âmbito tributário, foram veiculadas no discurso oficial. Neste cenário de comparação, denominado **cenário base**, assume-se que as medidas ainda não vigentes, ou seja, sem legislação publicada ou cujos efeitos ainda não se realizaram, não comporão a projeção de receitas. Dessa forma, a comparação das receitas do cenário de referência com as do cenário base mostra a necessidade da materialização de novas medidas de receita, já anunciadas ou não, e a redução de despesas para cumprir as metas fiscais.

Assim, as despesas serão projetadas, no cenário base, considerando o limite máximo de crescimento permitido pelo arcabouço, a partir da mensuração da variação da RLA. À essa despesa, obtida de maneira agregada, é somado o montante relativo às despesas não sujeitas ao limite, projetadas individualmente, totalizando a despesa primária. Nesse cenário, não é feita nenhuma hipótese de subexecução (bloqueio, contingenciamento ou empoçamento) ou revisão das despesas para cumprimento da meta de resultado primário.

No cenário de referência, as despesas contribuem para o esforço fiscal mediante a aplicação do contingenciamento quando necessário para o alcance da meta de resultado primário, respeitando o limite máximo de 25% do valor das despesas discricionárias<sup>6</sup>. Neste cenário, portanto, as despesas projetadas não necessariamente crescerão de acordo com o limite máximo permitido pela variação da receita. Assim, a diferença entre o resultado primário obtido no cenário base de comparação, que é conservador quanto a medidas de receita e mais expansivo em relação aos gastos, e o obtido no cenário de referência, que segue as metas estabelecidas no PLDO 2024, reflete o

---

<sup>5</sup> Este relatório foi produzido com base na versão aprovada pela Câmara do PLP nº 93/2023. A tramitação no Senado trouxe algumas mudanças na proposta que não foram incorporadas nos cenários deste relatório. Para maiores informações e análise do impacto da versão aprovada no Senado, consultar Boxe 1.

<sup>6</sup> O contingenciamento é aplicado no montante necessário para cumprimento da meta, respeitados o limite de 25% para as despesas discricionárias, conforme disposto no PLP 93/2023 em sua versão aprovada na Câmara, e as despesas mínimas com saúde e educação. Investimentos e emendas de execução obrigatória são contingenciados na mesma proporção das demais discricionárias.

esforço fiscal necessário para se caminhar em direção ao atingimento das metas de resultado primário propostas pelo governo.

### *Boxe 1 – O Regime Fiscal Sustentável*

O Regime Fiscal Sustentável (RFS) tem o objetivo de garantir a estabilidade macroeconômica do País e criar condições adequadas ao crescimento econômico, de forma a atender o disposto no art. 6º da EC nº 126/2022. A proposta baseia-se no estabelecimento de metas anuais de resultado primário compatíveis com a trajetória sustentável da dívida pública, aliadas a limites anuais para o crescimento da despesa primária, definidos a partir do crescimento real da receita, como detalhado a seguir.

#### **Metas anuais de resultado primário**

A partir de 2024, o governo irá propor, no Anexo de Metas Fiscais do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO), metas de resultado primário do Governo Central para o ano de referência e para os três seguintes. As metas devem ser compatíveis com a sustentabilidade da dívida pública, entendida como a estabilização da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) em proporção do PIB. Dentre as inovações estabelecidas pela lei, destaca-se a criação de intervalos de tolerância de 0,25 p.p. acima e abaixo da meta de resultado primário para aferição de seu cumprimento.

O PLP nº 93/2023 estabelece que a elaboração e a aprovação do Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA), assim como a execução da respectiva Lei, deverão ser compatíveis com a obtenção da meta de resultado primário. Seu cumprimento, no entanto, não é garantido na medida em que há um limite máximo para o contingenciamento das despesas ao longo do ano, que deverá preservar o nível mínimo de despesas discricionárias necessárias ao funcionamento regular da administração pública, definido como 75% do valor autorizado na respectiva lei orçamentária.

Há também um incentivo adicional para o atingimento da meta fiscal, uma vez que o limite para o crescimento real das despesas primárias, definido como proporção da variação real da receita, passa a depender do cumprimento da meta de resultado primário, da seguinte forma: será equivalente a 70% da variação da receita, caso a meta tenha sido cumprida (considerando o intervalo inferior de tolerância); ou 50%, caso a meta não tenha sido alcançada<sup>7</sup>. Há limites absolutos para esse crescimento, que não poderá ser inferior a 0,6% a.a. ou superior a 2,5% a.a..

Além do ajuste na taxa de crescimento real da despesa primária sujeita ao teto, no caso de não atingimento da meta de resultado primário do ano anterior ao de elaboração da LOA, o arcabouço prevê que, no caso de o resultado primário ser menor que o limite inferior do intervalo de tolerância da meta, sejam aplicadas as vedações previstas nos incisos I a X do art. 167-A da Constituição Federal<sup>8</sup> a partir da verificação de seu descumprimento até verificação posterior de cumprimento. A incidência das vedações é gradual. Se verificado o

---

<sup>7</sup>Existe uma excepcionalidade para o crescimento de despesa para o Poder Executivo definido para 2024. Para a elaboração da PLOA 2024, ele será calculado conforme a regra. Entretanto, ele poderá ser ampliado após a segunda avaliação bimestral de receitas e despesas primárias, no montante correspondente entre a diferença de 70% do crescimento real da receita estimado para o exercício de 2024 naquela avaliação e o valor calculado na LOA 2024, observado o limite de 2,5% a.a.. Ao final de 2024, se o montante ampliado da despesa primária for superior ao calculado com base em 70% do crescimento real de receita primária efetivamente realizada, a diferença será reduzida da base de cálculo e subtraída do limite de despesas de 2025.

<sup>8</sup> A vedação prevista no inciso VIII do art. 167-A não se aplica aos reajustes do salário mínimo decorrentes das diretrizes instituídas pela sua lei de valorização.

descumprimento apenas por um ano, ainda são autorizadas a contratação de pessoal, a realização de concurso público e a concessão de reajustes salariais ao funcionalismo público. Contudo, o descumprimento por dois exercícios consecutivos enseja a aplicação de todo o conjunto de vedações previstas no art. 167-A. Estas vedações podem ser suspensas, parcial ou integralmente, caso o Presidente da República encaminhe ao Congresso projeto de Lei Complementar com medidas que sejam suficientes para compensar a diferença entre o resultado primário apurado e o limite inferior da meta.

Caso o resultado primário aferido seja positivo e exceda o limite superior do intervalo de tolerância, 70% do valor excedente poderá ser usado para ampliar as dotações orçamentárias para investimentos, devendo ser dada prioridade a obras inacabadas ou em andamento e a inversões financeiras. Essa ampliação está limitada a 0,25 p.p. do PIB do exercício anterior e não integrará a base de cálculo do limite de despesa.

### **A despesa primária sujeita aos limites de crescimento**

O limite para as despesas primárias será individualizado por Poderes e Órgãos autônomos, e, conforme visto, seu crescimento real será definido como proporção da variação real da receita, respeitados os valores máximos e mínimos de 2,5% e 0,6%. A receita cuja apuração será observada para o cálculo do crescimento da despesa primária é a receita primária total deduzida de: i) concessões e permissões; ii) dividendos e participações; iii) exploração de recursos naturais; iv) recursos do PIS/PASEP não reclamados por mais de 20 anos; v) programas especiais de recuperação fiscal; e vi) transferências legais e constitucionais por repartição. O período para o cálculo da variação real da receita é o de doze meses encerrados em junho do exercício anterior ao da LOA a que se refere.

Já a despesa de referência para aplicação da proporção da taxa de crescimento da receita é a despesa primária definida na LOA de 2023<sup>9</sup>, corrigida anualmente pela variação do IPCA apurada no período de 12 meses encerrado em junho do exercício anterior ao que se refere a lei orçamentária. Caso a inflação do ano cheio seja superior à calculada para a elaboração da LOA, o Poder Executivo poderá ampliar o limite autorizado por meio de crédito suplementar, porém esse valor não será incorporado na base de cálculo dos exercícios seguintes<sup>10</sup>.

Em relação às despesas sujeitas ao limite, não se incluem: i) transferências constitucionais por repartição de receita<sup>11</sup>; ii) créditos extraordinários; iii) despesas custeadas com recursos de doações; iv) despesas custeadas com recursos de acordos judiciais ou extrajudiciais para reparação de danos em decorrências de desastres; v) despesas de universidades públicas federais e outras instituições<sup>12</sup> custeadas com receitas próprias ou de convênios; vi) transferências de entes federativos para a União destinados à execução de obras e serviços de engenharia; vii) despesas com pagamento de precatórios parcelados ou objetos de acordo de deságio; viii) despesas decorrentes de encontro de contas ou moeda de troca; ix) despesas não recorrentes da Justiça Eleitoral com a realização de eleições; x) transferências a municípios e ao DF de recursos da receita patrimonial de

---

<sup>9</sup> Dotações orçamentárias primárias constantes da Lei nº 14.535, de 17 de janeiro de 2023, considerados os créditos suplementares e especiais vigentes na data de promulgação da Lei Complementar.

<sup>10</sup> Há uma exceção para o exercício de 2024: poderá ser utilizada a variação do IPCA apurada no período de janeiro a dezembro de 2023, e este valor será incorporado na base de cálculo dos exercícios seguintes.

<sup>11</sup> Estabelecidas no o § 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.

<sup>12</sup> Empresas públicas da União prestadoras de serviços para hospitais universitários federais e instituições federais de educação, ciência e tecnologia vinculadas ao Ministério da Educação, além de estabelecimentos de ensino militares federais e demais instituições científicas, tecnológicas e de inovação.

alienação de imóveis; e xi) precatórios decorrentes de demandas relativas ao Fundef<sup>13</sup>. Outras despesas antes excepcionalizadas durante a vigência do Teto de Gastos, como aumento de capital das estatais federais e assistência financeira ao piso da enfermagem passam a fazer parte do limite de despesa primária no âmbito do Regime Fiscal Sustentável<sup>14</sup>. A versão aprovada no Senado Federal voltou a excepcionalizar as despesas custeadas com recursos do FCDF e a complementação da União ao Fundeb, que tinham sido incluídas no limite na versão aprovada pela Câmara dos Deputados<sup>15</sup> e, ainda, excepcionalizou as despesas com ciência, tecnologia e inovação.

Existe, também, a criação de um limite inferior para a dotação orçamentária destinada a gastos com investimentos<sup>16</sup>, de 0,6% do PIB estimado para o ano na própria Lei Orçamentária. Essa despesa, entretanto, pode ser reduzida até a mesma proporção da limitação incidente sobre o conjunto das demais despesas discricionárias ao longo da execução orçamentária, caso seja necessária a realização de contingenciamento para o atingimento da meta de resultado primário.

Por fim, a proposta preservou a aplicação das vedações previstas nos incisos I a IX do art. 167-A da Constituição Federal, no âmbito das despesas sujeitas ao limite de despesa, no caso de a proporção da despesa primária obrigatória superar 95% da despesa primária total, conforme valor apurado no exercício financeiro anterior.

#### **Aprimoramentos da Lei de Diretrizes Orçamentárias e Comitê de Modernização Fiscal**

É necessário ressaltar, ainda, o aprimoramento da LDO trazido pelo Regime Fiscal Sustentável. Seu Anexo de Metas Fiscais deverá apresentar marco fiscal de médio prazo, com projeções para os principais agregados fiscais que compõem os cenários de referência, além do efeito esperado e a compatibilidade, para 10 anos, das metas de resultado primário sobre a trajetória da dívida pública, evidenciando que os níveis de resultados fiscais são consistentes com a estabilização da DBGG em proporção do PIB. A LDO deverá apresentar, ainda, a estimativa do impacto fiscal, quando couber, das recomendações resultantes da avaliação das políticas públicas previstas no § 16 do art. 37 da Constituição Federal. Outro ponto importante é que a LDO não poderá excluir nenhuma despesa primária da apuração da meta de resultado primário.

Em relação à versão aprovada na Câmara, a proposta aprovada no Senado prevê a criação do Comitê de Modernização Fiscal, com representantes dos Ministérios da Fazenda e Planejamento e Orçamento, das casas legislativas e do Tribunal de Contas da União, com objetivo de aprimorar a governança das finanças públicas federais e aumentar a transparência e eficiência do planejamento, execução e controle do ciclo orçamentário.

---

<sup>13</sup> Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental e de Valorização do Magistério.

<sup>14</sup> A inclusão da complementação da União ao Fundeb irá expandir a base da despesa sob a qual incidirá o crescimento real no mesmo montante resultante do aumento das alíquotas dos repasses definidos na Constituição Federal para 2024 a 2026.

<sup>15</sup> Como as projeções deste relatório consideraram a versão do PLP nº 93/2023 aprovada na Câmara dos Deputados, as despesas custeadas com recursos do FCDF e a complementação da União ao Fundeb foram incorporadas ao limite de despesa. Ademais, considerou-se a alteração na fórmula de atualização dos recursos do FCDF promovidas na Câmara, e o ajuste no limite de despesa decorrente da ampliação dos percentuais da complementação da União ao Fundeb.

<sup>16</sup> Classificados nos grupos de natureza de despesa (GND) 4 e 5, no último caso quando a despesa se destinar a programas habitacionais que incluam em seus objetivos a provisão subsidiada ou financiada de unidades habitacionais novas ou usadas em áreas urbanas ou rurais, como o Programa Minha Casa, Minha Vida.

### Exercício simplificado para expectativa de melhora no resultado primário

Embora o ajuste fiscal decorrente do Regime Fiscal Sustentável dependa efetivamente do crescimento real da receita, que por sua vez depende tanto da evolução da atividade econômica quanto de medidas de incremento ou redução de receitas, é possível analisar os efeitos do arcabouço considerando a manutenção da receita líquida de transferências em proporção do PIB.

Simplificadamente, considerando o diferencial deflator do PIB e IPCA médio no período de 2024 a 2032 (conforme parâmetros econômicos que embasaram este relatório), a tabela abaixo resume a melhora anual no resultado primário esperada de acordo com diferentes níveis de crescimento econômico.

**Tabela 2 – Melhora no resultado primário esperada para diferentes crescimentos do PIB**

**Fonte: Elaboração própria**

PIB	Variação real da RLA (% a.a.)	Variação real da despesa (% a.a.)		Variação da despesa/PIB (p.p. a.a.)		Variação do resultado primário/PIB (p.p. a.a.)	
		50%	70%	50%	70%	50%	70%
0,0%	1,1%	0,6%	0,8%	-0,10	-0,06	0,10	0,06
1,0%	2,2%	1,1%	1,5%	-0,20	-0,12	0,20	0,12
<b>2,0%</b>	<b>3,2%</b>	<b>1,6%</b>	<b>2,2%</b>	<b>-0,29</b>	<b>-0,17</b>	<b>0,29</b>	<b>0,17</b>
<b>3,0%</b>	<b>4,2%</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,5%</b>	<b>-0,38</b>	<b>-0,30</b>	<b>0,38</b>	<b>0,30</b>
4,0%	5,2%	2,5%	2,5%	-0,48	-0,48	0,48	0,48
5,0%	6,2%	2,5%	2,5%	-0,66	-0,66	0,66	0,66

Como as projeções do cenário de referência desse relatório consideram crescimento real do PIB médio de 2,5%, considera-se que o arcabouço, sem a adoção de medidas adicionais de receita e revisões de despesas, contribui para a melhora do resultado primário de 0,17 a 0,38 p.p. do PIB ao ano.

### 1.1. Cenário Macroeconômico

Em comparação com o cenário trazido na edição de dezembro de 2022 deste relatório, o presente cenário macroeconômico da Grade SPE de 15 de maio de 2023, conforme Tabela 3, apresenta redução de 0,2 p.p. na estimativa para o PIB real em 2023 e 2024. Entretanto, tal dinâmica é compensada no médio prazo por aumentos em todo o horizonte de projeção, com 0,3 p.p. a mais de crescimento em média entre 2025 e 2032. Ainda, nota-se elevação relevante no deflator do PIB em todo o horizonte, que também compensou a queda na projeção de curto prazo do PIB real, elevando a projeção do PIB nominal. De modo geral, espera-se mais inflação medida pelo IPCA no período de 2023 a 2024, convergindo à meta de 3,0% a partir de 2025, como na edição passada. Em contraposição, o IGP-DI apresenta deflação no curto prazo, resultado do arrefecimento de preços de commodities internacionais.

A taxa Selic, por sua vez, mostra um prolongamento do ciclo de aperto monetário, uma vez que foi reestimada para cima em 2023 e 2024. Contudo, permanece a expectativa da reversão de trajetória, iniciando sua redução ainda no segundo semestre de 2023. Demais variáveis econômicas, como população ocupada, câmbio, índices de atividade, entre outros parâmetros, evoluem de forma consistente com essas hipóteses, conforme Tabela 25 do Apêndice A.

**Tabela 3 – Comparativo de Grades de Parâmetros: RPF de dezembro de 2022 e de julho de 2023**
**Fonte: Elaboração própria com base nas Grades da SPE.**

Variável	2022	2023		2024		2025		2026		Média 2027 - 2032	
		nov/22	mai/23	nov/22	mai/23	nov/22	mai/23	nov/22	mai/23	nov/22	mai/23
PIB Real	2,9%	2,1%	1,9%	2,5%	2,3%	2,5%	2,8%	2,2%	2,5%	2,2%	2,5%
PIB (R\$ bilhões)	9.915	10.663	10.747	11.451	11.601	12.248	12.512	13.030	13.406	15.605	16.983
Deflator	8,3%	5,7%	6,4%	4,8%	5,5%	4,3%	4,9%	4,1%	4,5%	3,7%	4,0%
IPCA (Acumulado)	5,8%	4,6%	5,6%	3,0%	3,6%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Diferencial Deflator - IPCA (p.p.)	2,48	1,09	0,80	1,78	1,89	1,35	1,90	1,08	1,50	0,75	1,03
IGP-DI (Médio)	10,3%	2,7%	-0,5%	4,4%	4,0%	4,1%	3,8%	3,8%	3,8%	3,4%	3,5%
Selic Acumulada	12,3%	12,8%	13,2%	9,1%	10,4%	7,9%	7,8%	7,8%	7,0%	6,5%	6,3%
Câmbio (Média)	5,16	5,19	5,11	5,13	5,19	5,14	5,17	5,19	5,25	5,33	5,44
Petróleo Brent (US\$)	99,8	89,3	77,6	81,6	72,8	77,0	70,6	73,9	69,0	72,7	67,2
Massa Nominal (cresc.)	19,1%	11,2%	11,9%	7,3%	6,4%	6,6%	5,0%	7,4%	4,8%	5,7%	4,4%

## 1.2. Cenário Base

Conforme aludido no início da seção, o cenário base é apresentado considerando apenas as medidas de receita vigentes, com as despesas evoluindo conforme o limite estabelecido pelo Regime Fiscal Sustentável, mas sem contingenciamento. Trata-se de instrumento de comparação com o cenário de referência que será apresentado posteriormente, o qual pressupõe a consecução das metas fiscais anunciadas pelo governo no PLDO 2024. Assim, enquanto no cenário base discute-se mais pormenorizadamente sobre as diferentes hipóteses e aspectos de modelagem que balizam as projeções dos agregados de receitas e despesas, a seção dedicada ao cenário de referência traz maior foco à discussão sobre o esforço fiscal necessário para o cumprimento das metas de resultado primário.

### Receitas Primárias do Governo Central

O cenário base considera, além da evolução dos parâmetros macroeconômicos e sua relação com as receitas públicas, a legislação vigente, inclusive medidas de receita recentemente publicadas. Tais medidas incluem: i) o restabelecimento da arrecadação de tributos sobre produtos que haviam sido desonerados nos anos anteriores, tais como gasolina (reonerado já em 2023) e óleo diesel (reonerado a partir de 2024), ii) o retorno de recursos do PIS/Pasep não reclamados nos últimos anos (EC nº 126), iii) a regulação sobre preços de transferência (Lei nº 14.596, de 14 de junho de 2023), e iv) o aproveitamento de créditos de ICMS sobre PIS/PASEP e COFINS (Lei nº 14.592, de 30 de maio de 2023, que também ampliou o Programa Emergencial de Retomada do Setor de Eventos - PERSE), entre outras medidas. Com relação a gastos tributários, supõe-se, em geral, a manutenção das renúncias de acordo com suas respectivas vigências.

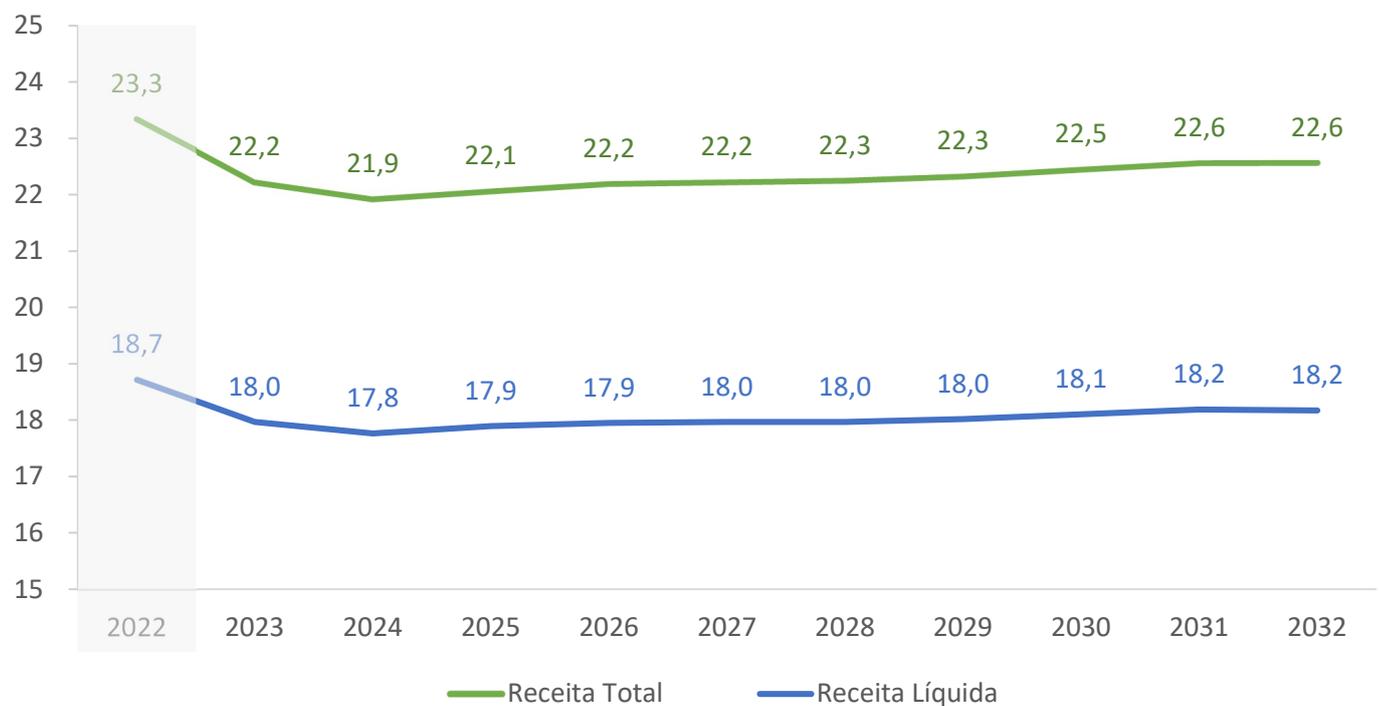
Uma diferença relativa à edição passada é que não são mais consideradas todas as medidas desonerativas previstas na LOA 2023, em cerca de R\$ 80,0 bilhões. Ao final de 2022, algumas dessas medidas foram sancionadas, porém revertidas logo no início de 2023, tais como a redução de PIS/COFINS sobre receitas financeiras de instituições não financeiras e a redução do Adicional de Frete da Marinha Mercante. Apesar da manutenção dessas renúncias nas estimativas da lei orçamentária, o governo sinalizou a intenção de recomposição da base tributária, revisando principalmente desonerações permanentes.

Apesar disso, em relação às receitas, observa-se, como na edição de dezembro de 2022, uma queda na arrecadação de 2023 em comparação a 2022, mesmo com a melhora do cenário macroeconômico deste ano. Espera-se que a receita total caia 1,1 p.p. do PIB, passando de 23,3% do PIB para 22,2% do PIB, e que a receita líquida caia 0,7 p.p. do PIB, de 18,7% para 18,0%. Como explicação, destaca-se que o ano de 2022 foi atípico. O RPF anterior (2º/2022) apontou que o desfecho positivo em 2022 da receita total de elevação em 1,8 p.p. do PIB e de 1 p.p. do PIB para a receita líquida, ante 2021, foi em boa parte “*explicada por eventos não recorrentes, como receitas de dividendos da Petrobras e concessões decorrentes da privatização da Eletrobras, ou arrecadações associadas a um ciclo favorável de commodities*”. O Boxe 2 traz maiores detalhes sobre o impacto do ciclo favorável de petróleo sobre as receitas e conclui que cerca de R\$ 91,0 bilhões da arrecadação com o setor foram cíclicos ou não recorrentes.

No médio prazo, entretanto, observa-se uma melhora da arrecadação, com acréscimo de 0,4 p.p. da receita total como proporção do PIB em 2032 (22,6%) ante 2023 (22,2%). A receita líquida, no entanto, cresce em menor proporção, 0,2 p.p. do PIB, atingindo 18,2% em 2032 ante 18,0% em 2023.

**Gráfico 1 – Projeção da receita primária total e da receita líquida no cenário base (% do PIB)**

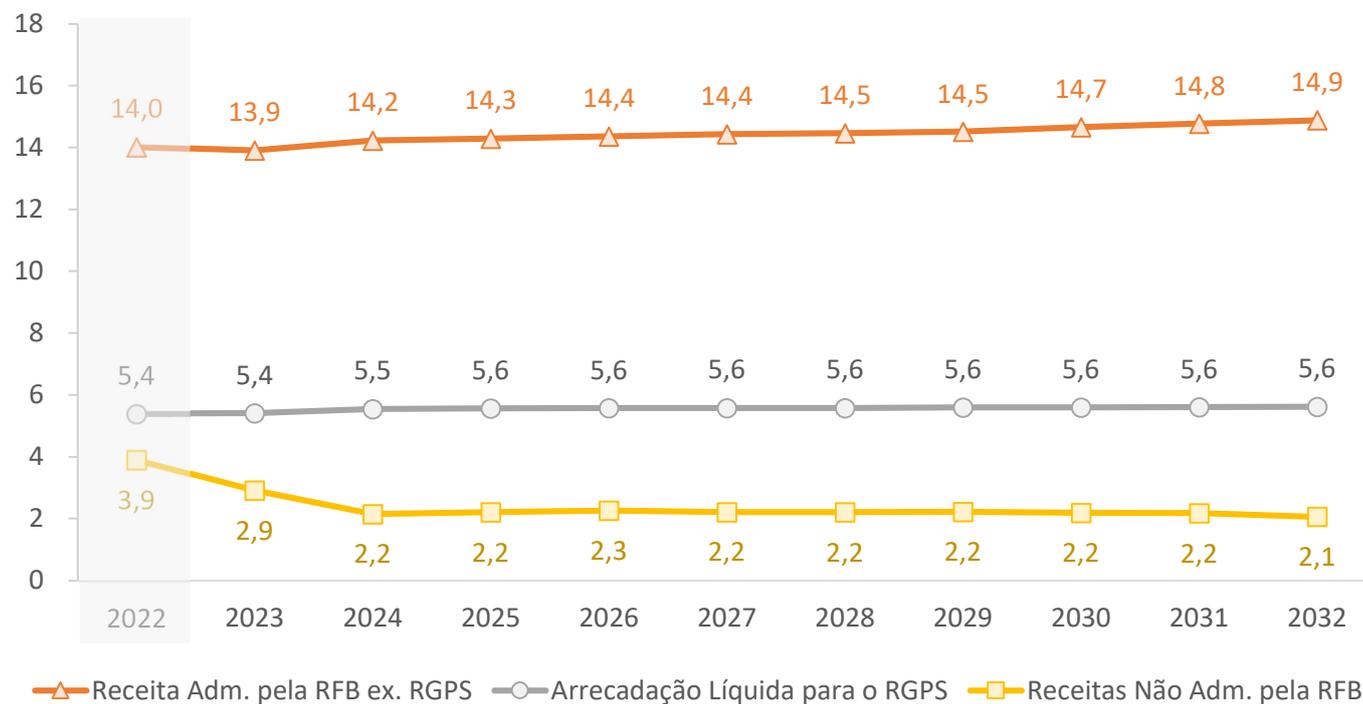
Fonte: Elaboração própria



Na análise dos componentes da Receita Total (Gráfico 2), destacam-se a elevação das receitas administradas (exclusive RGPS) em 1 p.p. do PIB e a queda de 0,8 p.p. nas receitas não administradas entre 2023 e 2032. A arrecadação líquida para o RGPS se eleva em 0,2 p.p. do PIB, de 5,4% em 2023 para 5,6%, atingindo sua média dos últimos 10 anos.

**Gráfico 2 – Projeção dos componentes da receita total do cenário base (% do PIB)**

Fonte: Elaboração própria



Com relação às receitas administradas, detalhadas no Apêndice B, elencam-se os seguintes fatores determinantes:

- Imposto sobre importação (II): apesar da base ter se reduzido em relação a 2022, há evolução positiva das importações, associada a um cenário cambial mais depreciado;
- IPI: ainda capta o impacto da redução das alíquotas em 35% em 2022, mas se recupera a partir de 2026, em virtude do desempenho esperado no faturamento da atividade industrial, em linha com o desempenho da atividade econômica;
- IRPF: segue a evolução da recuperação macroeconômica;
- IRPJ e CSLL: apresenta bom desempenho, partindo de 4,2% do PIB em 2023 para 5,2% do PIB em 2032. Incorpora-se aqui a alteração da regulação de preços de transferência (Lei nº 14.596, de 14 de junho de 2023). Também se destaca a evolução da arrecadação decorrente das aplicações financeiras, com variação acima do crescimento do PIB nominal. A rubrica, embora negativamente afetada pela perspectiva de queda na SELIC e na cotação do Brent, reage mais fortemente ao crescimento real do PIB e à inflação.
- PIS/PASEP e COFINS: apresenta crescimento em 2024, principalmente devido à hipótese de reoneração de combustíveis, incrementada pela medida de aproveitamento de créditos do ICMS anunciada em janeiro (materializada na Lei nº 14.592, de 30 de maio de 2023), que consolidou a interpretação legal quanto à não inclusão do ICMS na base de cálculo de créditos tributários de PIS/PASEP e COFINS. Porém, a rubrica perde dinâmica em função de desonerações, como o PERSE e a ampliação do regime de *Drawback* para alguns serviços<sup>17</sup>.

<sup>17</sup> Conforme Lei nº 14.440, de 2 de setembro de 2022.

Com relação às receitas não administradas, não há previsão de ingressos significativos de receitas não recorrentes. Como exemplo, enquanto as concessões e permissões impactaram 2022 em 0,4 p.p. do PIB, principalmente devido ao processo de desestatização da Eletrobras, que rendeu R\$ 26,6 bilhões, a previsão desta rubrica para os anos seguintes é de aproximadamente R\$ 5,7 bilhões/ano, a preços de 2023. Em relação a dividendos e participações, espera-se ingresso de 0,5% do PIB em 2023 ante a 0,9% do PIB em 2022, convergindo para 0,2% do PIB no médio prazo. Quanto à exploração de recursos naturais, cabe atenção em relação ao decréscimo projetado em 22,2% do preço do petróleo Brent em relação ao ao nível de 2022. Cabe ainda mencionar que os R\$ 26,0 bilhões de recursos não reclamados do Fundo PIS/PASEP também se encontram nas receitas não administradas, influenciando pontualmente a arrecadação de 2023.

### *Boxe 2 – Receitas Estruturais de Petróleo*

A indústria do petróleo e gás representa 13% do PIB, alimentando quase 100 grupos econômicos nas atividades de exploração e produção, além de milhares de empresas que atuam na produção, distribuição e comercialização de seus derivados. O desempenho desse setor, por sua vez, é significativamente afetado pela evolução dos preços do barril de petróleo, cotados no mercado internacional.

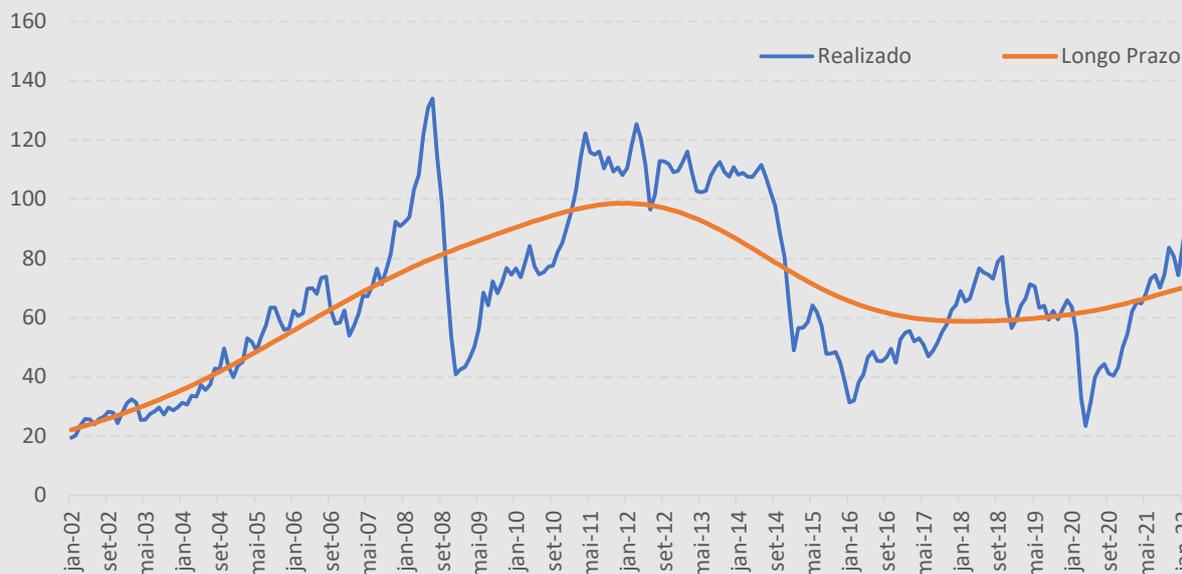
O Gráfico 3 mostra a cotação do Brent, comparada com uma série suavizada<sup>18</sup>, mais condizente com o que poderia ser considerado um nível de equilíbrio de longo prazo dos preços da *commodity*. Enquanto houve grandes oscilações na sua cotação, que variou de US\$ 20,00 por barril a US\$ 140,00 por barril entre 2008 e 2023, percebe-se que seu nível tendencial variou de forma mais comedida, de US\$ 60,00 por barril para US\$ 100,00 por barril, no mesmo período. Os altos níveis observados no começo de 2008, no período de 2011 a 2014 e de julho de 2021 a julho de 2022, são períodos de ciclos de alta, com hiatos positivos, que não se sustentam no longo prazo. Similarmente, os períodos do final de 2008 a começo de 2011, de fim de 2014 a 2017 e entre 2020 e começo de 2021, são períodos de hiato negativo no ciclo de petróleo, situação de baixa que foi eventualmente recuperada.

---

<sup>18</sup> Aplicou-se o filtro HP sobre a série do Brent estendida em 3 anos com base nas projeções da SPE, reduzindo o problema de cauda do filtro. Essas projeções também são consistentes com as estimativas do Fundo Monetário Internacional (FMI) publicadas no World Economic Outlook Database e se relacionam com os preços *spot*. A série suavizada, especialmente ao final da amostra, deve ser interpretada como aquela consistente com as projeções macroeconômicas oficiais.

**Gráfico 3 – Média mensal da cotação do barril de Brent e seu nível de longo prazo (US\$ FOB)**

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Energy Information Administration (EIA)



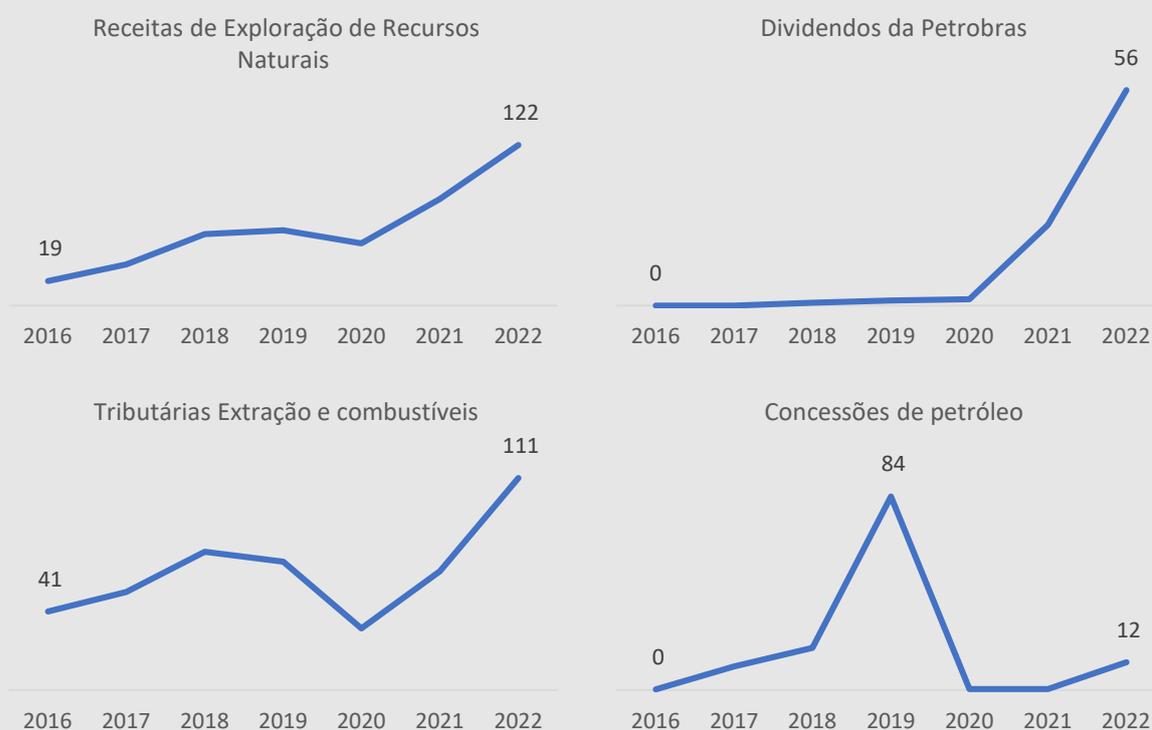
Os ciclos no preço do petróleo impactam diretamente o valor das atividades de extração de petróleo e das indústrias e comércio relacionados, influenciando a arrecadação federal de tributos e outras receitas associadas ao setor. Entre as receitas públicas associadas ao petróleo, destacam-se:

- Receitas de exploração de recursos naturais, relacionadas a royalties, participação especial e comercialização de petróleo da União;
- Receitas tributárias administradas pela RFB, como IRPJ/CSLL, PIS/COFINS e CIDE-Combustíveis, de empresas que atuam nesses setores;
- Receitas de dividendos da Petrobras; e
- Receitas de concessões, em particular decorrentes dos leilões de excedentes de cessão onerosa, realizados em 2019 e 2021.

Conforme Gráfico 4, essas receitas têm exibido uma melhora acentuada no período recente, o que, se por um lado, trouxe um alívio importante para a situação fiscal, deteriorada especialmente após a pandemia de 2020, por outro, suscitou a preocupação de alguns analistas quanto à durabilidade desse “bônus do petróleo”. Conforme visto acima, após um ciclo de baixa em 2020, passou-se para um ciclo de alta a partir de meados de 2021. Esse hiato, porém, parece já ter se fechado no início de 2023.

**Gráfico 4 – Painel de receitas públicas federais relacionadas ao petróleo (R\$ bilhões)**

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da STN e da RFB.



Para melhor entender o quanto da arrecadação foi um mero fenômeno passageiro e o quanto o Estado efetivamente evoluiu na capacidade de extrair receitas associadas ao petróleo de forma sustentável, propõe-se analisar as receitas estruturais do petróleo, com foco no Governo Central, por meio de uma aplicação da metodologia de Resultado Fiscal Estrutural para este subgrupo de receitas, conforme detalhado no Apêndice D.

Brevemente, os ajustes realizados conforme metodologia do resultado estrutural envolve: (i) reestimação das receitas de exploração de recursos naturais usando o nível tendencial do Brent; (ii) ajuste cíclico e por eventos não recorrentes das receitas administradas arrecadadas com os setores de exploração de petróleo e de combustíveis; (iii) desconto da totalidade das receitas de concessões e (iv) desconto de receitas não recorrentes de dividendos da Petrobras, com base em estimativa de receita mínima consistente com a política de distribuição de resultados da empresa.

Cabe salientar, entretanto, que a interpretação dos resultados se refere apenas ao ajuste ao ciclo do petróleo e, portanto, ainda seria necessário ajustar pelo ciclo econômico para se chegar em receitas estruturais, no sentido pleno do termo.

**Receitas estruturais de petróleo e projeções**

É interessante comparar os resultados estruturais obtidos para as receitas de petróleo com projeções do cenário base, pois, assim, as mudanças estruturais na arrecadação ficam mais evidentes, inclusive porque a cotação média do Brent em junho já se encontra na casa dos US\$ 75,0 por barril, o que implica o fechamento do ciclo de alta<sup>19</sup>.

No que tange às projeções de receitas administradas, o modelo de projeções da STN segue a sistemática elencada no Apêndice C da primeira edição deste Relatório de Projeções Fiscais. Para as receitas de concessões e de dividendos, as projeções contam com o cronograma de pagamentos contidos nas concessões vigentes e nas projeções oficiais, que consideram as políticas de distribuição de dividendos atualmente em prática.

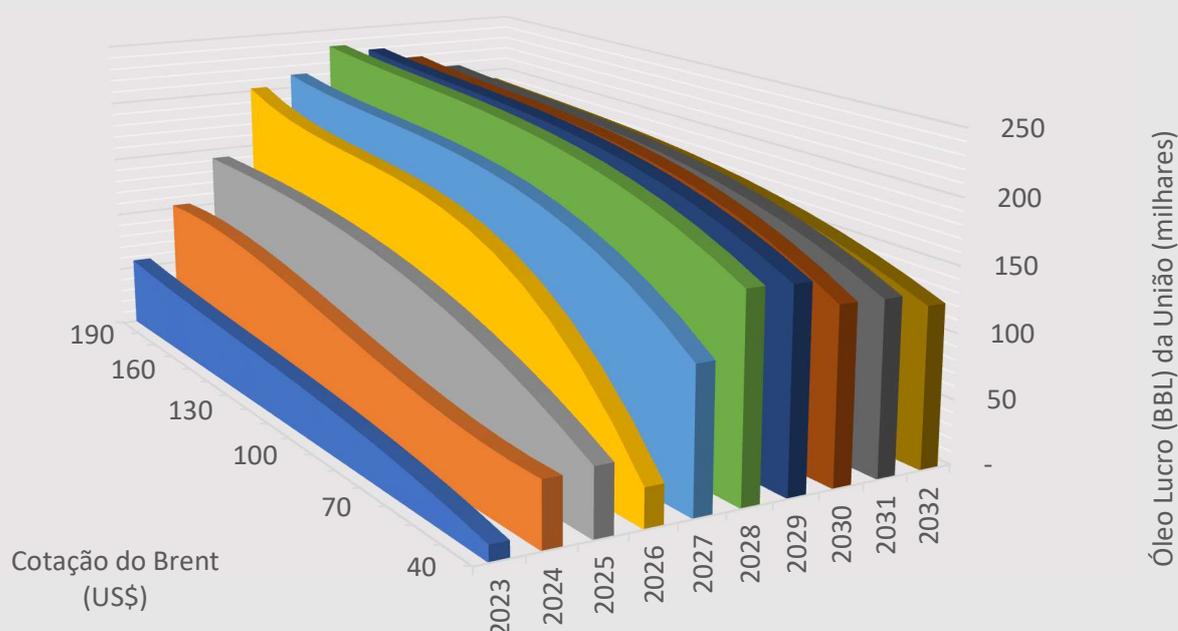
Do lado das receitas de exploração de recursos naturais, a projeção de **royalties** leva em conta a estimativa anual de produção de petróleo e gás, por regime (Partilha, Concessão e Cessão Onerosa) multiplicada pelo valor do Brent e do gás, pelo dólar, pelo spread de qualidade e pela alíquota de royalties de cada regime.

Já as receitas de **participação especial (PE)** são projetadas com base na Receita Líquida estimada dos maiores campos pagadores de PE (Projeção de produção de petróleo e gás, multiplicada pelos preços de referência projetados do petróleo e gás de cada campo, descontados os Gastos Dedutíveis) multiplicada pela projeção de Alíquota Efetiva de cada campo.

Por fim, a arrecadação com a **comercialização de petróleo da União** é estimada por meio da projeção anual de excedente em óleo da União (Óleo Lucro), ajustada pela elasticidade-Brent própria<sup>20</sup>, multiplicada pelos valores do Brent, do dólar e do spread de qualidade esperados. Assim, a modelagem leva em conta tanto a cotação do Brent diretamente como preço de venda, quanto seu efeito no volume de petróleo a ser recebido pela União. Isso decorre do fato de que o excedente em óleo a que a União tem direito nos campos de partilha é função da lucratividade dos mesmos, a qual varia conforme o valor do petróleo, conforme demonstrado no Gráfico 5.

**Gráfico 5 – Curvas de excedente em óleo de acordo com cenários de cotação do Brent e horizonte**

Fonte: Elaboração própria.



Os resultados para o ajuste nas receitas administradas e nas receitas de exploração de recursos naturais são evidenciados no Gráfico 6 e, na Tabela 4, para demais agregados. Para fins expositivos, no caso das receitas de exploração de recursos naturais, a diferença entre a receita estrutural e a ciclicamente ajustada foi desprezada, uma vez que o ajuste por não-recorrentes é pouco relevante. Percebe-se que o ajuste ao ciclo do petróleo produz

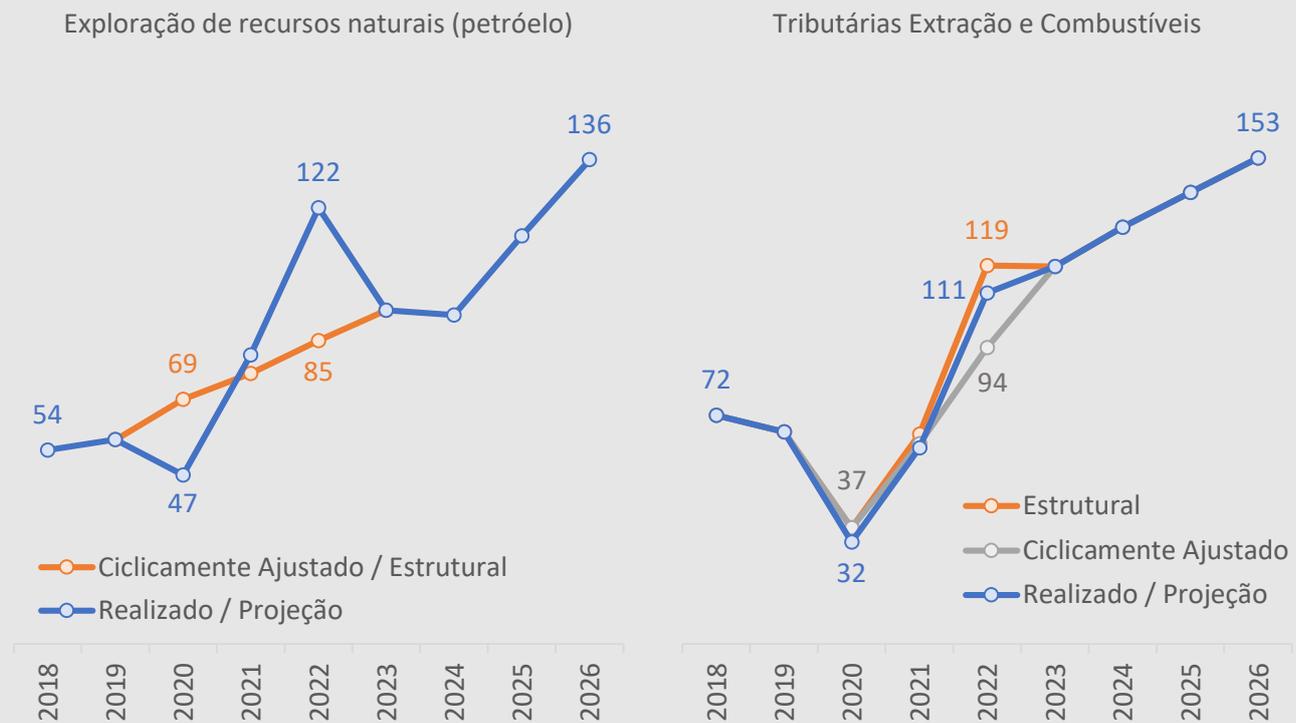
<sup>19</sup> Lembra-se que a cotação média do Brent prevista pela Grade de Parâmetros em 2023 é de US\$ 77,6 por barril.

<sup>20</sup> A modelagem da estimativa de receita de comercialização de petróleo da União incorpora uma espécie de elasticidade-Brent do excedente em óleo. Conforme detalha o Apêndice D, para cálculo da elasticidade-Brent aplicou-se uma interpolação polinomial de cenários de excedente em óleo calculados para cada ano, com 4 vértices de preços de petróleo (US\$ 60, 100, 140 e 180).

uma série mais suave para a receita de exploração de recursos naturais, de modo que a estimativa de arrecadação para 2020 teria sido de R\$ 68,6 bilhões e de R\$ R\$ 85,1 bilhões em 2022, caso o Brent estivesse em equilíbrio, ao invés dos R\$ 47,4 bilhões e R\$ 122,4 bilhões efetivamente arrecadados.

**Gráfico 6 – Receitas tributárias e de exploração de recursos naturais de petróleo, realizadas, estruturais e projetadas para 2018 a 2026 (R\$ bilhões)**

Fonte: Elaboração própria.



Do lado das receitas tributárias, administradas pela RFB, excluindo-se RGPS, o ajuste ao ciclo do petróleo desconta R\$ 17,2 bilhões de receita extra obtida em 2022. Apesar da expressiva evolução na arrecadação tributária, percebe-se que a parte que pode ser atribuída ao petróleo é bem menor do que o crescimento observado nessas rubricas, uma vez que se deve controlar pela influência da atividade econômica. Nesse sentido, o impacto estimado para as receitas administradas foi de aproximadamente metade do tamanho obtido na exploração de recursos naturais.

Todo esse excedente de arrecadação tributária foi consumido, entretanto, com a desoneração de PIS/PASEP, COFINS e CIDE-Combustíveis, ao longo de 2022. Por se tratar de uma desoneração temporária, embora estendida para mais uma parte de 2023, a medida implicou arrecadação realizada temporariamente inferior a que seria observada sem a desoneração, assim o ajuste correspondente leva a uma receita administrada de petróleo estrutural de R\$ 119,4 bilhões em 2022 ao invés dos R\$ 110,7 bilhões realizados. Isto significa que a dinâmica deste segmento teve um desempenho potencial maior do que o efetivamente realizado e, assim, tende a continuar contribuindo para evolução das receitas primárias.

**Tabela 4 – Receitas com ajustes ao ciclo do petróleo – 2020 a 2022 (R\$ bilhões)**
**Fonte: Elaboração própria.**

	2020		2021		2022	
	R\$ mi	% PIB	R\$ mi	% PIB	R\$ mi	% PIB
<b>Receita Total</b>	<b>1.468.096</b>	<b>19,3</b>	<b>1.932.650</b>	<b>21,7</b>	<b>2.313.305</b>	<b>23,3</b>
<b>Contribuição cíclica</b>	<b>-26.459</b>	<b>-0,3</b>	<b>3.236</b>	<b>0,0</b>	<b>53.870</b>	<b>0,5</b>
Recursos Naturais	-21.949	-0,3	4.500	0,1	36.668	0,4
Administradas	-4.510	-0,1	-1.264	-0,0	17.202	0,2
<b>Não Recorrentes</b>	<b>1.023</b>	<b>0,0</b>	<b>13.677</b>	<b>0,2</b>	<b>37.086</b>	<b>0,4</b>
PE Acordos Judiciais	697	0,0	636	0,0	564	0,0
Administradas	0	0,0	-3.000	-0,0	-25.850	-0,3
Concessões - cessão onerosa	0	0,0	0	0,0	11.140	0,1
Concessões - Demais	326	0,0	374	0,0	844	0,0
Dividendos da Petrobras	0	0,0	15.667	0,2	50.388	0,5
<b>Receita Total Estrutural</b>	<b>1.493.532</b>	<b>19,6</b>	<b>1.915.737</b>	<b>21,5</b>	<b>2.222.349</b>	<b>22,4</b>
<b>Receita Líquida</b>	<b>1.204.298</b>	<b>15,8</b>	<b>1.579.103</b>	<b>17,7</b>	<b>1.856.102</b>	<b>18,7</b>
Transf. Cíclicas e NR - Administradas	-1.033	-0,0	-290	-0,0	3.964	0,0
Transf. Cíclicas e NR - Não Adm.	-12.363	-0,2	3.423	0,0	29.357	0,3
<b>Receita Líquida Estrutural</b>	<b>1.216.338</b>	<b>16,0</b>	<b>1.565.323</b>	<b>17,6</b>	<b>1.798.467</b>	<b>18,1</b>

A Tabela 4 também traz os resultados para a receita líquida do Governo Central. Parte dos ganhos e perdas com o ciclo do petróleo é compartilhada com Estados e Municípios. De 2020 a 2022, percebe-se que, liquidamente, as transferências foram positivas para os entes subnacionais. Apenas em 2022, pode-se atribuir aproximadamente R\$ 33,3 bilhões de transferências aos eventos cíclicos e não recorrentes que ocorreram nas receitas primárias associadas ao petróleo. A receita líquida com o ajuste estrutural para petróleo teria fechado 2022 em 18,1% do PIB, ao invés dos 18,7% observados. Dessa forma, considerando também os eventos não recorrentes em dividendos e concessões, é possível que se teria observado um déficit primário em 2022, já que as despesas totalizaram 18,2% do PIB nesse ano.

Por fim, a Tabela 5 reporta as elasticidades médias e a receita adicional que se auferiria caso o Brent de 2023 fosse US\$ 1,00 mais alto. Simplificando, para cada aumento de US\$ 1,00, ou uma elevação em 1,3% no Brent projetado, seria possível arrecadar R\$ 2,1 bilhões a mais, em termos brutos, ou R\$ 1,1 bilhão a mais para o Governo Central, se consideradas as transferências legais e constitucionais.<sup>21</sup>

**Tabela 5 – Elasticidades ao hiato do Brent e receitas adicionais com choque de US\$ 1,00**
**Fonte: Elaboração própria.**

	Elasticidade média ao hiato do Brent	Aumento de US\$ 1,00 no Brent (% em 2023)	Receita adicional em 2023 (R\$ milhões)	Receita líquida adicional (R\$ milhões)
Exploração de Recursos Naturais - petróleo	1,16	1,29	1.394	586
Tributos dos setores de Extração e Combustíveis	0,43		660	508
<b>Total</b>			<b>2.053</b>	<b>1.094</b>

## Despesas Primárias do Governo Central

O ponto de partida para a projeção da despesa sujeita ao limite no cenário base é a variação real da RLA, conforme ilustra a Tabela 6. Como esse cenário considera apenas a legislação vigente para as receitas, o resultado primário decorrente da estimativa não equivale às metas anunciadas pelo governo para o período de 2024 a 2026, de tal forma que a proporção do crescimento da receita aplicada à despesa é de 50% entre os anos de 2026 e 2028<sup>22</sup>. Para o Poder Executivo, no ano de 2024, aplica-se a cláusula de exceção prevista no art. 15 do PLP 93/2023, conforme aprovado na Câmara. Para o exercício de 2025, aplica-se 70% da proporção da receita, tendo em vista a inexistência de intervalo de tolerância para a meta de resultado primário no ano de 2023. Em relação aos anos posteriores a 2026, para os quais não há metas de resultado primário definidas, assume-se que o resultado primário projetado equivale à meta de resultado primário, de forma que, a partir de 2029, o crescimento aplicado ao limite da despesa equivale a 70% da variação da RLA.

**Tabela 6 – Crescimento do limite de despesa conforme projeção e parâmetros do cenário base**

Fonte: Elaboração própria

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Variação real da RLA (acumulada em 12 meses até jun/t-1)	1,60%	7,13%	5,00%	4,24%	4,04%	3,76%	3,62%	3,67%	3,74%
Cumprimento da meta de resultado primário <sup>1</sup>	não	não	não	sim	sim	sim	sim	sim	sim
Proporção aplicada	70%	70%	50%	50%	50%	70%	70%	70%	70%
Valor da proporção aplicada à variação da receita	1,12%	4,99%	2,50%	2,12%	2,02%	2,63%	2,53%	2,57%	2,62%
Ajuste do crescimento real do limite de despesa conforme parâmetros mínimos e máximos <sup>2</sup>	1,12% e 2,50%	2,50%	2,50%	2,12%	2,02%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%

<sup>1</sup> A aferição do cumprimento da meta de resultado primário considera o atingimento do intervalo de tolerância inferior.

<sup>2</sup> Para 2024, considera-se crescimento autorizado para o Poder Executivo de 2,5%, tendo em vista o disposto no art. 15 do PLP 93/2023 aprovado na Câmara dos Deputados que indica possibilidade de correção do limite de despesas se a variação real da receita projetada para 2024 no 2º bimestral de 2024 for superior ao valor utilizado quando da elaboração da PLOA 2024. Para os demais poderes e órgãos autônomos, o percentual aplicado será de 70% sobre a variação estimada da RLA, o que equivale a um crescimento 1,12%.

Nota-se que, em todo o horizonte de projeção deste relatório, apenas nos anos de 2024, 2027 e 2028 o crescimento real do limite de despesa é inferior a 2,5% (limite superior), a despeito da aplicação da proporção de 50% da variação real da RLA em 2026. Nesse cenário, em termos reais, enquanto o limite de despesa<sup>23</sup> cresce em média

<sup>21</sup> O resultado se baseia em uma aproximação da abordagem aplicada neste Relatório. Uma estimativa mais precisa do impacto na arrecadação deveria ser realizada considerando defasagens no incremento das receitas, interação com o ciclo econômico, posição relativa ao nível tendencial do Brent e impacto sobre o excedente de petróleo, como se discorreu acima a respeito das receitas de comercialização, entre outros aspectos modelados para se chegar nos resultados da Tabela 4.

<sup>22</sup> Tendo em vista o disposto na versão do PLP 93/2023 aprovada na Câmara dos Deputados, o resultado primário do ano t impacta a proporção da variação real da receita a ser aplicada no limite de crescimento da despesa no ano t+2.

<sup>23</sup> Embora este cenário não considere subexecução da despesa sujeita ao limite, a variação real destas despesas difere da variação real do limite. Em 2024, essa diferença decorre da alteração na base do limite de despesa, que incorporou itens distintos do atual Teto de Gastos. Nos anos seguintes, especialmente entre 2024 e 2027, projeta-se elevação adicional da despesa sujeita ao limite, em função do disposto no § 8º do art. 3º do PLP 93/2023, conforme versão aprovada na Câmara dos Deputados, que autoriza ajuste anual do limite de despesa para incorporar a ampliação dos percentuais de complementação da União ao Fundeb.

2,4% a.a. entre 2024 e 2032, a despesa primária total cresce a uma média de 2,7% a.a., principalmente devido à dinâmica das despesas não sujeitas ao limite, em especial aos pagamentos relativos a precatórios<sup>24</sup>. Em relação ao PIB, a despesa primária total parte de 19,0% do PIB em 2023 e segue em trajetória declinante até 2026, ao alcançar 18,6% do PIB. Em 2027, a despesa se eleva a 20,0% do PIB, devido ao pagamento do passivo de precatórios gerado pela EC 114/21. A partir de então, retorna à trajetória de queda e chega a 17,7% do PIB em 2032.

**Tabela 7 – Evolução da despesa primária total sob as premissas do cenário base**

**Fonte: Elaboração própria**

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Despesa primária total (R\$ Bilhão)	2.046,7	2.215,9	2.354,0	2.497,5	2.870,2	2.798,4	2.953,5	3.124,1	3.300,7	3.491,2
Variação real da despesa primária total (% a.a.)	7,5%	2,5%	2,5%	3,0%	11,6%	-5,3%	2,5%	2,7%	2,6%	2,7%
Despesa primária total (% do PIB)	19,0%	19,1%	18,8%	18,6%	20,0%	18,2%	18,0%	17,9%	17,8%	17,7%

### Despesas Obrigatórias

A evolução das despesas obrigatórias é bastante semelhante entre o cenário base e o cenário de referência, tendo em vista que têm como insumo o mesmo cenário macroeconômico. Pequenas diferenças nas projeções das despesas obrigatórias entre esses cenários decorrem de despesas cujas projeções dependem do desempenho da receita, como aquelas com a complementação da União ao Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino (Fundeb).

A projeção das despesas obrigatórias depende da evolução de seus principais componentes, cuja participação relativa na despesa primária total, considerando os valores projetados para 2023<sup>25</sup>, é de: Benefícios Previdenciários do Regime Geral de Previdência Social (RGPS) (42,3%), Pessoal e Encargos Sociais (17,8%), Bolsa Família (8,3%), Benefícios de Prestação Continuada (4,4%), Abono e Seguro Desemprego (3,5%), Complementação da União ao Fundeb (1,8%), Sentenças Judiciais e Precatórios de Custeio e Capital (1,3%), Subsídios, Subvenções e Proagro (1,1%), restando às demais despesas obrigatórias a participação de 10,1%<sup>26</sup>.

Os gastos previdenciários do RGPS, em proporção do PIB, apresentarão leve queda seguida por um pequeno aumento, alcançando 7,9% do PIB em 2032, apenas 0,1 p.p. abaixo do observado em 2023, a despeito de uma elevação temporária em 2027 devido ao pagamento do passivo de precatórios, quando esta rubrica atinge 8,3% do

<sup>24</sup> A hipótese de projeção dessas despesas considera o pagamento integral em 2027 do passivo de precatórios acumulado entre 2022 e 2026, devido ao fim do prazo previsto para a existência do limite de pagamento dessas despesas estabelecido pela EC 114/21. Assume-se que, a partir de então, essas despesas serão pagas em sua totalidade a cada ano, fora do limite de despesas.

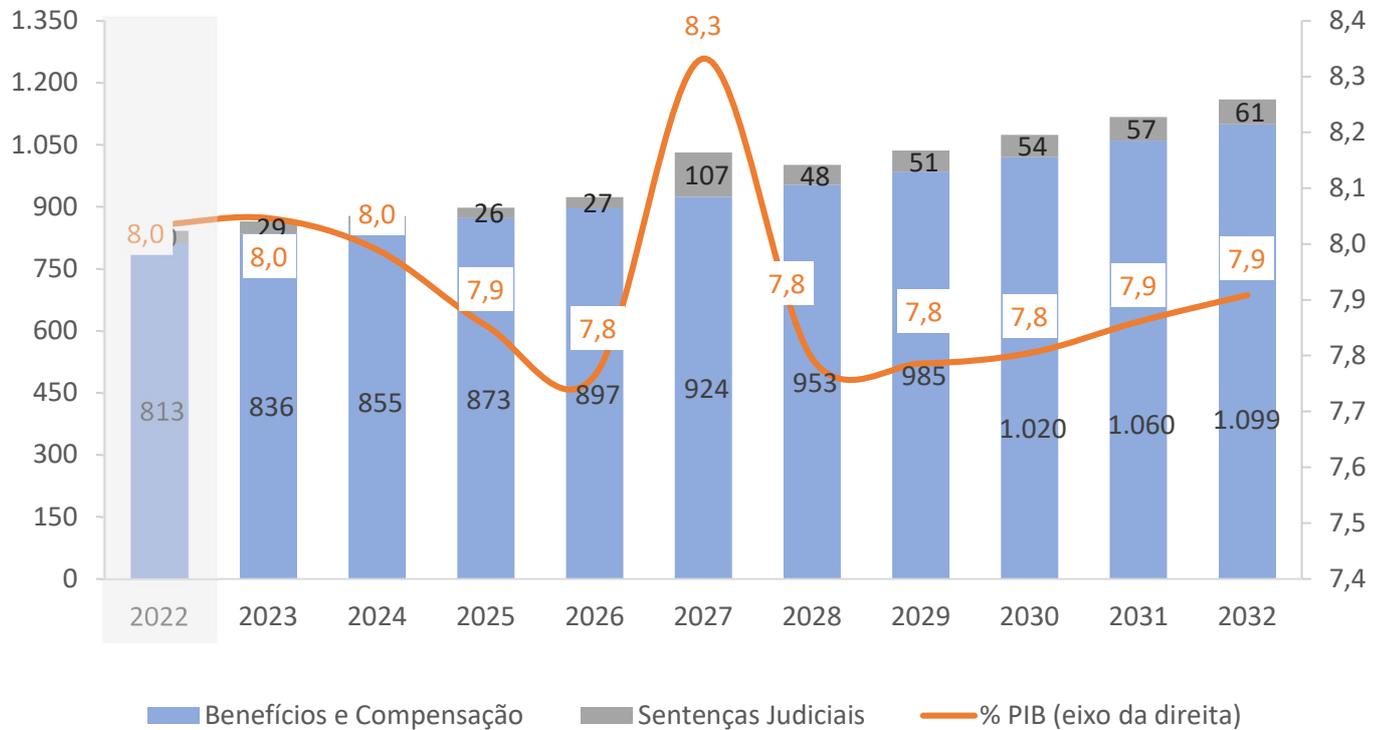
<sup>25</sup> Conforme dados do Decreto nº 11.538/2023, de acordo com Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do 2º bimestre de 2023.

<sup>26</sup> Cabe ressaltar que a análise segue segmentação apresentada no Boletim Resultado do Tesouro Nacional. Para uma análise sobre a composição das despesas governamentais sob a ótica por função, onde é possível segmentar os gastos considerando as funções de governo ou os objetivos socioeconômicos, como saúde, educação, proteção social e defesa, sugerimos a consulta do relatório Cofog – Despesas por Função do Governo Central, disponível em [https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/cofog-despesas-por-funcao-do-governo-central/2022/114?ano\\_selecionado=2022](https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/cofog-despesas-por-funcao-do-governo-central/2022/114?ano_selecionado=2022).

PIB. A despeito da redução em proporção do PIB, essas despesas aumentam sua participação na despesa primária total ao longo de todo o horizonte de projeção, ultrapassando 50% a partir de 2030.

**Gráfico 7 – Projeção das despesas do RGPS (R\$ bilhões a preços de 2023 e % do PIB)**

Fonte: Elaboração própria



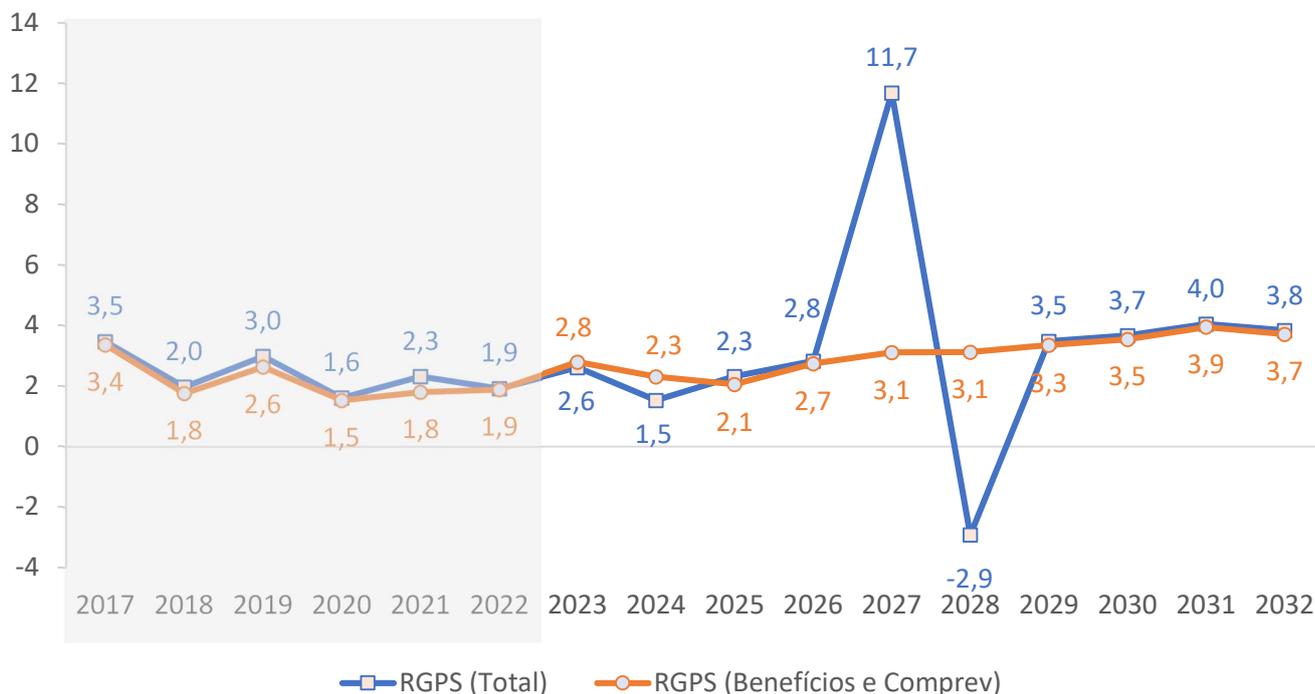
A preços de 2023, a despesa do RGPS se eleva ao longo do tempo, saindo de R\$ 865 bilhões em 2023 para R\$ 1.160 bilhões em 2032. Concorrem para essa dinâmica: i) arrefecimento dos efeitos da Reforma da Previdência de 2019; ii) aumento real do salário mínimo<sup>27</sup>; e iii) aceleração nas compensações financeiras entre sistemas de previdência social. Estes fatores contribuem para uma elevação na taxa de crescimento real dos gastos com benefícios e compensação previdenciária ao longo do tempo, que sai de uma média de 2,4% a.a. entre 2023 e 2026, para atingir 3,7% em 2032, conforme apresentado no Gráfico 8.

A variação da despesa total com o RGPS, que inclui sentenças judiciais e precatórios, apresenta evolução bem próxima à da despesa com benefícios e compensação previdenciária, exceto nos anos de 2027 e 2028, em decorrência do fim do limite de pagamento de precatórios em 2026.

<sup>27</sup> Projetado conforme PL 2.385/2023, que estabelece valorização real do salário mínimo equivalente à variação positiva do PIB de dois anos antes. Essa hipótese impacta significativamente a projeção da despesa com RGPS e demais despesas vinculadas ao salário mínimo e explica a alteração na trajetória frente ao cenário apresentado no último Relatório de Projeções Fiscais.

**Gráfico 8 – Taxas de crescimento real para as despesas do RGPS (% a.a.)**

Fonte: Elaboração própria



Já as despesas de pessoal, que constituem 17,8% do total da despesa primária em 2023<sup>28</sup>, apresentam trajetória declinante em percentual do PIB no período entre 2023 e 2032, conforme se pode observar no Gráfico 9. Essas despesas atingirão 3,2% do PIB em 2027 e 2,5% do PIB em 2032, 0,2 p.p. e 0,9 p.p. abaixo do nível de 2022, respectivamente. Em valores constantes de 2023, estima-se que essa categoria de dispêndio totalize R\$ 390,0 bilhões em 2027 e R\$ 368,4 bilhões em 2032, valores muito próximos à despesa de R\$ 355,9 bilhões registrada em 2022, perfazendo uma taxa média anual de crescimento real de 0,3% no horizonte de projeção.

A trajetória dessa despesa se justifica pela adoção da premissa de não concessão de novos reajustes salariais nos anos de 2024 e 2025, considerados apenas os já previstos em lei<sup>29</sup>, e pela manutenção do quantitativo de servidores ativos. O aumento real da despesa no período decorre da hipótese de evolução do quantitativo de servidores inativos e pensionistas, que cresce 1% ao ano.

Diferentemente do relatório de dezembro de 2022, em que não se projetava reajuste salarial em todo o horizonte de projeção, optou-se por assumir a concessão de reajustes salariais além dos já contratados para o prazo mais longo, de 2026 a 2032, de forma a evidenciar o impacto de sua concessão e trazer maior aderência aos dados históricos. Nesse sentido, a despesa total aqui apresentada tem um crescimento maior do que a apresentada no último relatório, o que reduz o espaço fiscal de outras despesas caso esses reajustes salariais futuros não sejam compensados por alguma medida redutora da despesa. A evolução desta rubrica, contudo, será definida pela política de pessoal adotada no futuro, tanto em termos de contratação de novos servidores quanto de concessão de reajustes.

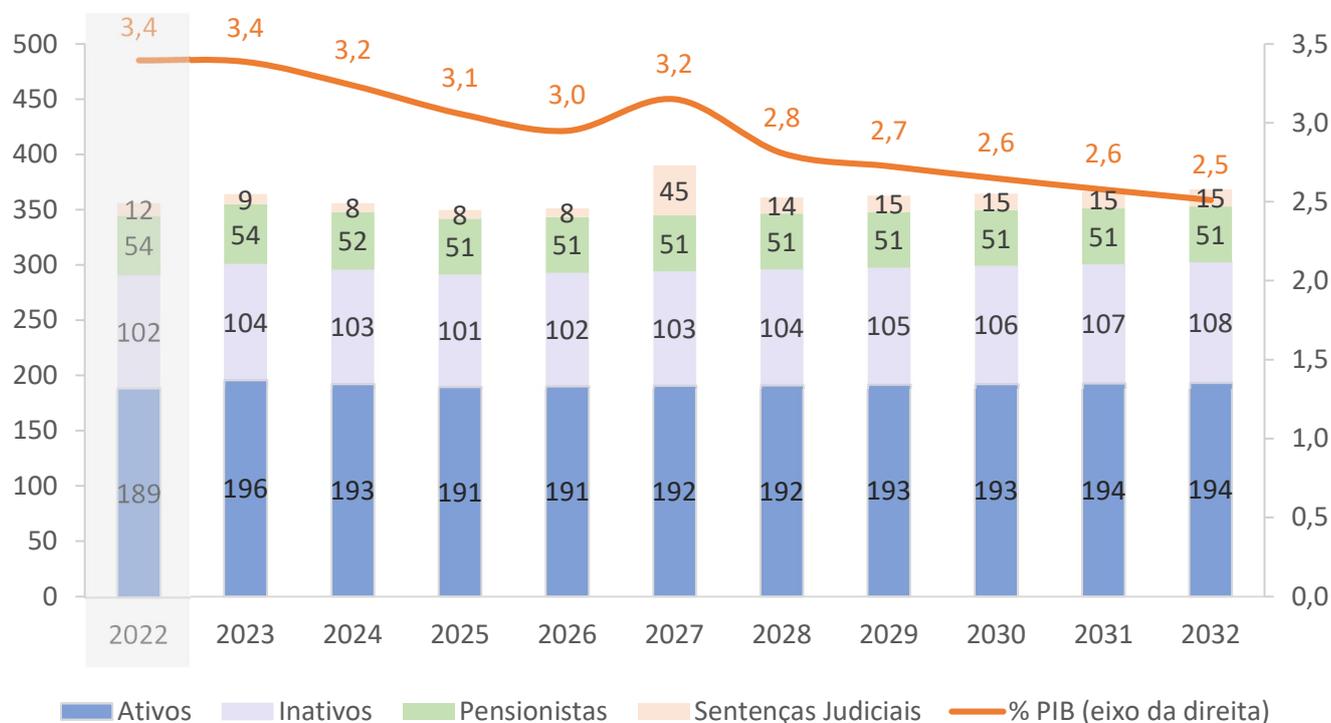
<sup>28</sup> Conforme dados do Decreto nº 11.538/2023.

<sup>29</sup> Reajuste do Poder Executivo de 9,0% em maio de 2023 e reajustes dos Poderes Judiciário, Legislativo e Ministério Público da União de 6,0% em 2023, 6,0% em 2024 e 6,13% em 2025.

Assim como a despesa previdenciária, a despesa de pessoal é impactada pela evolução das sentenças judiciais, o que justifica seu aumento em 2027.

**Gráfico 9 – Projeção das despesas de pessoal e encargos sociais (R\$ bilhões a preços de 2023 e % do PIB)**

Fonte: Elaboração própria



O restante das despesas obrigatórias (isto é, exceto despesas com Previdência e Pessoal) é composto por diversas rubricas, entre as quais se destacam o Benefício de Prestação Continuada (BPC), o abono salarial e o seguro-desemprego, as sentenças judiciais de custeio e capital, a complementação da União ao Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação (Fundeb) e o Bolsa Família. Tais despesas somam cerca de 30,6% da despesa primária total da União e atingem 5,0% do PIB em 2032, percentual 0,2% p.p. menor do que o observado em 2022. Apesar da pequena redução do valor, há relevantes mudanças na composição dessas despesas, a seguir apresentadas.

**Tabela 8 – Projeção de despesas obrigatórias (exceto RGPS e Pessoal) (% do PIB)**

Fonte: Elaboração própria

Discriminação	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Despesas Obrigatórias (exceto Previdência e Pessoal)	5,2	5,8	5,9	5,5	5,5	6,2	5,3	5,2	5,1	5,0	5,0
Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0
Bolsa Família (Auxílio Brasil)	0,9	1,6	1,5	1,4	1,3	1,3	1,2	1,1	1,1	1,0	1,0
Abono e Seguro Desemprego	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Fundef/Fundeb - Complementação da União	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Sentenças Judiciais e Precatórios (Custeio e Capital)	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	1,0	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Demais Despesas Obrigatórias	2,4	2,1	2,1	1,9	1,9	1,8	1,7	1,6	1,7	1,6	1,6

Conforme se observa na Tabela 8, projeta-se elevação da despesa com BPC no horizonte de projeção, de 0,8% do PIB em 2022 para 1,0% do PIB em 2032, tendo em vista o aumento da quantidade de beneficiários causada pelo envelhecimento populacional e a indexação do benefício ao salário mínimo, projetado conforme política de valorização real proposta pelo governo<sup>30</sup>. Em termos reais, a despesa com BPC crescerá de R\$ 83,4 bilhões em 2022 para R\$ 149,0 bilhões em 2032, a valores constantes de 2023, o que representa uma média anual de crescimento real de 6,0% para o período analisado.

Em relação às despesas do Programa Bolsa Família<sup>31</sup>, após elevação significativa entre 2022 e 2023<sup>32</sup>, observa-se redução desta despesa de 1,6% do PIB em 2023 para 1,0% do PIB em 2032, em decorrência das hipóteses adotadas para a sua projeção: manutenção da quantidade do número de famílias beneficiadas (20,7 milhões a partir de 2024) e reajuste do benefício médio, de R\$ 707<sup>33</sup>, pela inflação do ano anterior a cada dois anos, a partir de 2025.

As despesas com abono e seguro-desemprego mantêm-se constantes em 0,7% do PIB em todo o período de projeção, representando alta em relação ao realizado em 2022, de 0,6% do PIB. O aumento projetado a partir de 2023 se deve à alta recente da população ocupada no setor formal da economia e à política de valorização do salário mínimo. No médio prazo, há comportamento relativamente estável em proporção do PIB.

As Sentenças Judiciais e Precatórios de Custeio e Capital, apresentadas na Tabela 8, passam de 0,2% do PIB em 2022 para 0,3% do PIB em 2032, com pico em 2027, quando alcançam 1,0% do PIB, devido à diferença entre o montante expedido e seu efetivo pagamento, que foi limitado pela EC n° 114/2021 durante o período de 2022 a 2026<sup>34</sup>. O total de despesas com sentenças judiciais, que incluem as sentenças de custeio e capital e outras linhas (como previdência, BPC e pessoal)<sup>35</sup>, também se eleva em percentual do PIB no período de projeção deste relatório, tendo em vista a hipótese de crescimento real médio de 3,3%<sup>36</sup> a.a. nas expedições pelos Tribunais de Justiça entre 2024 e 2032. Partindo de um patamar de 0,6% do PIB em 2022, o montante cresce até alcançar um pico de 2,1% em 2027<sup>37</sup>, para depois se estabilizar em torno de 0,8% do PIB entre 2028 e 2031.

---

<sup>30</sup> Conforme PL 2.385/2023, que estabelece valorização real do salário mínimo equivalente à variação positiva do PIB de dois anos antes.

<sup>31</sup> Projeções consideram as regras da recriação do Programa Bolsa Família, conforme Lei nº 14.601/2023.

<sup>32</sup> Tendo em vista o pagamento de complementação do valor do benefício do então Auxílio Brasil por meio de créditos extraordinários em 2022 e a reestruturação do programa com a MP 1.164/2023, convertida na Lei nº 14.601/2023.

<sup>33</sup> Projeção para o benefício médio do programa após alterações decorrentes da Lei nº 14.601/2023.

<sup>34</sup> A EC 114/2021 estabeleceu que o limite para pagamento de precatórios é válido até 2026, o que significa que todo o passivo acumulado no período deverá ser pago em 2027. Caso não haja mudança nas regras atuais, o pagamento desse passivo deverá novamente se submeter ao limite de despesas, comprimindo o espaço para a execução das despesas discricionárias. Contudo, devido ao impacto significativo em 2027 e anos seguintes, assume-se que haverá excepcionalização futura dessa despesa do limite de gastos a partir de 2027.

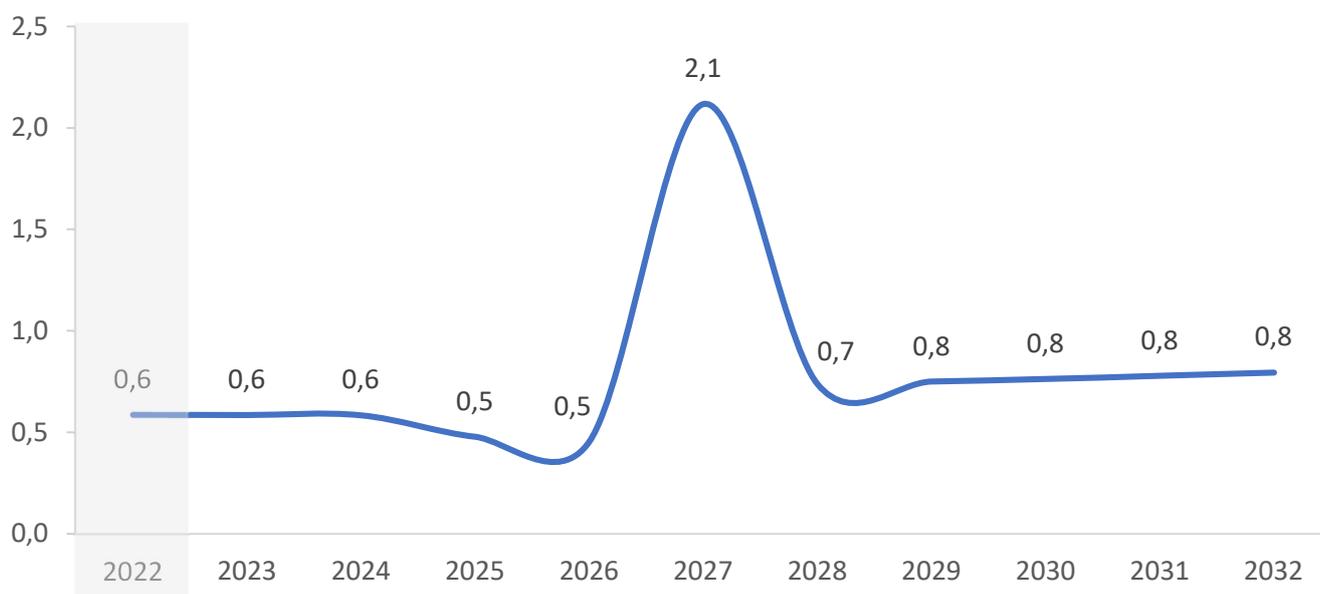
<sup>35</sup> As sentenças judiciais reúnem despesas referentes a Precatórios, Requisições de Pequeno Valor (RPV) e demais sentenças e estão distribuídas nas seguintes linhas da tabela de Necessidade de Financiamento do Governo Central (NFGC), com as participações relativas programadas para 2023 entre parênteses: Benefícios Previdenciários (44,0%), Pessoal e Encargos Sociais (13,3%), Benefícios de Prestação Continuada (3,8%), e Sentenças de Custeio e Capital (38,9%).

<sup>36</sup> A redução frente à média adotada no último Relatório de Projeções Fiscais, de crescimento real médio 5,6% a.a., decorre dos dados de expedição observados em 2023 e da desconsideração de expedições relativas ao FUNDEF a partir de 2024 neste relatório, tendo em vista a elevada volatilidade e imprevisibilidade observada no período recente.

<sup>37</sup> O maior passivo acumulado em 2027 frente ao último relatório, a despeito da redução do crescimento real das expedições, decorre da alteração de hipóteses quanto ao pagamento de precatórios com deságio e seu uso em encontro de contas. Ao contrário do relatório anterior, em que se assumia pagamento médio de 18% do estoque com deságio e uso médio de 23% do estoque adicional para quitação de débitos, neste relatório não são projetadas nenhuma dessas operações.

### Gráfico 10 – Projeção da despesa com sentenças judiciais (% do PIB)

Fonte: Elaboração própria



A aplicação das regras da EC 114/21 gerou um passivo de R\$ 21,9 bilhões em 2022, ou 0,2% do PIB. Estima-se que o passivo acumulado até 2027 seja de R\$ 199,9 bilhões, ou 1,4% do PIB, sob as premissas de que não ocorre o pagamento antecipado de precatórios com deságio nem seu uso em operações de encontro de contas. O cálculo desse valor depende das hipóteses escolhidas para os fatores que o influenciam, quais sejam, a velocidade de crescimento das expedições e a adesão às operações com precatórios.

Por fim, também crescem no período as despesas com a complementação da União ao Fundeb<sup>38</sup>, em função do aumento até 2026 do percentual de complementação devido pela União e pelo crescimento projetado para as receitas<sup>39</sup>. Essas despesas saem de 0,4% do PIB em 2022 para 0,5% do PIB em 2027, mantendo-se neste patamar para o restante do horizonte de projeção.

O restante das despesas obrigatórias apresenta tendência de redução em proporção do PIB ao longo do período, saindo de 2,4% do PIB em 2022 e atingindo 1,5% do PIB em 2032.

#### Despesas Discricionárias do Poder Executivo

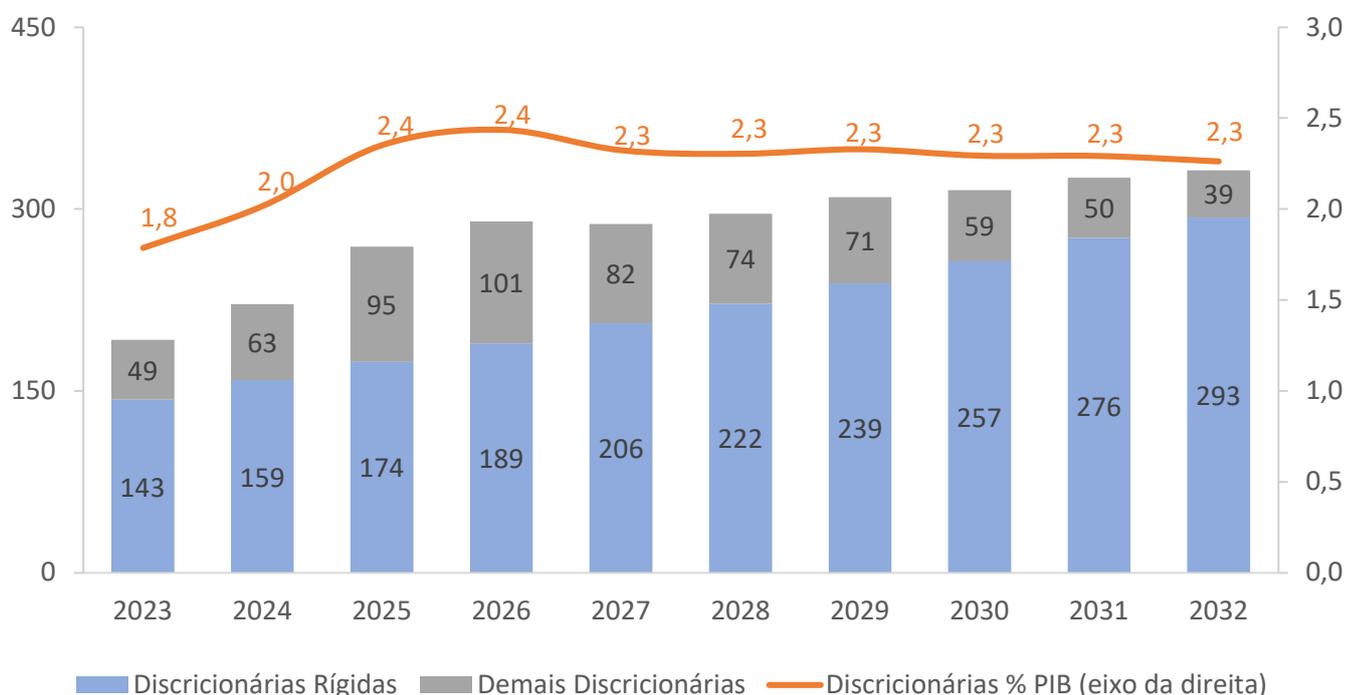
Como resultado da evolução dos componentes da despesa obrigatória, observa-se um crescimento real médio anual dessas despesas de 2,3% a.a. entre 2024 e 2032. As despesas discricionárias, por sua vez, projetadas no cenário base como um resíduo entre o limite de despesa e as despesas obrigatórias sujeitas ao limite, apresentam crescimento real médio de 6,5% a.a. entre 2024 e 2032. Como consequência, sua participação na despesa total cresce ao longo do horizonte de projeção, passando de 9,4% para 12,5% da despesa primária total. De maneira semelhante, ocorre uma elevação das despesas discricionárias de 1,8% do PIB em 2023 para 2,3% do PIB em 2027, mantendo este patamar até 2032, conforme ilustrado no Gráfico 11.

<sup>38</sup> A versão do PLP 93/2023 aprovada na Câmara dos Deputados, utilizada para elaboração dos cenários deste Relatório, incluía este item no limite de despesa. Destaca-se que, para o período de 2024 a 2026, são adicionados ao limite de despesa o diferencial dos percentuais de complementação da União previstos na EC 108.

<sup>39</sup> Conforme regras estabelecidas pela EC 108/2020, pela Lei 14.113/2020 e pelo Decreto 10.656/2021.

**Gráfico 11 – Projeção da despesa discricionária sob as premissas do cenário base (R\$ bilhões a preços de 2023 e % do PIB)**

Fonte: Elaboração própria



A dinâmica das despesas discricionárias, contudo, depende fundamentalmente do crescimento da RLA. Caso a RLA cresça, em média, menos do que 3,3% a.a.<sup>40</sup> em termos reais, o comportamento das despesas obrigatórias irá implicar compressão das despesas discricionárias. A RLA do cenário base cresce, em média, 4,1% a.a. no horizonte de projeção, o que é suficiente para acomodar o crescimento médio projetado das despesas obrigatórias.

No entanto, o espaço para o custeio da máquina pública é afetado pela existência de “despesas discricionárias rígidas”, nome que atribuímos às despesas classificadas como discricionárias, mas que possuem regras específicas que precisam ser cumpridas. São elas: i) piso de investimento<sup>41</sup>; ii) gastos mínimos em saúde e educação<sup>42</sup>; e iii) emendas parlamentares de execução obrigatória. Quando adicionamos estas despesas às obrigatórias, o crescimento real médio se eleva para 2,9% a.a.. Os gastos mínimos em saúde e educação e as emendas parlamentares de execução obrigatória são despesas vinculadas a receitas, conforme explorado no Boxe 3, e apresentam crescimento mais acelerado do que o limite de despesa nesse cenário de projeção.

<sup>40</sup> Este percentual garante que a despesa cresça pelo menos 2,4% a.a., se aplicada a proporção de 70% da RLA.

<sup>41</sup> O Regime Fiscal Sustentável estabelece um piso de investimento equivalente a 0,6% do PIB. Esse valor pode ser contingenciado apenas na mesma proporção das demais despesas discricionárias.

<sup>42</sup> A revogação do disposto no art. 110 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT) com a promulgação do Regime Fiscal Sustentável implicará retorno à regra de vinculação constitucional dos gastos mínimos em saúde e educação à receita, o que significará elevação da despesa mínima em 2023, conforme projeções de receita. No entanto, as despesas que contam para os gastos mínimos em saúde e educação não são todas classificadas como discricionárias: em 2023, por exemplo, apenas 23% e 25% das despesas programadas para os gastos mínimos em saúde e educação, respectivamente, são despesas discricionárias. As projeções deste relatório mantêm a proporção projetada para 2023 das despesas com os gastos mínimos nas demais rubricas em que eles aparecem (a exemplo de despesas com pessoal e demais despesas obrigatórias) e acresce o diferencial, se houver, nas despesas discricionárias.

Consequentemente, observamos compressão das demais despesas discricionárias, que saem de 0,5% do PIB em 2023 para 0,3% do PIB em 2032.

Essas conclusões demonstram que a evolução da receita tem dois efeitos sobre a dinâmica do gasto: i) ampliação do espaço fiscal para despesas discricionárias pelo maior crescimento permitido para as despesas; e ii) compressão das despesas discricionárias não rígidas pelo maior crescimento dos mínimos de saúde, educação e das emendas obrigatórias. O crescimento do PIB projetado também contribui para essa compressão: i) por seu efeito sobre as receitas que indexam despesas; ii) pelo piso para investimento no orçamento ser definido em percentual do PIB; e iii) por tratar-se de indexador do salário mínimo, conforme política de valorização real proposta pelo PL 2.385/2023, considerada nas projeções deste Relatório.

### *Boxe 3 – Despesas Vinculadas a Receitas e a Dinâmica do Regime Fiscal Sustentável*

A vinculação, legal ou constitucional, de despesas à arrecadação é comum no arcabouço fiscal brasileiro. São exemplos dessas despesas: gastos mínimos em saúde e educação definidos pela Constituição Federal, as emendas parlamentares de execução obrigatória<sup>43</sup>, o Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação (Fundeb) e o Fundo Constitucional do Distrito Federal (FCDF)<sup>44</sup>. Tal vinculação, embora objetive a priorização dessas políticas públicas no orçamento, pode dificultar seu planejamento e sua execução, já que a alocação de recursos entre um ano e outro pode variar bastante, em função da volatilidade natural da arrecadação<sup>45</sup>. Ainda, essa vinculação pode se mostrar ineficiente, caso haja uma desassociação entre o valor gasto e a real necessidade dos recursos a serem utilizados<sup>46</sup>, quando os recursos financiam despesas majoritariamente obrigatórias cuja execução independe dos níveis de arrecadação e em situações nas quais as despesas custeadas requerem planejamento prévio, como é o caso dos investimentos.

Tendo em vista o comportamento cíclico da receita, a execução dessas despesas pode apresentar evolução inadequada. Em períodos recessivos, que implicam redução real de receitas, há comprometimento no financiamento das políticas públicas. Por sua vez, em períodos expansivos, que implicam significativo crescimento real das receitas, força-se a aplicação de recursos em possível descompasso à demanda por serviços públicos.

Com a evolução do desenho das regras fiscais, também importa alinhar os determinantes das trajetórias dos diversos gastos à dinâmica fiscal global, de modo a preservar o espaço fiscal de todas as políticas públicas. O Regime Fiscal Sustentável, como detalhado no Boxe 1, baseia-se em metas anuais de resultado primário associadas a limites para o crescimento real da despesa primária, definidos como uma proporção do crescimento real das receitas. Embora esse mecanismo tenda a incentivar a melhora da arrecadação, se traduzindo, portanto, em melhoras do resultado primário, o descasamento no ritmo de crescimento da despesa sujeita aos limites, associada à variação da receita líquida ajustada (RLA), que serve de referência para a definição do limite de despesa do novo arcabouço,

---

<sup>43</sup> Conforme artigos 111 e 111-A do Ato de Disposições Constitucionais Transitórias, com a aprovação da Lei Complementar do Regime Fiscal Sustentável, a execução obrigatória das Emendas Parlamentares deixa de ser reajustada pela inflação e passa a ser vinculada a percentual da Receita Corrente Líquida, na forma dos §§ 9º e 11 do art. 166 da Constituição Federal.

<sup>44</sup> Juntas, essas despesas devem representar 17,3% dos gastos primários em 2023, de acordo com a projeção do cenário de referência, já considerando as alterações nos cálculos dos mínimos de saúde e educação.

<sup>45</sup> As receitas costumam ter um comportamento pro-cíclico, seguindo o desempenho do PIB.

<sup>46</sup> Vide GIAMBIAGI, Fabio e PIRES, Manoel. Perspectivas Fiscais para a Década: Dilemas e Escolhas. Texto para Discussão 2, FGV IBRE, 2022.

e de certas despesas cuja variação está vinculada a receitas pode levar à gradual compressão do espaço fiscal de outras despesas igualmente meritórias.

A seguir, apresentamos breve descrição das principais despesas vinculadas a receitas e mostramos como diferentes formas de vinculação poderiam alterar a dinâmica dos gastos, favorecendo o planejamento fiscal e a coordenação entre os componentes da despesa.

### **Gastos Mínimos Constitucionais com Saúde e Educação**

A Constituição Federal, em seu arts. 198 e 212, e a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), em seu art. 25, § 1º, inciso IV, alínea “b”, apresenta a base legal das despesas mínimas da União em Saúde e em Educação vinculadas a determinados conceitos de receita. Mais especificamente, as despesas da União em ações e serviços públicos de saúde (ASPS) devem ser de, no mínimo, 15% da Receita Corrente Líquida (RCL); e com Educação, em ações de manutenção e desenvolvimento do ensino (MDE), de, no mínimo, 18% da Receita Líquida de Impostos (RLI)<sup>47</sup>. Nota-se que tal vinculação é associada ao fluxo do ano corrente: a RCL computada até dezembro é a referência para o gasto mínimo que também deve ser realizado até dezembro. Isso gera dificuldades de cumprimento ao longo da execução orçamentária, tendo em vista a imprevisibilidade dessas receitas. Importante notar que se trata apenas de gastos mínimos. Não há impedimentos para que o governo execute valores superiores com essas políticas, o que de fato ocorre em vários anos.

### **Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação (Fundeb)**

A complementação da União ao Fundeb<sup>48</sup> conforme art. 212-A da Constituição Federal, é equivalente a 23% do total de receitas dos entes subnacionais previsto no inciso II do mesmo artigo<sup>49</sup>. O art. 69 do ADCT estabelece percentuais graduais de complementação, até o atingimento dos 23% em 2026. A Constituição estabelece, ainda, que 70% dos recursos do Fundeb sejam destinados ao pagamento de profissionais da educação básica<sup>50</sup>. A aplicação de recursos voláteis em despesas com folha de pagamentos é prejudicial, pois incentiva a concessão de reajustes e a realização de contratações em anos de grande arrecadação, mas pode contribuir para crises fiscais em momentos de recessão, em que os entes não terão recursos suficientes para honrar seus compromissos. Adicionalmente, o texto constitucional determina que parte dos recursos complementados pela União sejam aplicados em despesa de capital, que necessitam de elevado grau de planejamento para serem executadas de maneira a impactar positivamente a sociedade. O planejamento, contudo, fica prejudicado pela imprevisibilidade das receitas.

---

<sup>47</sup> Vale lembrar que a dinâmica das despesas com Saúde e com Educação havia sido alterada com a Emenda Constitucional (EC) 95/2016 do Teto de Gastos, que determinava que a despesa mínima com ASPS e MDE, assim como as emendas individuais e de bancada, seria equivalente a uma base corrigida por variação igual à do Teto de Gastos. A EC 126/2022, entretanto, estabeleceu que, com a promulgação do Regime Fiscal Sustentável, ficam revogados esses dispositivos, de forma que as regras previstas nos arts. 198 e 212 da CF passarão a vigorar novamente.

<sup>48</sup> Até 30% das despesas da União com o Fundeb compõem o gasto mínimo com educação.

<sup>49</sup> Principalmente Fundo de Participação dos Estados (FPE), Fundo de Participação dos Municípios (FPM), Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), Imposto sobre Produtos Industrializados, proporcional às exportações (IPIexp), Desoneração das Exportações (LC nº 87/96), Imposto sobre Transmissão Causa Mortis e Doações (ITCMD), Imposto sobre Propriedade de Veículos Automotores (IPVA), cota parte de 50% do Imposto Territorial Rural (ITR) devida aos municípios.

<sup>50</sup> Inciso XI do art. 212-A da CF.

### Fundo Constitucional do Distrito Federal (FCDF)

O art. 21, inciso XIV, da Constituição Federal expressa a necessidade de a União: “organizar e manter a polícia civil, a polícia penal, a polícia militar e o corpo de bombeiros militar do Distrito Federal, bem como prestar assistência financeira ao Distrito Federal para a execução de serviços públicos, por meio de fundo próprio”. Por outro lado, a Lei nº 10.633/2002 constitui o Fundo Constitucional do Distrito Federal (FCDF), definindo que o aporte anual de recursos orçamentários destinados ao FCDF será de R\$ 2,9 bilhões, corrigidos anualmente pela variação da RCL da União, a partir de 2003. Assim como o Fundeb, o FCDF é utilizado majoritariamente para custeio da folha de pessoal, não sendo desejável que tais recursos estejam associados a receitas voláteis.

### Emendas Parlamentares Obrigatórias

As emendas parlamentares de execução obrigatória são disciplinadas pelo art. 166, §§ 9º a 12, da Constituição Federal, que estabelece que as emendas individuais serão equivalentes a 2% da RCL do exercício anterior ao encaminhamento do PLOA, e as emendas de bancada serão obrigatórias no montante de 1% da mesma receita. As emendas parlamentares são predominantemente alocadas em despesas de investimento<sup>51</sup>, que, conforme já apontado anteriormente, necessitam de planejamento para sua melhor execução e maior impacto sobre a sociedade.

### Implicações das vinculações

A tabela a seguir apresenta estatísticas dos diferentes conceitos de receita aplicados às despesas que compõem o orçamento. Enquanto a variação real média da RCL e da RLI no período foi de 3,1% a.a., a RLA variou 1,1% a.a. e o novo limite de despesa<sup>52</sup>, se já estivesse em vigor, teria apresentado variação real de 1,3% a.a.. Esse descasamento entre o indexador do limite de despesa e as receitas que vinculam despesas específicas é prejudicial ao planejamento fiscal e pode afetar a composição do gasto público de maneira indesejada, ao reduzir o espaço fiscal disponível para outras políticas.

**Tabela 9 – Dinâmica dos diferentes conceitos de receita<sup>53</sup>**

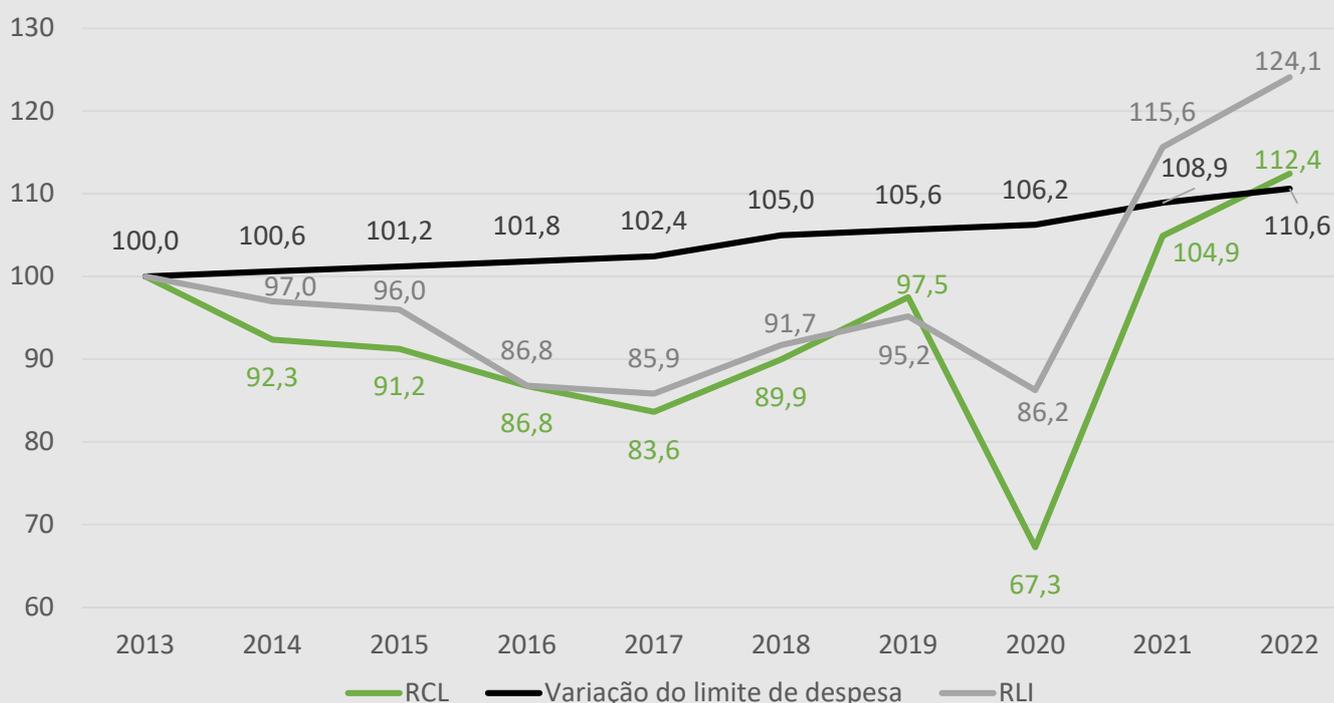
**Fonte: Elaboração própria**

	Média da variação real entre 2009 e 2022	Variação real máxima	Variação real mínima	Desvio Padrão da variação	Número de anos com variação real negativa
RCL	3,1%	55,9%	-31,0%	20,7%	5
RLI	3,1%	34,1%	-9,6%	11,7%	5
RLA	1,1%	21,4%	-8,1%	7,7%	6
Variação do limite de despesa	1,3%	2,5%	0,6%	0,9%	0

Ademais, embora a variação média anual da RLA seja inferior à dos outros conceitos de receita, sua volatilidade também é menor: o desvio-padrão da amostra é de apenas 0,9 p.p.. Adicionalmente, em cinco anos entre 2013 e 2022, haveria redução real dos valores mínimos a serem aplicados quando considerada a RCL ou a RLI (50% do período). Dessa forma, embora a vinculação pretenda preservar determinadas políticas públicas, ela pode apresentar efeitos negativos à sua execução. De fato, o Gráfico 12 a seguir demonstra que em vários anos a elevada volatilidade da RCL e da RLI não compensam suas variações reais médias superiores à variação média do limite de despesa.

**Gráfico 12 – Variação real acumulada dos diferentes indicadores (2013 = 100)**

Fonte: Elaboração própria



O elevado nível de vinculações tende a extinguir a discricionariedade alocativa, pois reduz o volume de recursos orçamentários livres que seriam essenciais para implementar projetos governamentais prioritários, que atendam as necessidades da população em cada momento do tempo. Assim, em regra, não se recomenda a vinculação de recursos. No entanto, para o caso das vinculações existentes, caso decida-se por revisitá-las, é importante que a vinculação favoreça a previsibilidade e a execução das políticas que se pretende priorizar.

Nesse sentido, uma opção em substituição aos atuais indexadores, seria o uso da variação real do limite de despesa, o que implicaria um crescimento mínimo de 0,6% ao ano, impossibilitando reduções reais dessas despesas, de forma a diminuir a volatilidade dos recursos aplicados nessas políticas - ou, como outra opção, uma proporção da variação real do limite de despesa.

O uso de um indexador consistente com o mecanismo de correção da despesa global aumentaria a previsibilidade destas despesas e reduziria a rigidez orçamentária frente às regras atuais em momentos de expansão da economia (com variação real da RCL superior ao limite de despesa do novo regime fiscal). Ademais, a adoção de um único indexador em substituição à grande variedade dos indicadores de receita atualmente utilizados simplificaria o acompanhamento e a execução orçamentária.

O importante, dentro do contexto fiscal, é que, caso se opte por vincular a despesa à variação da receita, que se busque um indicador de baixa volatilidade e alinhado ao funcionamento do arcabouço fiscal vigente no país.

<sup>51</sup> Em média, entre 2016 e 2022, 60% das emendas parlamentares destinaram-se a dotações orçamentárias cujo grupo de natureza da despesa (GND) é 4, associado a investimentos.

<sup>52</sup> Trata-se da aplicação de 70% sobre a RLA limitada a 0,6% e 2,5%.

<sup>53</sup> Para a RLA e a variação do limite de despesa, o cálculo considera o acumulado em 12 meses terminados em junho. Para as demais, considera-se a variação no ano.

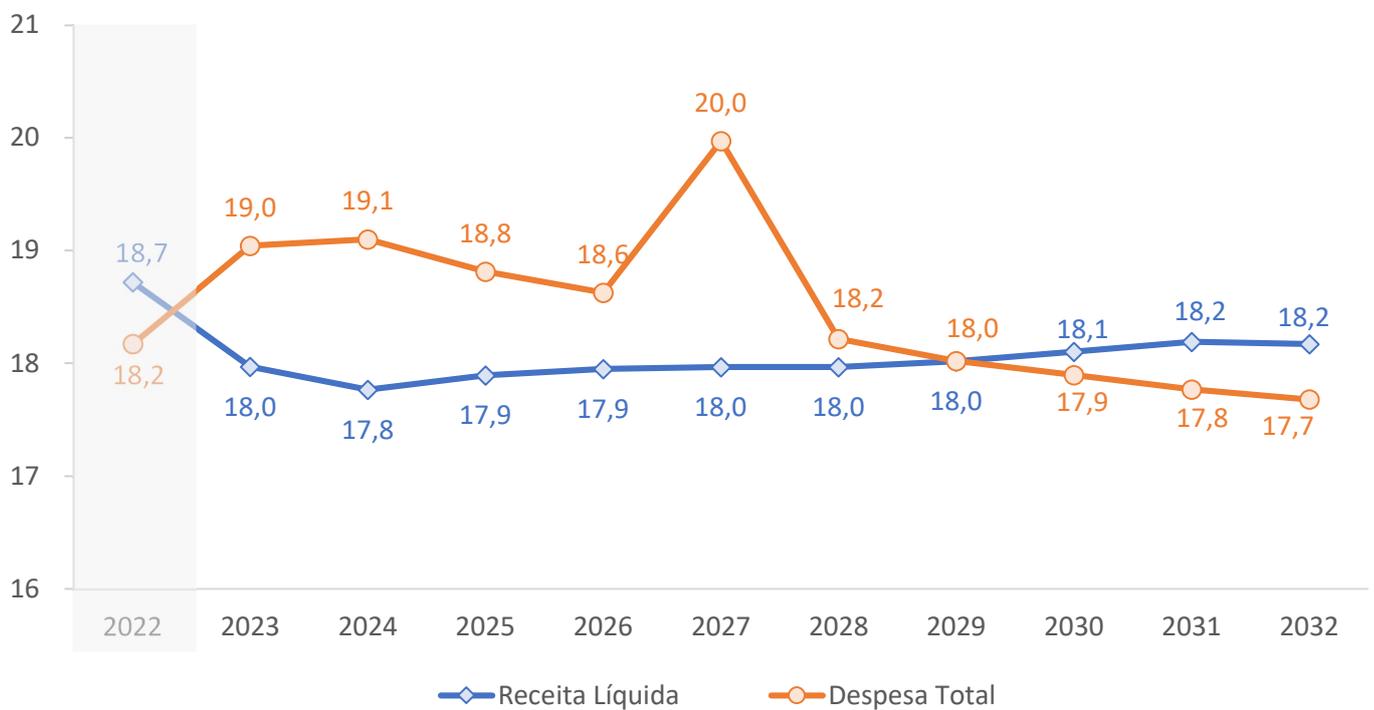
## Resultado Primário do Governo Central

O resultado primário do cenário base somente atinge o ponto de equilíbrio (receitas iguais a despesas) em 2029 e superávit em 2030 (0,2% do PIB), 2031 (0,4%) e 2032 (0,5%). Cabe destacar que o PLDO 2024 prevê resultado primário do Governo Central de 0,0% do PIB em 2024, 0,5% em 2025 e 1,0% em 2026.

Isto significa que o cenário base (sem medidas) não promove as metas estabelecidas no PLDO. Para tanto, seria necessário um esforço fiscal da ordem de 1,3 p.p. do PIB em 2024, 1,4 p.p. em 2025 e 1,7 p.p. em 2026. No cenário de referência a seguir, explora-se uma possibilidade de divisão desse esforço entre aumentos de receita e controle das despesas.

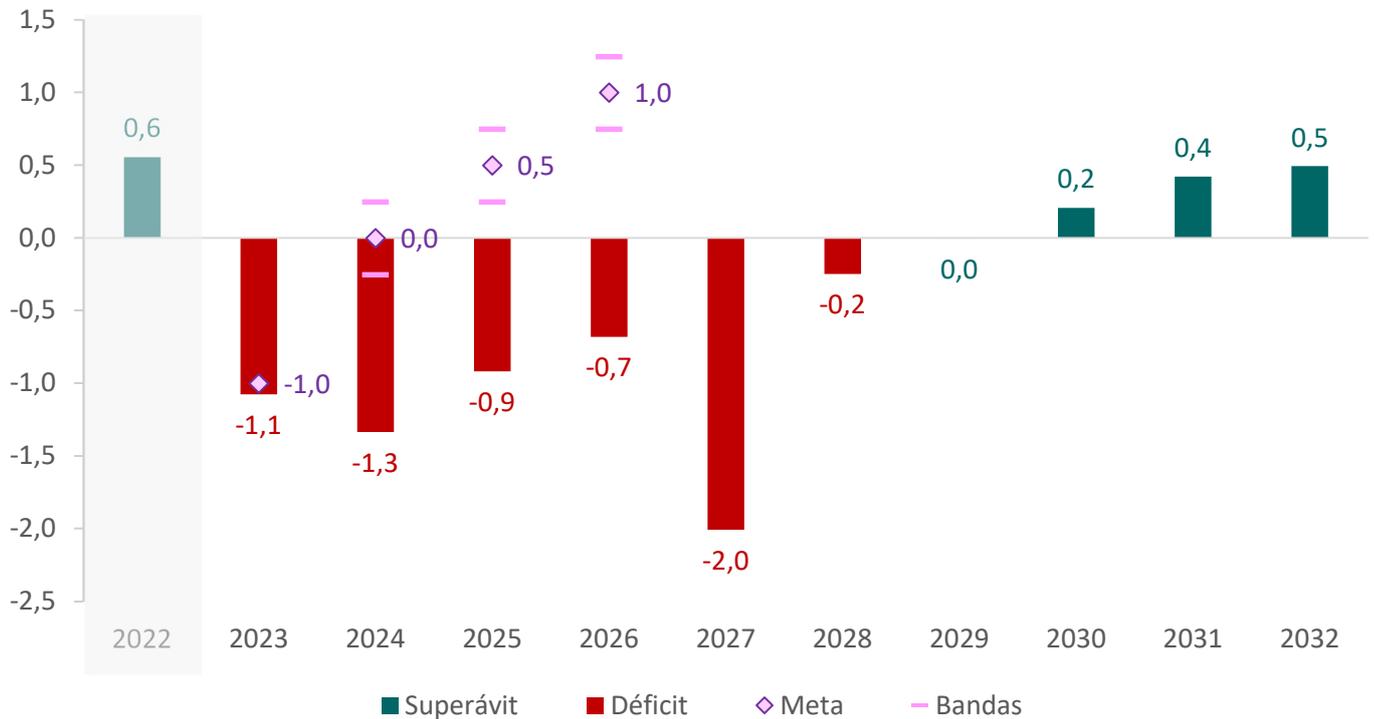
**Gráfico 13 – Projeção da receita líquida e da despesa total do cenário base (% do PIB)**

Fonte: Elaboração própria



**Gráfico 14 – Projeção do resultado primário do cenário base (% do PIB)**

Fonte: Elaboração própria



### 1.3. Cenário de Referência

O presente cenário de referência, desenvolvido a partir do cenário base previamente exposto, traz as principais projeções deste Relatório, presumindo o alcance das metas estabelecidas no PLDO 2024. O cenário tem como premissa a implementação de medidas adicionais para incremento de receitas e a contenção de despesas para atingir esse objetivo. A Tabela 10 resume a divisão desse esforço entre medidas adicionais de arrecadação e contenção de despesas.

Importante destacar que, a depender do tributo sensibilizado pelas medidas adicionais de receita, uma melhora de 1 p.p. do PIB no resultado primário do governo central é obtida com um esforço arrecadatório potencialmente superior a 1.3 p.p. do PIB, tendo em vista a repartição constitucional de receitas aos entes subnacionais. Por exemplo, uma medida que aumente em 1 p.p. do PIB a arrecadação de Imposto de Renda provocaria uma melhora no resultado primário do Governo Central de aproximadamente 0,5 p.p. do PIB, devido às transferências do Fundo de Participação dos Estados e Fundo de Participação dos Municípios.

**Tabela 10 – Esforço fiscal adicional do cenário de referência (% do PIB)**

Fonte: Elaboração própria

Discriminação	2024	2025	2026
Esforço de Receita Total (I)	1,4	1,5	1,7
(-) Desconto de Transferências	0,5	0,6	0,6
Esforço de Receita retido pelo Governo Central (I')	0,8	0,9	1,1
Contingenciamento de despesas (II)	0,5	0,5	0,6
<b>Esforço Fiscal Total (I + II)</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>
<b>Esforço Fiscal Líquido (I' + II)</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>

## Receitas Primárias do Governo Central

Em diversos comunicados oficiais e na mídia, o Ministério da Fazenda frisou o compromisso com a sustentabilidade fiscal e anunciou a intenção de recompor a base tributária como uma das ferramentas que integrariam sua estratégia para a política fiscal. Em janeiro, anunciou um pacote de medidas com o potencial de zerar o déficit primário previsto no orçamento (LOA 2023), de 2,2% do PIB, levando a uma revisão, tanto nas estimativas oficiais como em muitas instituições do setor privado, para um déficit primário mais próximo de 1,3% do PIB<sup>54</sup>. Outras medidas de receita foram anunciadas ao longo do primeiro semestre, tais como as alterações na regulação de preços de transferências, com potencial arrecadatório de R\$ 23,0 bilhões por ano. Ao mesmo tempo, medidas de renúncia de receitas de iniciativa do Executivo, como a extensão da redução do PIS/PASEP e da COFINS para gasolina, etanol e GNV, as alterações na tabela do Imposto de Renda e o programa de desconto para carros sustentáveis foram implementadas com medidas compensatórias, conforme demanda o regramento fiscal<sup>55</sup>.

Em linha com a estratégia e o discurso adotados até o momento, acredita-se que novas medidas serão implementadas, visando atingir as metas fiscais de 2024 a 2026. Nesse sentido, o PLDO 2024 apresentou, em abril, uma projeção de receitas, em particular para receitas administradas, significativamente acima das atuais projeções do cenário base deste Relatório. As projeções constantes do PLDO 2024 indicam uma arrecadação de receitas administradas, exclusive RGPS, da ordem de 15,5% do PIB em 2024 e de 15,9% do PIB em 2026, mais de 1,3 p.p. do PIB acima do projetado no cenário base.

Ao invés de escolher medidas específicas para implementação, que ultrapassam o crivo técnico, optou-se por montar um “pacote” de medidas adicionais de receita neste cenário de referência, com base no potencial arrecadatório explorado no PLDO 2024, incorporando-se o diferencial ao cenário base.

Mesmo incorporando a arrecadação potencial prevista no PLDO 2024, identificou-se a necessidade de mais medidas de receita para atingir as metas de resultado primário, em virtude das limitações ao contingenciamento impostas pelo Regime Fiscal Sustentável, conforme se discorrerá na subseção de despesas. Dessa forma, há necessidade de adoção de medidas adicionais de receita líquida.

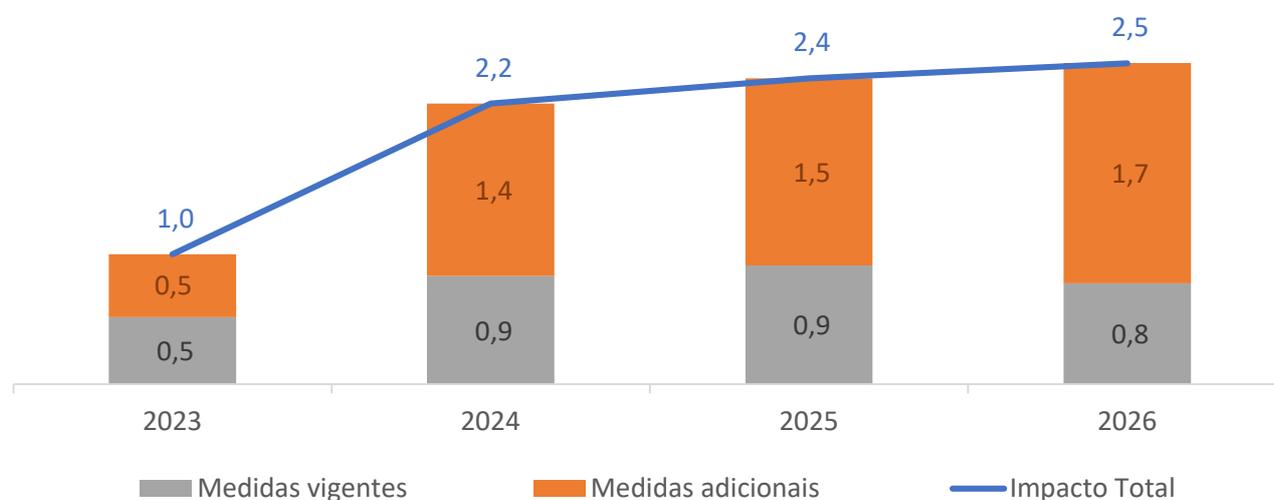
O Gráfico 15 apresenta o impacto das medidas implementadas desde o início do ano e incorporadas em nosso cenário base (medidas vigentes), além do esforço adicional (medidas adicionais) incorporado em nosso cenário de referência. As medidas adicionais, associadas a uma limitação da despesa discricionária, seriam suficientes para cumprimento das metas de resultado primário dispostas no PLDO 2024, conforme identificado na Tabela 8.

---

<sup>54</sup> Estimativa contida no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do 2º Bimestre de 2023.

<sup>55</sup> Em particular, a LRF (Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000) e a LDO 2023 (Lei nº 14.436, de 9 de agosto de 2022).

**Gráfico 15 – Medidas de arrecadação vigentes e adicional necessário para atingir as metas fiscais (% do PIB)**  
**Fonte: Elaboração própria**



Essas medidas adicionais podem ser compostas por uma variedade de opções, não cabendo a este Relatório determinar a oportunidade e a conveniência, inclusive política, de cada uma delas. Como exemplo de medida adicional, destacamos que recentemente, o Superior Tribunal de Justiça trouxe decisão favorável à União quanto à tributação de IRPJ e CSLL de incentivos fiscais do ICMS, com impacto potencial de R\$ 70,0 bilhões ao ano, inclusive com possibilidade de repercussões já em 2023.<sup>56</sup> Outras possibilidades são ganhos de arrecadação com a regulação de apostas de quota fixa, o aprimoramento dos mecanismos de fiscalização de importações e ganhos provenientes da reforma da tributação sobre a renda. Seja qual for o *mix* de medidas, este Relatório apresenta o quanto a mais de arrecadação precisa ser gerado em relação ao cenário base para cumprimento da meta de resultado primário.

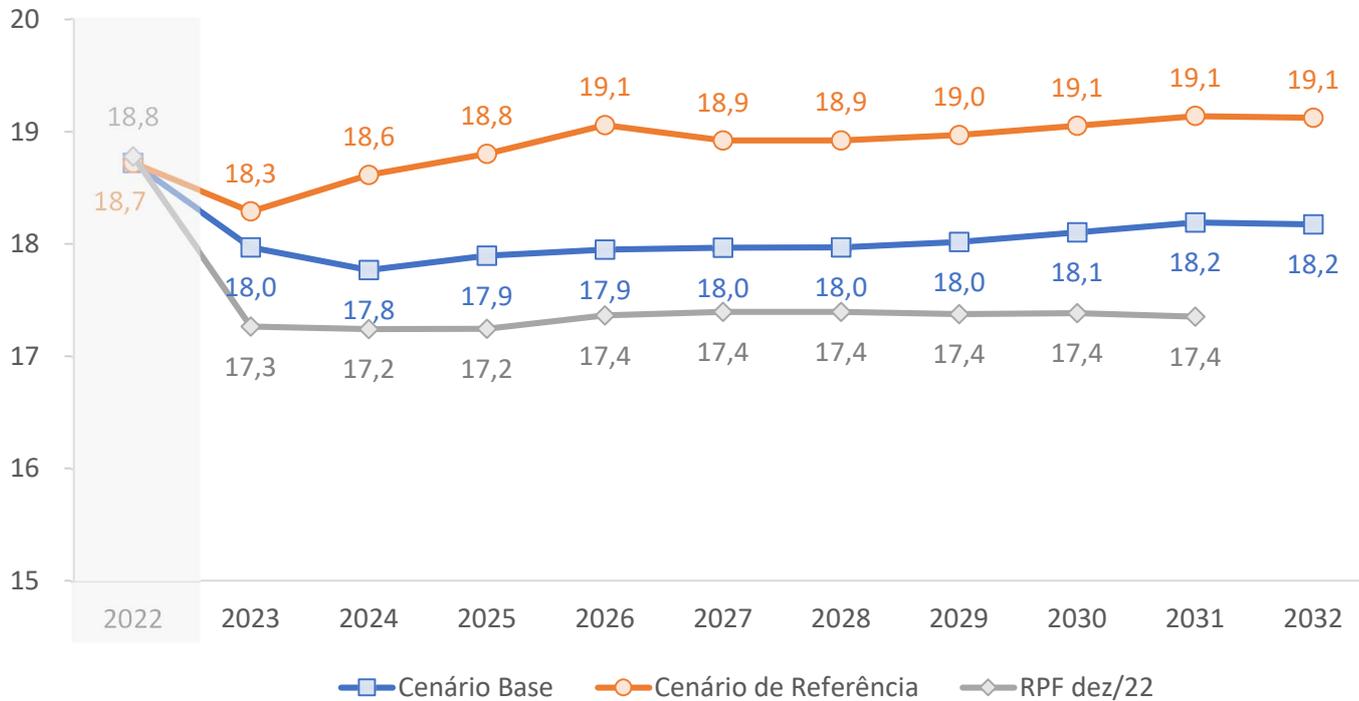
O Gráfico 16 compara as projeções de receita do cenário base e de referência, estas mais alinhadas com o PLDO 2024, que refletem uma elevação da Receita Líquida de 18,3% do PIB em 2023 para 19,1% do PIB em 2032, ou 0,9 p.p do PIB acima do cenário base ao final do horizonte. A leve queda em 2027 decorre da hipótese de atingimento da meta em 2026, que enseja adoção de medidas adicionais não modeladas naquele ano e, portanto, não necessariamente permanentes.

O Gráfico 16 também apresenta a receita líquida do relatório anterior. As projeções conservadoras do Relatório de Projeções Fiscais de dezembro de 2022 consideravam a maioria das medidas de desoneração previstas no PLOA 2023, com R\$ 53,0 bilhões de efeitos em 2023 e outros R\$ 27,0 bilhões permanentes. Com o pacote de janeiro e outras medidas ao longo do primeiro semestre de 2023, o governo reverteu diversas desonerações e trouxe novas medidas de recomposição da base tributária, tais como o aproveitamento de créditos de ICMS no PIS/PASEP e COFINS e a reoneração parcial da gasolina, etanol e GNV, de modo que a projeção foi revisada para cima em aproximadamente 1,0 p.p. do PIB em 2023. Conforme exposto, medidas adicionais são esperadas para atender as metas fiscais, elevando o diferencial com o cenário anterior principalmente até 2026. Contudo, deve-se considerar também a melhora nas expectativas para o cenário macroeconômico, notadamente o PIB, para explicar a tendência mais positiva de médio prazo para a arrecadação.

<sup>56</sup> Apesar da decisão do STJ tomada em abril e a recente publicação do Acórdão em junho de 2023, com efeitos imediatos, podem ainda surgir questões operacionais para efetivar a medida, bem como a apresentação de embargos de declaração. Dessa forma, não foi considerada, ainda, uma medida vigente, nem incorporada no cenário base.

**Gráfico 16 – Projeção da receita líquida nos cenários base e referência (% do PIB)**

Fonte: Elaboração própria



### Despesas Primárias do Governo Central

O crescimento da despesa primária no cenário de referência usa a variação real da RLA com medidas adicionais de receitas, que apresenta um crescimento real médio de 4,7% a.a. frente aos 4,1% a.a. do cenário base. Embora a RLA seja maior, seu efeito sobre o crescimento real do limite de despesa é reduzido, tendo em vista que o limite superior de 2,5% é atingido na maioria dos anos no cenário base. Ademais, esse cenário considera o cumprimento das metas de resultado primário anunciadas para o período de 2024 a 2026, alcançadas a partir das medidas de receitas adicionais e do contingenciamento aplicado às despesas. Com efeito, a Tabela 11 evidencia que no cenário de referência, em todos os anos aplica-se a proporção de 70% da RLA ao crescimento da despesa, diferentemente do cenário base, em que se aplicava a proporção de 50% nos anos de 2026 a 2028. Como resultado, o crescimento real médio do limite de despesa eleva-se de 2,4% para 2,5% a.a..

**Tabela 11 – Crescimento do limite de despesa conforme projeção e parâmetros do cenário de referência**
**Fonte: Elaboração própria**

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Varição real da RLA (acumulada em 12 meses até jun/t-1)	1,60%	11,77%	5,78%	5,01%	4,17%	3,32%	3,62%	3,65%	3,72%
Cumprimento da meta de resultado primário <sup>1</sup>	sim	sim	sim	sim	sim	sim	sim	sim	sim
Proporção aplicada	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
Valor da proporção aplicada à variação da receita	1,12%	8,24%	4,05%	3,51%	2,92%	2,32%	2,53%	2,56%	2,60%
Ajuste do crescimento real do limite de despesa conforme parâmetros mínimos e máximos <sup>2</sup>	1,12% e 2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,32%	2,50%	2,50%	2,50%

<sup>1</sup> A aferição do cumprimento da meta de resultado primário considera o atingimento do intervalo de tolerância inferior.

<sup>2</sup> Para 2024, considera-se crescimento autorizado para o Poder Executivo de 2,5%, tendo em vista o disposto no art. 15 do PLP 93/2023 aprovado na Câmara dos Deputados que indica possibilidade de correção do limite de despesas se a variação real da receita projetada para 2024 no 2º bimestral de 2024 for superior ao valor utilizado quando da elaboração da PLOA 2024. Para os demais poderes e órgãos autônomos, o percentual aplicado será de 70% sobre a variação estimada da RLA, o que equivale a um crescimento 1,12%.

A despeito da elevação do limite de despesa frente ao cenário base, a hipótese de contingenciamento para cumprimento da meta de resultado primário faz com que a despesa primária total cresça menos no início do horizonte de projeção, conforme ilustra a Tabela 12. De fato, em 2024 há redução real de 0,1% da despesa primária total, evidenciando o esforço fiscal necessário para cumprimento da meta de resultado primário.

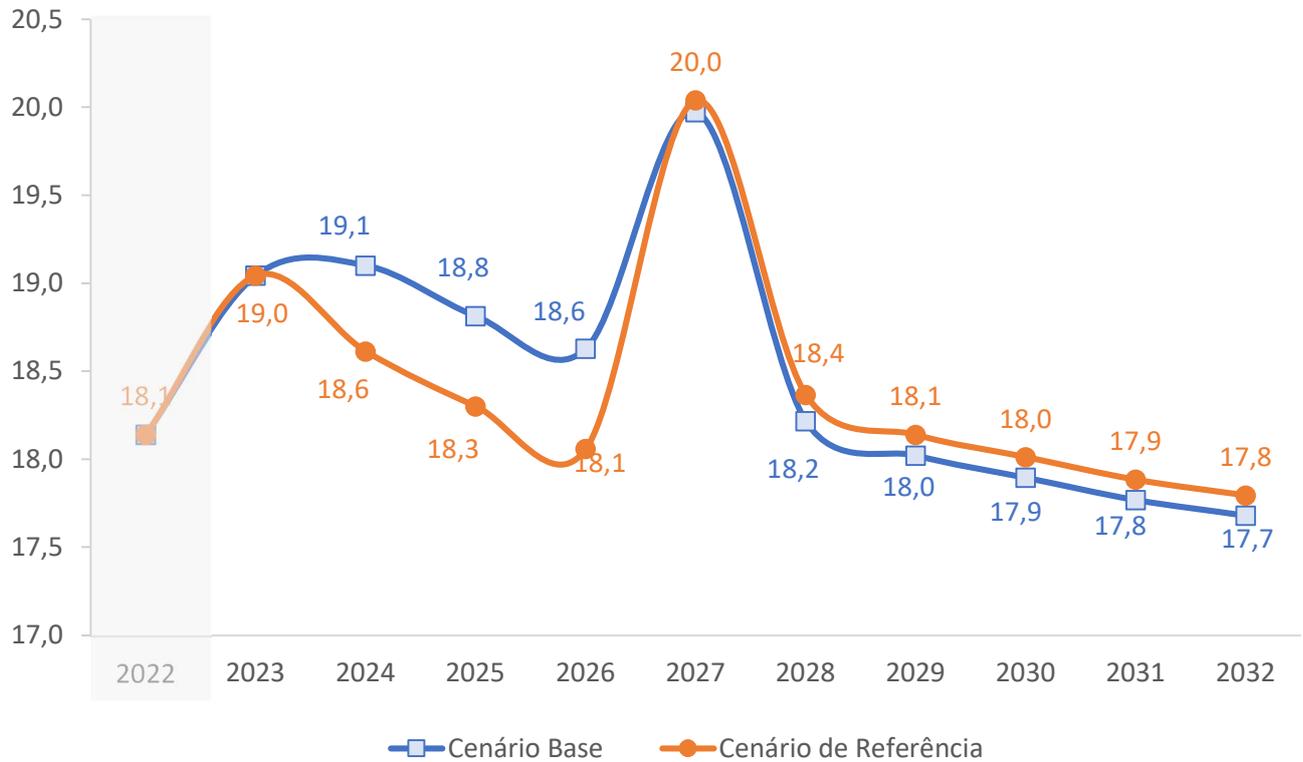
**Tabela 12 – Evolução da despesa primária total sob as premissas do cenário de referência**
**Fonte: Elaboração própria**

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Despesa primária total (R\$ Bilhão)	2.046,7	2.159,3	2.289,9	2.421,0	2.879,8	2.821,4	2.972,8	3.144,5	3.322,3	3.513,9
Varição real da despesa primária total (% a.a.)	7,5%	-0,1%	2,3%	2,6%	15,5%	-4,9%	2,3%	2,7%	2,6%	2,7%
Despesa primária total (% do PIB)	19,0%	18,6%	18,3%	18,1%	20,0%	18,4%	18,1%	18,0%	17,9%	17,8%

Entretanto, a variação real da despesa total em 2027 é superior no cenário de referência, tendo em vista sua comparação com uma despesa inferior (por hipótese contingenciada) em 2026, o que, somado ao crescimento real superior do limite de despesa, eleva a média do crescimento real da despesa primária total para 2,9% a.a. entre 2024 e 2032, frente aos 2,7% a.a. no cenário base. Conseqüentemente, a despesa primária total, em proporção do PIB, é inferior à do cenário base entre 2024 e 2026, iguala-se em 2027 e fica um pouco acima a partir de 2028, alcançando 17,8% do PIB em 2032, apenas 0,1 p.p. acima do cenário base no mesmo ano, e 1,2 p.p. abaixo da despesa programada para 2023.

**Gráfico 17 – Projeção da despesa primária total ( % do PIB )**

Fonte: Elaboração própria



Enquanto as despesas obrigatórias seguem a mesma dinâmica do cenário base, com alteração apenas nas projeções de despesas associadas a receitas, as despesas discricionárias do Poder Executivo neste cenário refletem tanto a alteração nos limites de despesa quanto o contingenciamento realizado com o objetivo de cumprimento do centro da meta de resultado primário. Este contingenciamento não atinge, nos referidos exercícios, o contingenciamento máximo de 25%<sup>57</sup>, conforme ilustra a Tabela 13, tendo em vista as limitações relativas às “despesas discricionárias rígidas”, com cumprimento dos gastos mínimos em saúde e educação<sup>58</sup> e aplicação de contingenciamento aos investimentos e às emendas parlamentares de execução obrigatória na mesma proporção aplicada às demais despesas discricionárias.

**Tabela 13 – Contingenciamento das despesas discricionárias sob as premissas do cenário de referência**

Fonte: Elaboração própria

	2024	2025	2026
Valor contingenciado (R\$ bi)	56,5	63,9	76,2
% das discricionárias do Poder Executivo	24,1%	21,7%	23,3%

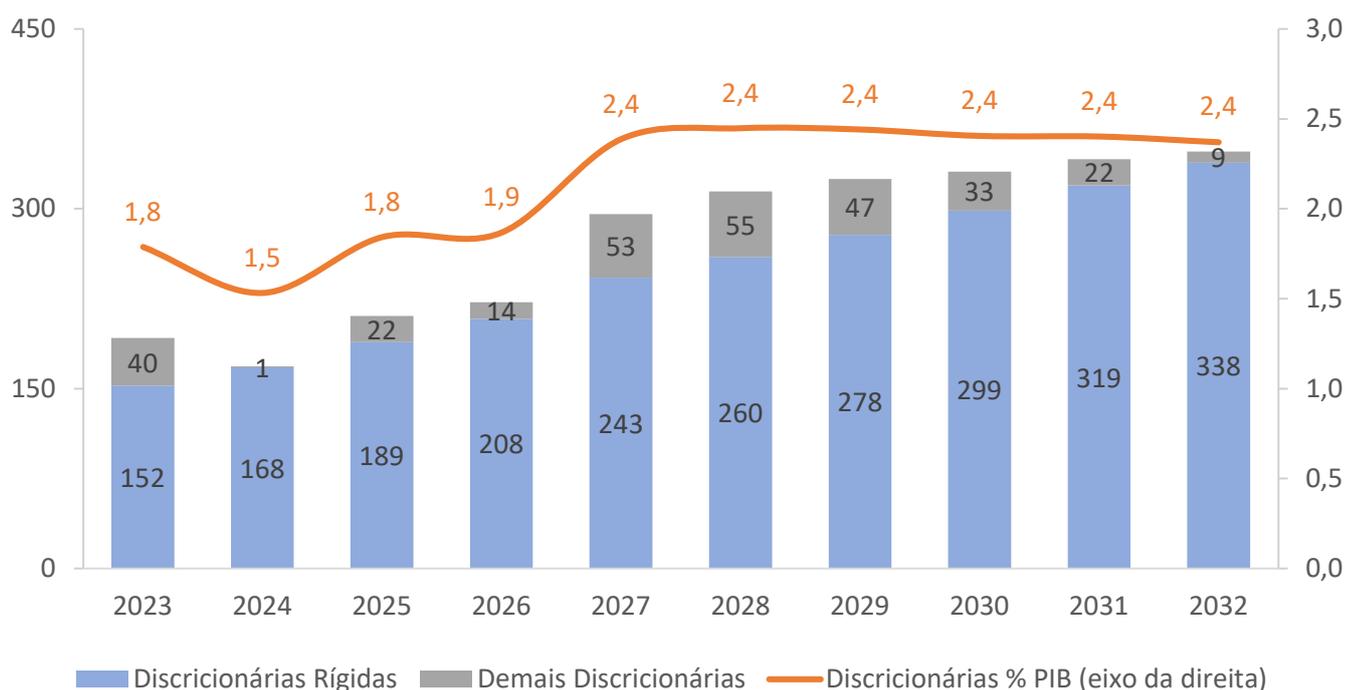
<sup>57</sup> Conforme permitido pelo § 2º do art. 7º do PLP 93/2023, na versão aprovada na Câmara dos Deputados.

<sup>58</sup> Nota-se que medidas de receitas adicionais tendem a elevar os gastos mínimos em saúde e educação, reduzindo as despesas discricionárias não rígidas e, conseqüentemente, o espaço disponível para contingenciamento. Esse movimento também pode ocorrer em decorrência de aumentos na despesa com o Fundeb e o FCDF decorrentes do aumento de receitas a que são vinculadas. Os impactos dependem de qual tributo ou receita será afetado pela medida. Para medidas de receita não específicas, aplicou-se a mesma variação da receita líquida de transferências aos indicadores de receita que indexam essas despesas.

O nível de contingenciamento aplicado às despesas discricionárias com o propósito de alcance das metas de resultado primário é elevado: parte de R\$ 56 bilhões em 2024 e aumenta nos anos seguintes. Como resultado, as despesas discricionárias do Poder Executivo caem de 1,8% do PIB em 2023 para 1,5% em 2024. Adicionalmente, verifica-se elevada compressão das discricionárias não rígidas, que se reduzem não apenas por serem mais afetadas pelo contingenciamento, mas também pela elevação da receita frente ao cenário base, que eleva algumas despesas obrigatórias e discricionárias rígidas.

**Gráfico 18 – Projeção da despesa discricionária sob as premissas do cenário de referência (R\$ bilhões a preços de 2023 e % do PIB)**

Fonte: Elaboração própria



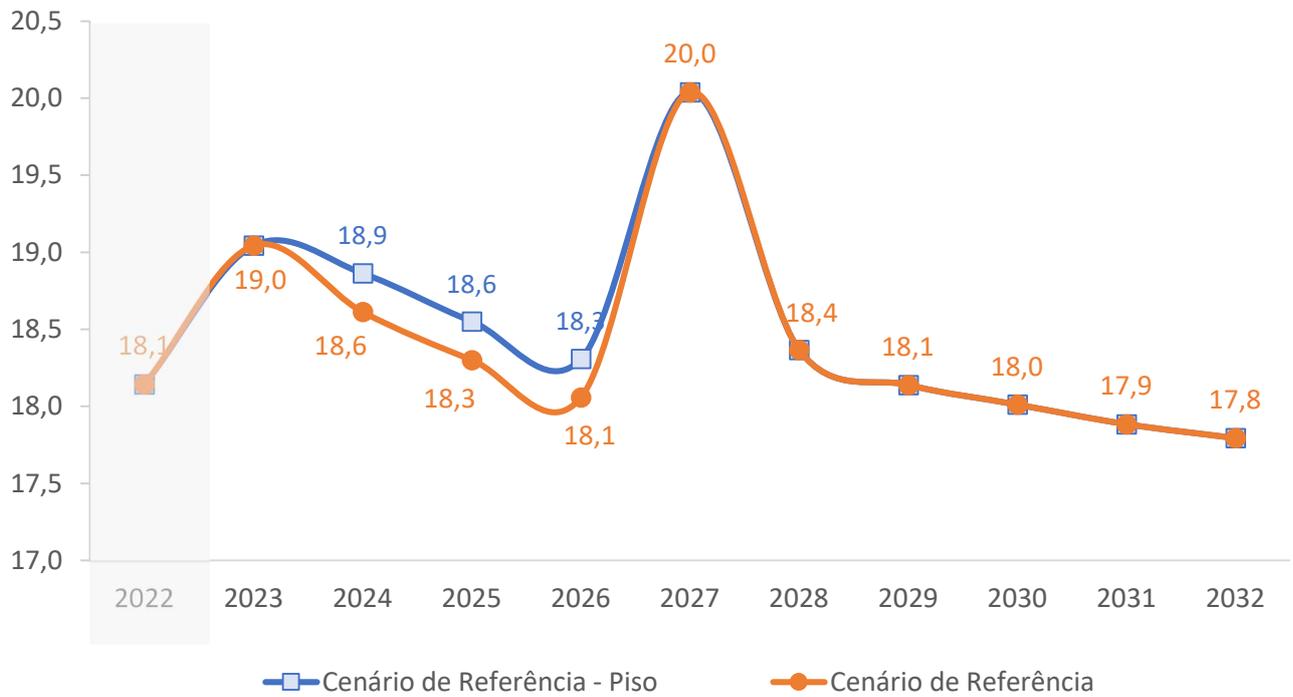
A compressão das despesas discricionárias, entretanto, depende do *mix* entre medidas de receita e contingenciamento<sup>59</sup>. A execução da despesa abaixo da dotação orçamentária (empoçamento), hipótese não considerada neste relatório, pode contribuir para o cumprimento da meta de resultado primário, não sendo necessária toda a compressão das despesas discricionárias apresentada acima. Medidas que reduzam despesas obrigatórias ou que diminuam a vinculação das despesas discricionárias também contribuiriam nesse sentido. Também é possível que haja uma maior interseção entre as despesas discricionárias rígidas, como o cumprimento do piso de investimentos por meio de emendas parlamentares de execução obrigatória ou a realização de investimentos em ações associadas aos mínimos de saúde e educação.

<sup>59</sup> Por hipótese, as projeções do cenário de referência deste relatório consideram contingenciamento máximo e a totalidade de medidas de receita necessárias ao cumprimento da meta de primário, respeitadas as iterações entre as medidas de receita e o espaço contingenciável. Entretanto, o atingimento da meta de resultado primário poderia ocorrer com diferentes composições entre essas duas possibilidades.

No caso de resultado primário igual ao limite inferior da meta de resultado primário<sup>60</sup>, haveria elevação na trajetória da despesa primária entre 2024 e 2026 em cerca de 0,3 p.p. do PIB em cada ano, conforme apresenta o Gráfico 19. Assim, a necessidade de contingenciamento reduz-se significativamente, como ilustra o Gráfico 20.

**Gráfico 19 - Projeção da despesa primária no cenário de referência – Centro e Limite Inferior da Meta de Resultado Primário (% do PIB)**

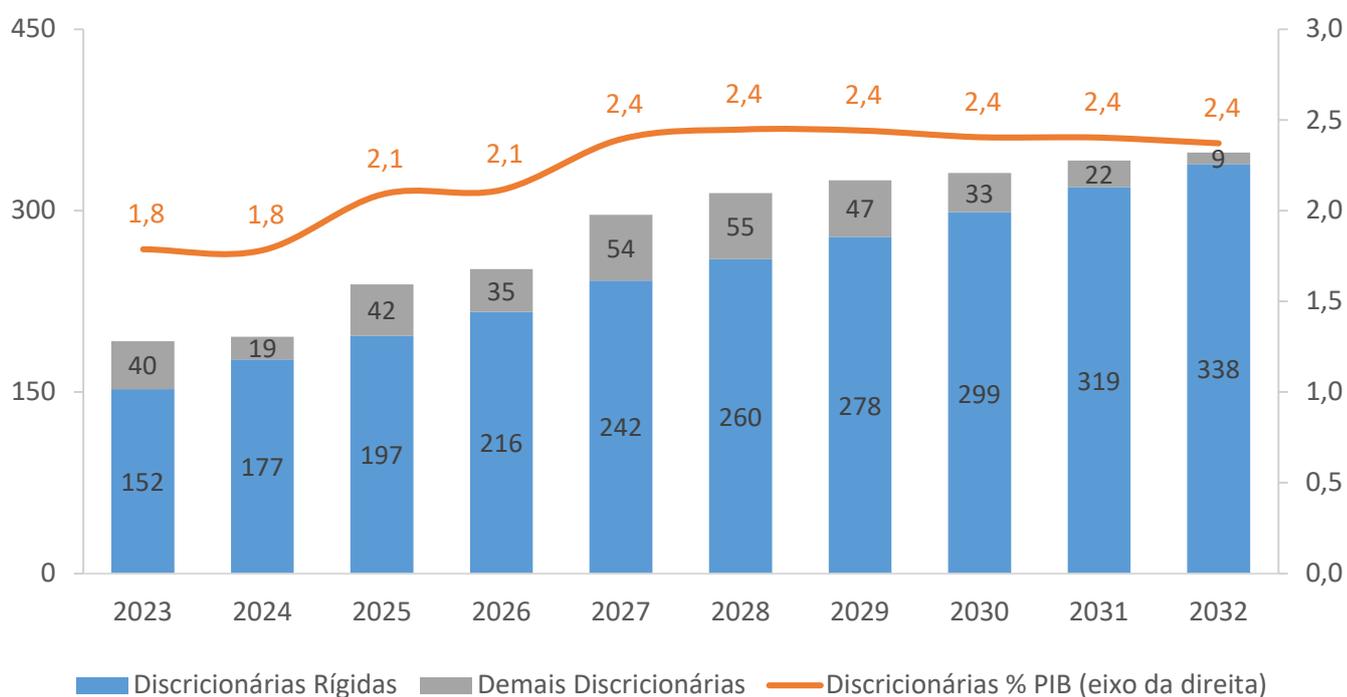
Fonte: Elaboração própria



<sup>60</sup> O art. 7º do PLP 93/2023, conforme versão aprovada na Câmara dos Deputados, trata do descumprimento do limite inferior da meta de resultado primário ao dispor sobre infração à LRF.

**Gráfico 20 – Projeção da despesa discricionária sob as premissas do cenário de referência – Limite Inferior da Meta de Resultado Primário (R\$ bilhões a preços de 2023 e % do PIB)**

Fonte: Elaboração própria



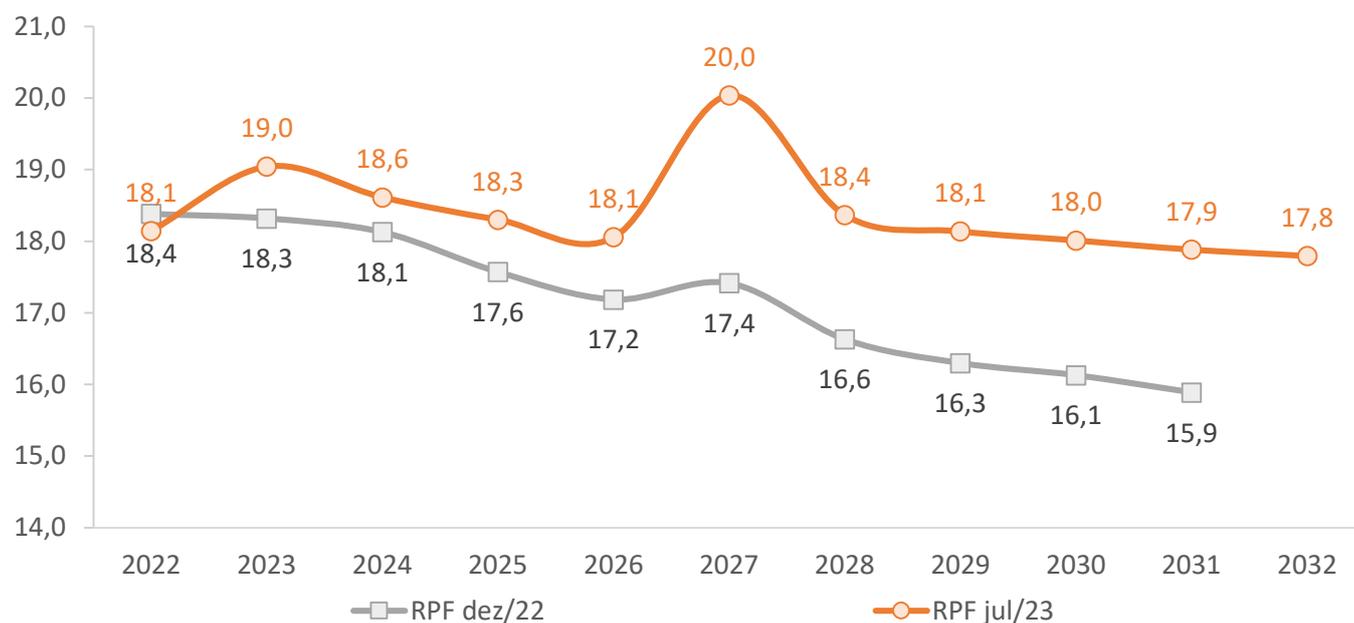
### Comparação das projeções: RPF de dezembro de 2022 e RPF de julho de 2023

Conforme pode ser observado no Gráfico 21, a despesa primária do Governo Central encontra-se em patamar superior ao projetado na última edição do Relatório de Projeções Fiscais (RPF), publicada em dezembro de 2022. A diferença é significativa já a partir de 2023, o que decorre da aprovação da EC 126/2022, que permitiu elevação da despesa primária em patamares superiores àqueles então projetados<sup>61</sup>. Para os exercícios seguintes, a projeção anterior considerava evolução das despesas de acordo com o Teto de Gastos estabelecido pela EC 95/2016, à exceção apenas da hipótese de manutenção do valor real das despesas discricionárias projetadas para 2022. A projeção deste Relatório, por sua vez, além de partir de uma base mais elevada, considera o novo arcabouço fiscal estabelecido pelo Regime Fiscal Sustentável, com aumentos reais do limite de despesa em todos os anos. Como consequência das hipóteses adotadas, a diferença entre as projeções alcança 2 p.p. em 2031, último ano de comparação.

As diferenças entre as projeções de despesa dos relatórios se reduzem nos anos de 2024 a 2026, tendo em vista a hipótese de contingenciamento adotada no cenário de referência. Já em 2027 verifica-se a maior diferença em p.p. do PIB pois, embora o último RPF já considerasse pagamento do passivo de precatórios naquele ano, as projeções atuais não consideraram pagamento de precatórios com deságio nem seu uso em encontro de contas ao longo de 2024 a 2026, hipóteses que reduziam o passivo acumulado até 2027 no relatório anterior.

<sup>61</sup> Enquanto as projeções do cenário de referência do RPF de dez/2022 consideravam acréscimo de R\$ 100 bilhões ao Teto de Gastos do Poder Executivo a partir de 2023, a EC 126/2022 estabeleceu uma elevação de R\$ 145 bilhões, além de excepcionalização de até R\$ 22,9 bilhões de investimentos do Teto de Gastos limitada à diferença entre a receita corrente efetivamente arrecadada do ano anterior e a projetada na peça orçamentária.

**Gráfico 21 – Comparativo das projeções de despesa primária entre Relatórios de Projeção Fiscal (% do PIB)**  
**Fonte: Elaboração própria**



Além de alterações nas projeções relativas à despesa primária total, houve mudanças significativas nas projeções de cada despesa individualmente. Parte dessas diferenças são explicadas por mudanças de políticas públicas, e parte por alterações nas hipóteses.

Dentre as alterações decorrentes de mudanças de políticas públicas, destaca-se a nova política de valorização do salário mínimo, que impacta diversas linhas de despesa, em especial as despesas com benefícios do RGPS, BPC, abono salarial e seguro desemprego. Conforme as projeções deste relatório, a valorização real do salário mínimo com base no PIB de dois anos antes, frente a uma projeção sem valorização real (correção apenas pela variação do INPC do ano anterior), tem impacto cumulativo ao longo do tempo, totalizando R\$ 143 bilhões em 2032, a preços de 2023.

**Tabela 14 – Impacto da política de valorização real do salário mínimo (R\$ bilhões de 2023)**

**Fonte: Elaboração própria**

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Ganho real do SM	14	24	36	51	67	85	103	123	143

Já entre as alterações de hipóteses, além da supracitada mudança relativa a precatórios, destacamos alteração na hipótese de reajuste da despesa de pessoal. O relatório anterior não considerava reajustes além dos já acordados, mantendo os valores nominais dos salários no horizonte de projeção. Já o atual relatório pressupõe reajustes salariais pela inflação a partir de 2026, elevando a despesa de pessoal em R\$ 60 bilhões em 2032, em valores de 2023.

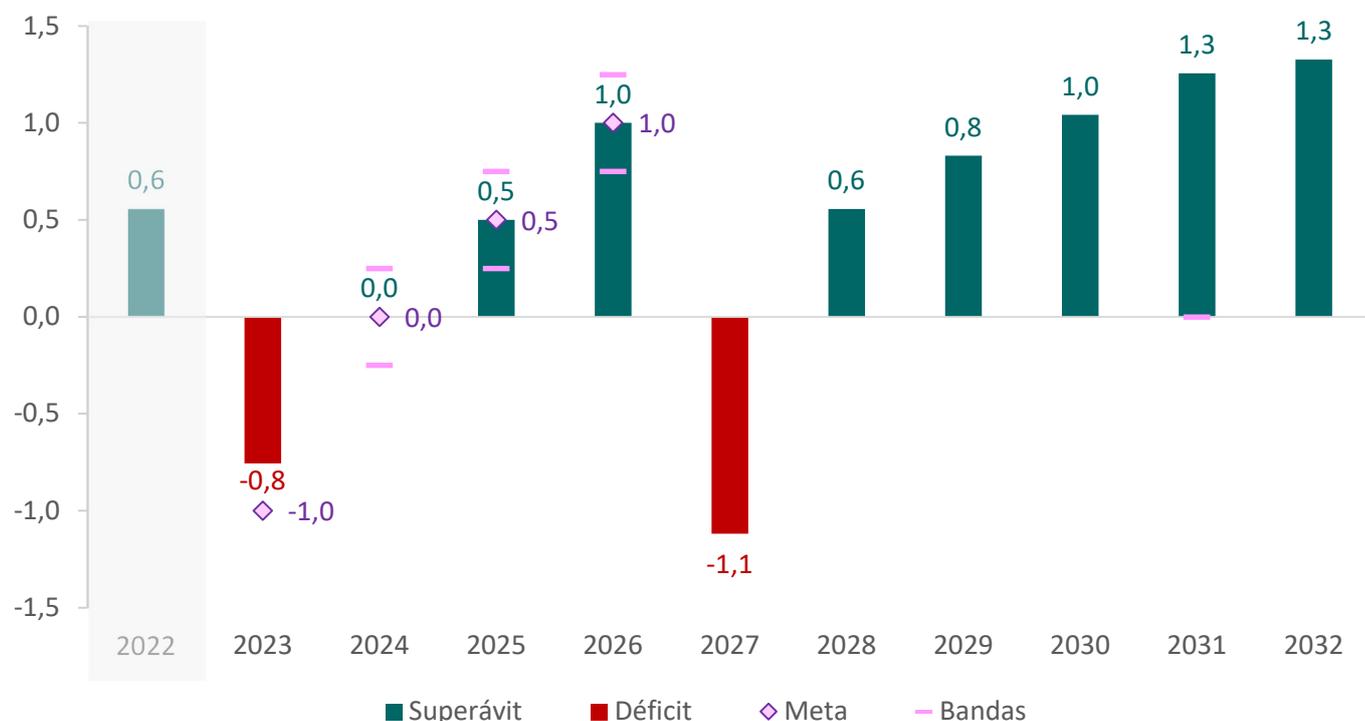
**Tabela 15 – Impacto da hipótese de reajuste salarial pela inflação na despesa de pessoal (R\$ bilhões de 2023)**  
**Fonte: Elaboração própria**

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Reajuste salarial	0	0	9	18	27	35	44	52	60

### Resultado Primário do Governo Central

O resultado primário no cenário de referência reflete o esforço de implementação de medidas necessárias para consolidação fiscal. Conforme o Gráfico 22, a partir de 2024 o resultado primário assume trajetória positiva e crescente, saindo de 0,0% do PIB em 2024 para 1,3% do PIB em 2032. A exceção é o ano de 2027, em função do pagamento do passivo de precatórios, conforme destacado na subseção de despesas.

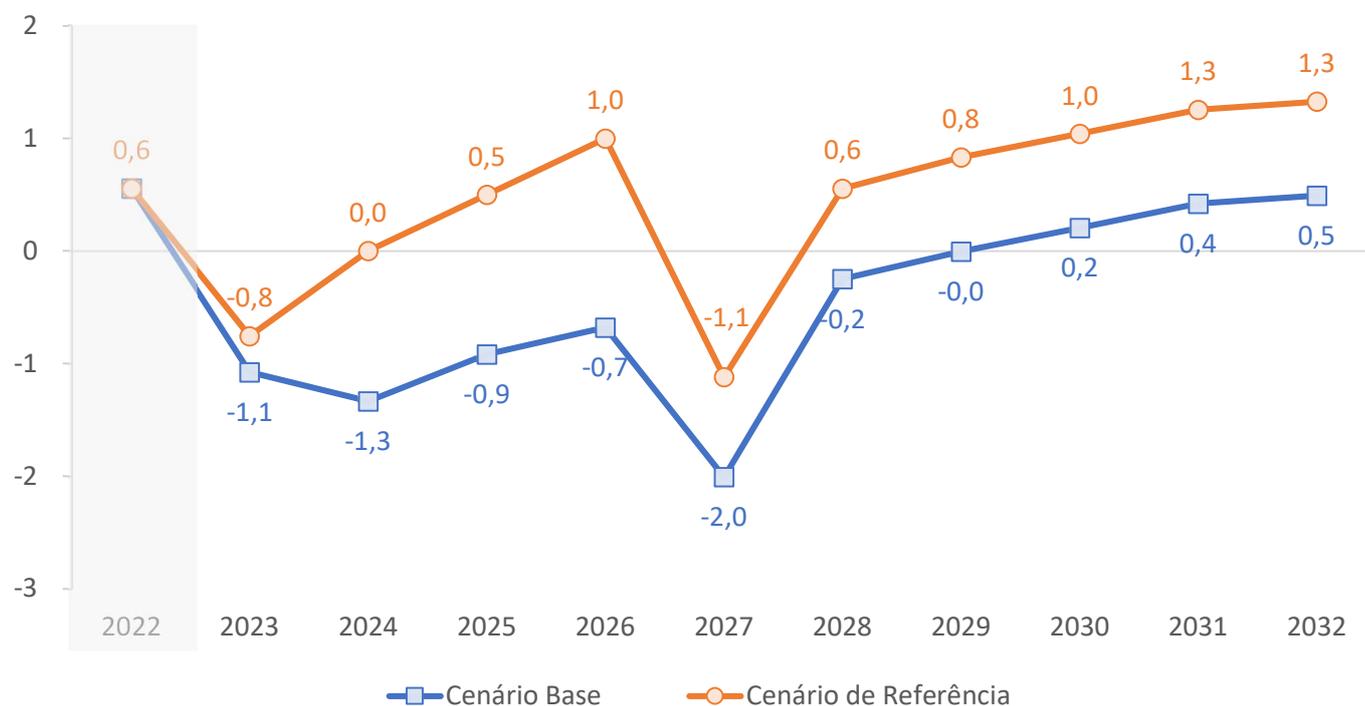
**Gráfico 22 – Projeção do resultado primário do Governo Central do cenário de referência (% do PIB)**  
**Fonte: Elaboração própria**



A comparação do cenário de referência com o cenário base mostra que, apesar de possuírem tendências de crescimento similares, o resultado primário no cenário de referência passa quase todo o período positivo, devido à tomada de medidas logo no início. Assim, no novo Regime Fiscal Sustentável, além do controle da taxa de crescimento das despesas, a importância das metas fiscais não pode ser subestimada.

De fato, a diferença entre as projeções do resultado primário entre os cenários base e de referência revelam um esforço fiscal necessário de 1,3% do PIB em 2024, 1,4% do PIB em 2025 e 1,7% do PIB em 2026, conforme Tabela 10, parte realizado por meio de contingenciamento e parte por medidas de receita.

**Gráfico 23 – Projeção do resultado primário do Governo Central nos cenários base e referência (% do PIB)**  
**Fonte: Elaboração própria**



#### 1.4. Comparativo com Projeções Externas

Tendo como referência as projeções contidas nos Relatórios de Acompanhamento Fiscal - RAF de maio e junho de 2023 da Instituição Fiscal Independente – IFI<sup>62</sup>, a Tabela 16 e o Gráfico 24 abaixo apresentam comparativos com as projeções do cenário de referência. Também são incluídas projeções do Prisma Fiscal, para o período disponível.

As projeções para 2023 e 2024 (curto prazo da IFI) se referem ao RAF de junho, enquanto as de 2025 a 2032 são do RAF de maio. Quanto ao cenário macroeconômico, destaca-se que a IFI, em junho, reviu a expectativa de crescimento do PIB em 2023 e 2024 elevando-a para 2,3% e 1,2%, respectivamente, devido principalmente à surpresa positiva do PIB do primeiro trimestre deste ano, decorrente do impulso na produção agrícola acima do esperado e consequentemente do dinamismo da cadeia produtiva relacionada ao setor. A estimativa para 2023 está 0,4 p.p. maior do que o parâmetro da SPE para o cenário de referência, de 1,9%. Por outro lado, a IFI projeta o PIB em 2% para o período de 2025 a 2032, enquanto o cenário de referência adotado neste Relatório prevê crescimento médio de 2,5% a partir de 2026.

Em relação à inflação medida pelo IPCA, os cenários comparados convergem para em torno de 3% a.a. ao longo do horizonte. Entretanto, em função de previsão da Selic superior ao cenário de referência, a taxa de juros real média para o período 2027-2032 estimada pela IFI (3,9%) é maior do que a do cenário macroeconômico que baseou este relatório (3,2%).

Em suas projeções, a IFI também considerou as medidas anunciadas pelo Governo Federal para recomposição de receitas. Em sua maioria, tratam-se de medidas recentemente implementadas para as quais não há grandes diferenças nos impactos estimados entre o governo e a IFI, tais como: i) receita com transferência de recursos do

<sup>62</sup> [Instituição Fiscal Independente \(senado.leg.br\)](http://www.senado.leg.br), criada pela Resolução do Senado Federal nº 42, de 2016.

PIS/PASEP ao Tesouro (R\$ 23,0 bilhões)<sup>63</sup>; ii) PIS e Cofins sobre receita financeira (R\$ 5,6 bilhões ao ano); iii) retorno da cobrança de PIS e Cofins sobre gasolina e etanol (R\$ 33,5 bilhões ao ano); iv) volta da cobrança de PIS e Cofins sobre óleo diesel, gás de cozinha e querosene de aviação (R\$ 20,5 bilhões ao ano); v) tributação sobre a renda auferida no exterior (R\$ 4,6 bilhões ao ano) que compensou a atualização do valor da faixa de isenção da tabela de incidência mensal do IRPF e vi) preços de transferência relativos a IRPJ e CSLL (R\$ 23,1 bilhões ao ano). Estas medidas também constam do cenário base deste Relatório.

Entre os pontos de divergência, cita-se a exclusão do ICMS do cômputo dos créditos de PIS/PASEP e COFINS, com impacto potencial de R\$ 50,4 bi por ano, que está incluída já no cenário base deste relatório, mas não foi incorporada pela IFI. Já a cobrança de IRPJ e CSLL sobre benefícios fiscais do ICMS (subvenções a investimentos) foi considerada pela IFI, embora a um valor significativamente mais baixo do que o potencial (R\$ 12,8 bilhões ao ano, contra R\$ 70,0 bilhões). Esta receita adicional não está inserida no cenário base deste Relatório, porém seria uma opção para compor parte das medidas adicionais necessárias no cenário de referência. Dessa forma, percebe-se que, assim como é feito neste relatório, a IFI considera incrementos de arrecadação que ainda não se realizaram.

A partir das medidas citadas acima, a IFI projetou o Resultado Primário do Governo Central, em termos percentuais do PIB, da seguinte maneira: -0,8% (2023), -0,9% (2024), -0,8% (2025), -0,4% (2026) e -0,3% (2027-2032). Enquanto isso, o cenário de referência deste Relatório apresentou o seguinte: -0,8% (2023), 0,0% (2024), 0,5% (2025), 1% (2026) e 0,6% (2027-2032). A diferença pode ser explicada, principalmente, em função das estimativas mais positivas para o comportamento de médio prazo do PIB no cenário macroeconômico que embasa este relatório e pelo volume de receitas adicionais incorporadas no cenário de referência.

**Tabela 16 – Comparativo de projeções com a IFI**

**Fonte: Elaboração própria**

Variável	2023		2024		2025		2026		Média 2027 - 2032	
	Referência	IFI	Referência	IFI	Referência	IFI	Referência	IFI	Referência	IFI
PIB Real (%)	1,9	2,3	2,3	1,2	2,8	2,0	2,5	2,0	2,5	2,0
PIB (R\$ bilhões)	10.747	10.673	11.601	11.341	12.512	12.038	13.406	12.795	16.983	15.703
IPCA (%)	5,6	5,5	3,6	4,0	3,0	3,2	3,0	3,2	3,0	3,2
Câmbio (Média, em R\$/US\$)	5,1	5,1	5,2	5,2	5,2	5,3	5,2	5,4	5,4	5,6
Ocupação - crescimento (%)	2,6	0,8	0,8	0,7	0,9	1,1	0,8	1,1	0,7	1,0
Massa Salarial - crescimento (%)	6,0	4,3	2,0	1,2	1,7	2,0	1,8	2,0	1,4	2,0
Selic (%)	13,2	12,8	10,4	10,5	7,8	8,5	7,0	8,0	6,3	7,0
Juros reais <i>ex-ante</i> (%)	7,3	6,6	6,5	5,4	4,7	5,0	3,9	4,0	3,2	3,9
Resultado Primário do Governo Central (% do PIB)	-0,8	-0,8	0,0	-0,9	0,5	-0,8	1,0	-0,4	0,6	-0,3

O Gráfico 24 apresenta quatro projeções de Resultado Primário. A projeção do cenário de referência apresenta uma recuperação mais acentuada ao longo do horizonte, pois considera as demais medidas de incremento de receita a serem implementadas. Para o período entre 2023 e 2027, nota-se que o cenário base, contendo apenas as medidas vigentes e despesas sem contingenciamento, ainda que atendendo ao limite de despesas do Regime

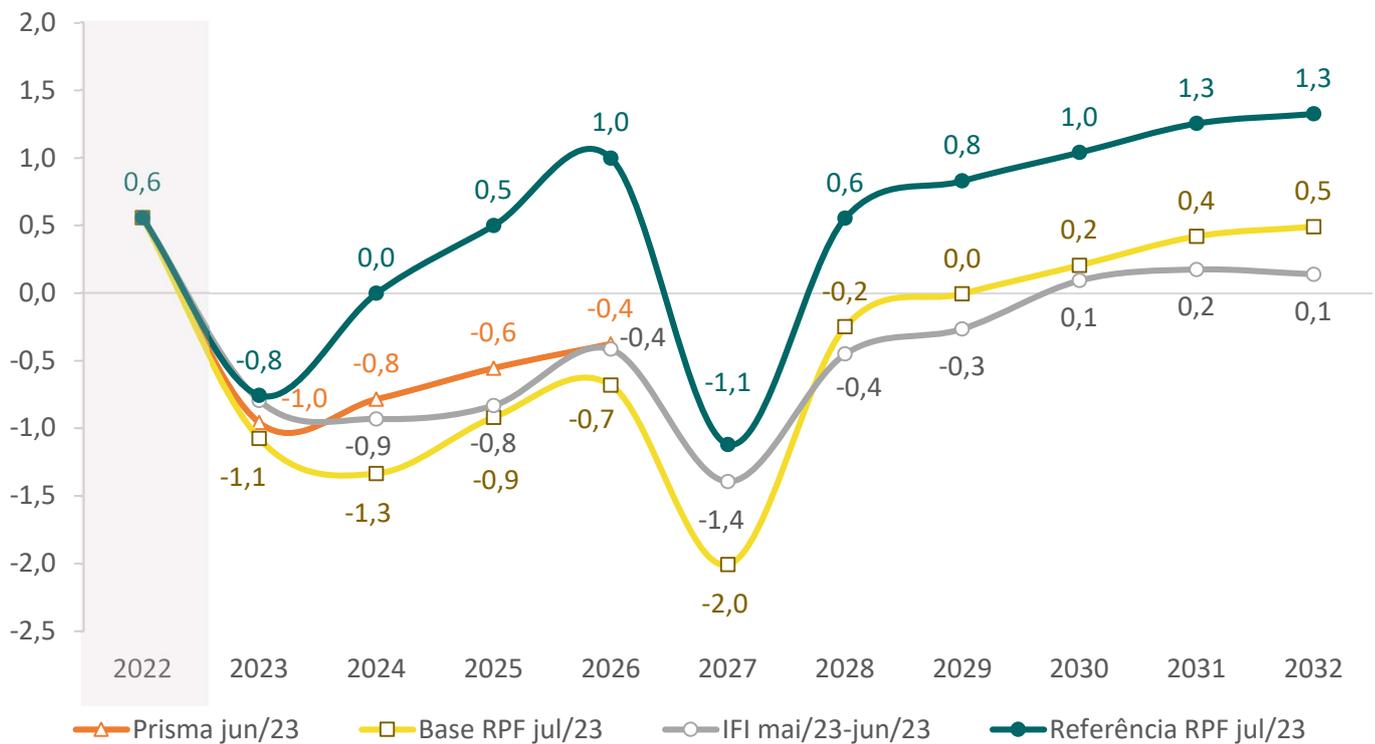
<sup>63</sup> Cabe notar que esta receita foi reestimada para R\$ 26,0 bilhões desde o primeiro Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias de 2023.

Fiscal Sustentável, é mais conservador do que o cenário da IFI e do Prisma Fiscal. Para 2024, essa diferença chega a 0,5 p.p. do PIB contra o Prisma e 0,4 p.p. contra a IFI, o que corrobora a plausibilidade de se considerar novas medidas de esforço fiscal. A partir de 2028, contudo, o cenário base apresenta resultados melhores do que apresentados pela IFI.

Para o período de 2024 a 2026, interessante notar que tanto a mediana das projeções de mercado (Prisma) quanto as projeções da IFI estão consideravelmente distantes das metas anunciadas no PLDO 2024, a despeito de estarem superiores ao cenário base deste relatório.

**Gráfico 24 – Comparativo das projeções de resultado primário do Governo Central com projeções externas (% do PIB)**

Fonte: *Elaboração própria*



Já em comparação com as estimativas divulgadas no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do 2º bimestre e no âmbito do PLDO 2024, embora por hipótese o resultado primário seja equivalente a partir de 2024, há diferenças importantes entre as receitas e despesas deste relatório e aquelas indicadas nas peças orçamentárias. Em especial, tendo em vista que o PLDO 2024 foi encaminhado ao Congresso Nacional antes da proposta de Regime Fiscal Sustentável, as despesas primárias não seguiam o limite de despesa. Consequentemente, para um mesmo resultado primário, este relatório apresenta maiores receitas e despesas, conforme Tabela 17.

**Tabela 17 – Comparativo das projeções do cenário de referência com projeções oficiais (% do PIB)**
**Fonte: Elaboração própria.**

Descrição	2023			2024			2025			2026		
	Ref.	2º Bim.	Dif.	Ref.	PLDO	Dif.	Ref.	PLDO	Dif.	Ref.	PLDO	Dif.
<b>RECEITA TOTAL (I)</b>	<b>22,7</b>	<b>22,0</b>	<b>0,7</b>	<b>23,2</b>	<b>23,1</b>	<b>0,1</b>	<b>23,5</b>	<b>23,0</b>	<b>0,5</b>	<b>23,8</b>	<b>22,9</b>	<b>0,9</b>
Receita Administrada pela RFB, ex. RGPS	14,4	13,6	0,8	15,5	15,4	0,1	15,8	15,5	0,3	15,9	15,5	0,4
Arrecadação Líquida para o RGPS	5,4	5,5	-0,1	5,5	5,5	0,1	5,6	5,3	0,3	5,6	5,2	0,4
Receitas Não Administradas pela RFB	2,9	2,9	0,0	2,2	2,2	-0,1	2,2	2,2	0,0	2,3	2,2	0,0
<b>TRANSFERÊNCIAS (II)</b>	<b>4,4</b>	<b>4,2</b>	<b>0,2</b>	<b>4,7</b>	<b>4,6</b>	<b>0,1</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>	<b>0,1</b>	<b>4,9</b>	<b>4,7</b>	<b>0,2</b>
<b>RECEITA LÍQUIDA (IV = I-III)</b>	<b>18,3</b>	<b>17,8</b>	<b>0,5</b>	<b>18,6</b>	<b>18,5</b>	<b>0,1</b>	<b>18,8</b>	<b>18,3</b>	<b>0,5</b>	<b>19,1</b>	<b>18,2</b>	<b>0,8</b>
<b>DESPESA TOTAL (V)</b>	<b>19,0</b>	<b>19,0</b>	<b>0,0</b>	<b>18,6</b>	<b>18,5</b>	<b>0,1</b>	<b>18,3</b>	<b>17,8</b>	<b>0,5</b>	<b>18,1</b>	<b>17,2</b>	<b>0,8</b>
<b>RESULTADO PRIMÁRIO (IV - V)</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,0</b>

\*Valores de despesa para 2023 consideram Decreto de Programação Financeira (Decreto nº 11.538, de 30/05/2023), publicado após o Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP) do 2º bimestre.

Em relação às despesas, as diferenças observadas entre as projeções exibidas nesse relatório e aquelas constantes do PLDO 2024 devem-se à: i) incorporação da proposta do Regime Fiscal Sustentável; ii) atualização das Grades de Parâmetros utilizadas, em especial nas projeções de PIB e inflação; e iii) incorporação da política de valorização real do salário mínimo. Demais divergências decorrem de diferenças metodológicas e premissas em relação às projeções oficiais, tendo em vista a maior discricionariedade possibilitada por este relatório. Dessa forma, a projeção de despesas do cenário de referência é 0,1 p.p. do PIB maior em 2024 relativamente ao PLDO 2024, 0,5 p.p. maior em 2025 e 0,8 p.p. maior em 2026. Ressalta-se que esta diferença seria superior caso não se adotasse hipótese de contingenciamento no cenário de referência.

Assim como na despesa, as projeções para a receita líquida no cenário de referência apresentam diferenciais relativos ao PLDO 2024, mantendo, por hipótese, o alcance da meta de resultado primário. Em 2024, por exemplo, seria necessário mais 0,1 p.p. em receitas líquidas para zerar o resultado primário, relativamente à projeção oficial. Dessa forma, além dos 1,3 p.p. do PIB de medidas adicionais previstas no PLDO 2024, o cenário de referência indica a necessidade de mais 0,1 p.p. do PIB em medidas, chegando-se aos 1,4% do PIB apresentados na Tabela 10. Em 2026, a necessidade de receitas líquidas adicionais seria da ordem de 0,8 p.p. do PIB. No entanto, o cenário projeta um diferencial de 0,4 p.p. na arrecadação líquida para o RFGS em 2026. Dessa forma, se as contribuições previdenciárias desempenharem conforme se projeta neste Relatório, seriam necessárias apenas outros 0,4% do PIB de medidas adicionais de receitas administradas além do que já estiver previsto no PLDO 2024, para atender à meta de 2026.

No que tange às receitas administradas, o cenário de referência projeta um desempenho mais forte desde 2023, se comparado ao RARDP do 2º Bimestre, o que decorre tanto da incorporação parcial do potencial de arrecadação com a tributação dos incentivos fiscais do ICMS, conforme explicado na introdução do cenário de referência, como de melhor dinâmica esperada para alguns tributos, como IRPJ, CSLL e PIS/COFINS, relativamente aos parâmetros macroeconômicos.

### 1.5. Resultado Primário do Setor Público

A partir das projeções de resultado primário para o Governo Central e estimativas para resultado de Governos Regionais e Empresas Estatais Federais, elabora-se a projeção do resultado primário do Setor Público Não Financeiro Consolidado. A projeção do resultado primário das empresas estatais federais é obtida a partir das

estimativas da Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais do Ministério da Gestão e da Inovação em Serviços Públicos, com o ajuste de incluir o resultado da Empresa Brasileira de Participações em Energia Nuclear e Binacional (ENBPar).<sup>64</sup> A metodologia para o resultado primário dos governos regionais é própria da Secretaria do Tesouro Nacional<sup>65</sup>.

Pela Tabela 18, observa-se que o Resultado do Setor Público é majoritariamente determinado pelo Resultado Primário do Governo Central. Neste caso, o cenário de referência agrega medidas para fortalecimento da consolidação fiscal, conforme salientado acima.

**Tabela 18 – Projeções para o resultado primário do setor público (% do PIB)**

**Fonte: Elaboração própria**

Discriminação	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
<b>Governo Federal</b>	0,6	-0,8	-0,1	0,4	0,9	-1,2	0,5	0,8	1,0	1,2	1,3
Governo Central	0,6	-0,8	0,0	0,5	1,0	-1,1	0,6	0,8	1,0	1,3	1,3
Estatais Federais	0,0	-0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,0
<b>Governos Regionais</b>	0,7	0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Setor público não financeiro</b>	1,2	-0,5	-0,1	0,4	0,9	-1,2	0,5	0,8	1,0	1,2	1,3
<b>Metas LDO para o Setor público*</b>	-1,7	-0,6	-0,1	0,5	1,0						

\*Para 2023, a meta de resultado primário prevista para o Governo Central é um déficit de R\$ 65,9 bilhões, porém a LDO 2023 e a EC 126/2022 permitem a dedução de R\$ 172,1 bilhões na apuração das despesas para fim de avaliação do cumprimento da meta de resultado primário. Assim, a meta ajustada para o Governo Central é de R\$ 237,9 bilhões, enquanto a meta ajustada para o setor público é um déficit de R\$ 241,1 bilhões, ou 2,2% do PIB em 2023.

Em relação aos Governos Regionais, observa-se uma participação de 0,3% do PIB em 2023 e uma participação média de 0,08% do PIB ao longo do período. A contribuição de 2023 é de aproximadamente de R\$ 28 bilhões, nível próximo aos resultados dos anos anteriores, sensibilizado pelo aumento da arrecadação do ICMS devido ao crescimento econômico verificado no período.

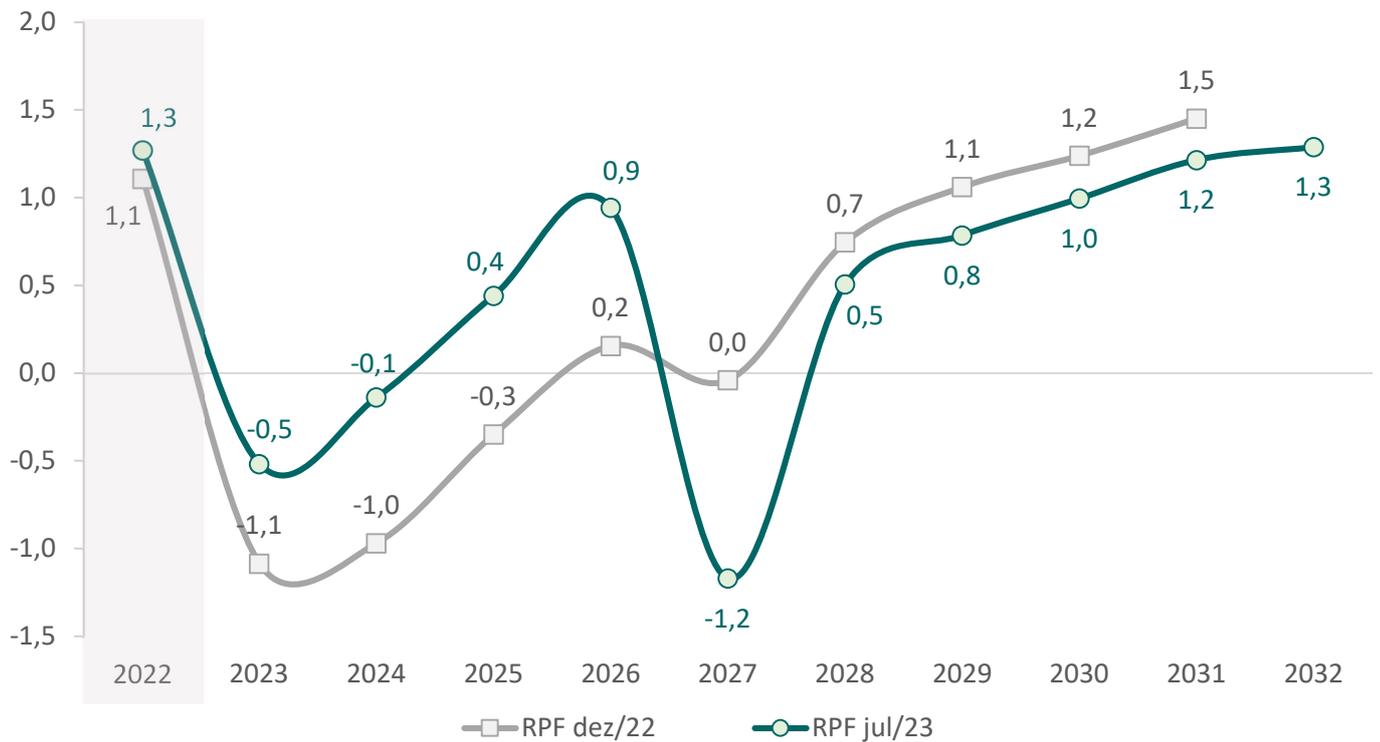
Em 2025 e 2026, não obstante o alinhamento do Governo Central com as suas metas, a projeção do cenário de referência fica levemente aquém da projeção para o Setor Público, em virtude da incorporação do Grupo ENBPar. Comparando com o Relatório de Projeções Fiscais de dezembro de 2022 (Gráfico 25), o cenário de referência se encontra acima das projeções anteriores até 2026, antecipando o ajuste fiscal.

<sup>64</sup> O resultado do Grupo ENBPar não é adicionado às estimativas do PLDO 2024 por não contar para a apuração da meta de resultado primário, conforme dispõe o § 1º do art. 3º do PLDO 2024, porém continua contribuindo com um impacto primário na estatística fiscal de setor público não financeiro, que é o relevante para a projeção de dívida.

<sup>65</sup> Conforme Apêndice C do Relatório de Projeções Fiscais de dezembro de 2022.

**Gráfico 25 – Comparativo das projeções para o resultado primário do setor público (% do PIB)**

Fonte: Elaboração própria

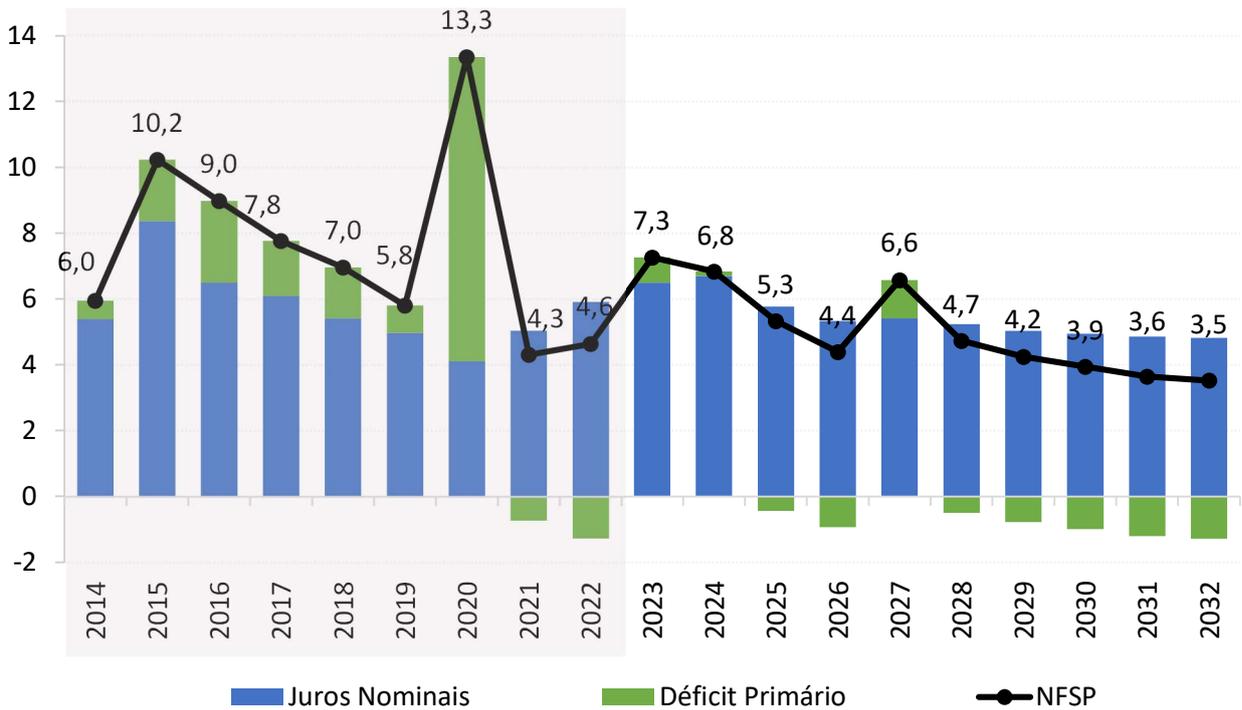


### 1.6. Necessidade de Financiamento do Setor Público e Gasto com Juros

No cenário de referência deste relatório, projeta-se que a necessidade de financiamento do setor público (NFSP), ou déficit nominal, feche 2023 em 7,3% do PIB, alta de 2,7 p.p. em relação a 2022, em função do aumento das taxas de juros e da expectativa de déficit fiscal em 2023. A NFSP segue uma trajetória de queda, após esse pico em 2023, voltado a subir pontualmente em 2027, com a expectativa de um resultado fiscal menos favorável naquele ano, devido ao pagamento do passivo de precatórios. Em seguida, o indicador retomaria tendência de queda, até atingir 3,5% do PIB em 2032, conforme mostrado no Gráfico 26.

**Gráfico 26 – Necessidade de financiamento do setor público (% do PIB)**

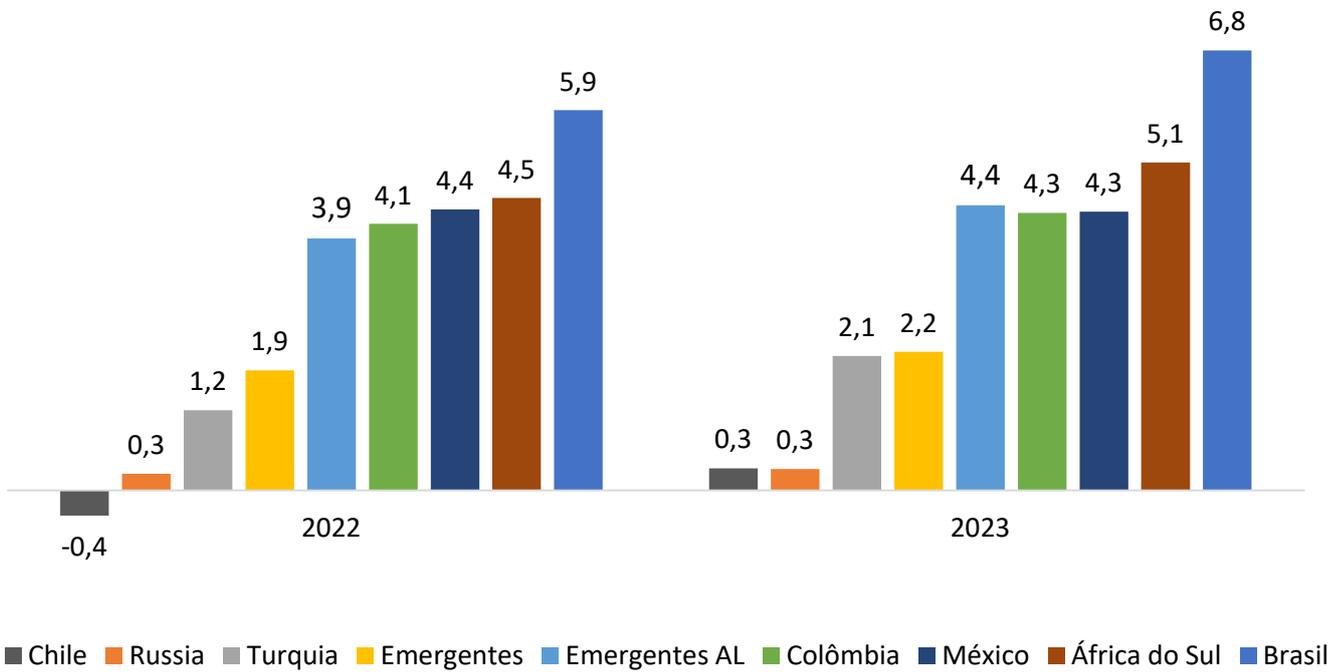
Fonte: BCB e elaboração própria



A trajetória de queda da NFSP, no médio prazo, pressupõe melhora gradual do resultado primário, apoiada no novo arcabouço fiscal, e redução estrutural das taxas de juros do país, que contribuiria para a diminuição das despesas de juros da dívida pública, impactando positivamente a trajetória do endividamento público. Em uma comparação com alguns países selecionados, verifica-se que a carga de juros/PIB ainda é bastante alta no Brasil relativamente a seus pares, conforme Gráfico 27.

**Gráfico 27 – Gasto Líquido com Juros (% do PIB)**

Fonte: FMI e elaboração própria



### 1.7. Dívida Bruta e Líquida do Governo Geral

As projeções do cenário de referência deste relatório indicam que a DBGG e a DLGG alcançam, ao final de 2023, 75,1% e 59,6% do PIB, respectivamente. Conforme o Gráfico 28, apesar de crescer nos primeiros anos da projeção, a DBGG inicia uma trajetória descendente em 2025, após atingir um pico de 76,0% do PIB em 2024. Essa tendência seria interrompida pontualmente em 2027, para, então, retomar trajetória decrescente de 2028 até o fim do horizonte de projeções, quando fecha em 71,2% do PIB, abaixo do resultado em 2022. O desempenho da DBGG basicamente segue o desempenho do resultado fiscal, embora a conta de juros e o crescimento nominal do PIB sejam duas grandes forças puxando a dívida para cima (juros) ou para baixo (PIB nominal). Já a DLGG segue uma trajetória similar, se estabilizando em 2028/2029 e iniciando uma trajetória de queda nos anos seguintes, fechando com 61,7% do PIB em 2032.

**Gráfico 28 – Projeções da dívida pública (% do PIB)**

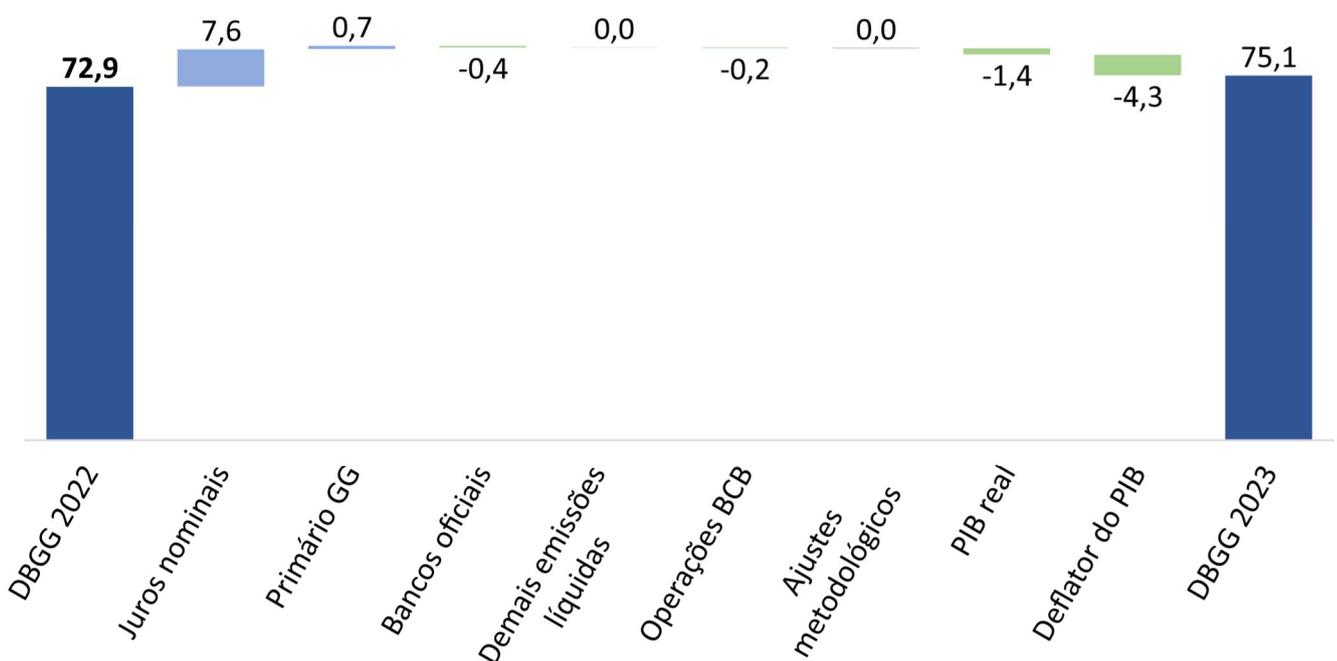
Fonte: BCB e elaboração própria



A expectativa de aumento da DBGG/PIB em 2,2 p.p. do PIB em 2023 em comparação com 2022 explica-se, principalmente, pelo nível mais alto dos juros nominais, que pressionam a dívida para cima, além da expectativa de déficit primário para o ano, conforme se observa no Gráfico 29. A evolução do PIB é o principal fator para redução na razão dívida/PIB em 2023.

**Gráfico 29 – Fatores de variação da DBGG em 2023 (% do PIB)**

Fonte: BCB e elaboração própria



As expectativas de resultados primários positivos e de redução dos juros/PIB serão determinantes para assegurar a trajetória de queda da DBGG/PIB no médio prazo. A Tabela 19, a seguir, mostra os fatores de variação dessa dívida no cenário deste relatório, entre 2023 e 2032. Em média, haveria um superávit primário de 0,5 p.p. do PIB contra despesas de juros equivalentes a 5,6 p.p. do PIB por ano. Além disso, as projeções consideram um cenário para operações associadas com ações do Banco Central no âmbito da gestão de liquidez da economia, notadamente os fatores condicionantes da base monetária, como operações com moeda manual, depósitos (compulsórios ou voluntários) e linhas de liquidez. Nesse cenário, essas variáveis contribuiriam para uma redução de cerca de 0,4 p.p. do PIB por ano nas operações compromissadas e, por conseguinte, na DBGG<sup>66</sup>. Por fim, a evolução do PIB contribui para reduzir a razão dívida/PIB (via denominador) em 5,0 p.p. por ano, sendo 1,8 p.p. associado ao PIB real e 3,2 p.p. referentes ao deflator do PIB.

**Tabela 19 – Cenário para os fatores de variação da DBGG/PIB (p.p. do PIB)**

**Fonte: Elaboração própria**

Fatores de variação da DBGG/PIB	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	Média
<b>DBGG Inicial</b>	<b>72,9</b>	<b>75,1</b>	<b>76,0</b>	<b>75,5</b>	<b>74,7</b>	<b>75,9</b>	<b>75,3</b>	<b>74,5</b>	<b>73,5</b>	<b>72,4</b>	
1. Resultado Primário - Governo Geral	0,7	0,0	-0,5	-1,1	1,0	-0,6	-0,9	-1,1	-1,3	-1,4	-0,5
2. Juros nominais	7,6	6,9	5,9	5,4	5,4	5,2	5,0	4,9	4,8	4,8	5,6
3. Retorno de Bancos Oficiais	-0,4	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
4. Operações do BCB	-0,2	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
5. Demais emissões líquidas	0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,3	0,1	0,1
6. Ajustes metodológicos	0,0	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
7. PIB real	-1,4	-1,7	-2,1	-1,9	-1,9	-1,9	-1,9	-1,8	-1,8	-1,7	-1,8
8. Deflator do PIB	-4,3	-3,8	-3,5	-3,2	-3,1	-3,0	-2,8	-2,7	-2,6	-2,6	-3,2
<b>DBGG/PIB - Final</b>	<b>75,1</b>	<b>76,0</b>	<b>75,5</b>	<b>74,7</b>	<b>75,9</b>	<b>75,3</b>	<b>74,5</b>	<b>73,5</b>	<b>72,4</b>	<b>71,2</b>	

O cenário para a DBGG do presente relatório mostra trajetória mais benigna do que o do RPF anterior, de dezembro de 2022, como ilustra o Gráfico 30. Parte da diferença se deve ao encerramento de 2022, quando a DBGG/PIB encerrou 0,8 p.p. do PIB abaixo do projetado, em grande parte devido à melhor performance do PIB. A Tabela 20 resume a diferença nas principais variáveis do cenário macroeconômico para todo o horizonte de projeções. Aqui também se evidencia a melhora na expectativa do PIB (real e deflator) no cenário atual como a principal diferença em relação ao relatório anterior.

<sup>66</sup> A premissa subjacente a esse cenário é que a base monetária fique constante em relação ao PIB a partir de 2024. Esse fator, contudo, não afeta a DLGG, nem a DLSP. No caso da DLGG, isso acontece porque as compromissadas não integram o conjunto de passivos contido no indicador. Já para a DLSP, sua composição inclui passivos do BCB, como depósitos de instituições financeiras e a própria base monetária. Nesse sentido, as operações do BCB que afetam as operações compromissadas e a DBGG resultam em mudanças na composição desses passivos, sem alterar a DLSP em um primeiro momento, ainda que possa alterá-la ao longo do tempo, se houver diferencial de remuneração entre os passivos trocados.

**Gráfico 30 – Comparativo das projeções da Dívida (% do PIB)**

Fonte: Elaboração própria



**Tabela 20 – Indicadores macro-fiscais selecionados**

Fonte: BCB, IBGE, SPE. Elaboração própria

Indicadores Selecionados	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	Média
<b>PIB Nominal (% a.a.)</b>											
RPF dez/22	11,0	7,9	7,4	7,0	6,4	6,2	6,1	6,0	5,9	5,9	7,0
RPF jun/23	11,4	8,4	7,9	7,9	7,1	7,2	6,9	6,7	6,5	6,4	7,6
<b>PIB Real (% a.a.)</b>											
RPF dez/22	2,7	2,1	2,5	2,5	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1	2,3
RPF jun/23	2,9	1,9	2,3	2,8	2,5	2,6	2,6	2,6	2,5	2,5	2,5
<b>Deflator (% a.a.)</b>											
RPF dez/22	8,1	5,7	4,8	4,3	4,1	3,9	3,8	3,7	3,7	3,7	4,6
RPF jun/23	8,3	6,4	5,5	4,9	4,5	4,4	4,2	4,0	3,9	3,8	5,0
<b>Primário SP (% do PIB)</b>											
RPF dez/22	1,2	-1,1	-1,0	-0,3	0,2	0,0	0,7	1,1	1,2	1,5	0,3
RPF jun/23	1,3	-0,8	-0,1	0,4	0,9	-1,2	0,5	0,8	1,0	1,2	0,4
<b>Selic média (% a.a.)</b>											
RPF dez/22	12,4	12,9	9,1	7,9	7,8	7,4	6,9	6,4	6,0	5,9	8,3
RPF jun/23	12,4	13,2	10,4	7,9	7,0	7,1	6,8	6,3	5,9	5,9	8,3

## 1.8. Resultado Primário Requerido para Convergência da Dívida a Diferentes Parâmetros

A realização de superávits primários é uma condição importante para estabilizar a relação dívida/PIB de um país, juntamente com o crescimento do PIB e taxas de juros mais baixas. Ao trazer o resultado primário das contas públicas para o campo positivo, o governo consegue reduzir a necessidade de financiamento e destinar esses recursos para pagar ao menos parte dos juros da dívida.

Assim, uma pergunta frequente é qual seria o superávit primário requerido para estabilizar a dívida/PIB ou para conduzir essa razão para determinado patamar. A resposta não é trivial e depende de várias premissas, como o horizonte temporal e os parâmetros macroeconômicos subjacentes à análise. Além disso, é crucial saber de qual agregado de dívida estamos falando, pois a resposta pode mudar bastante se nos referimos à DBGG ou à DLGG.

Feitas essas considerações, esta seção traz algumas análises sobre o primário requerido para estabilizar a DBGG/PIB ou a DLGG/PIB. Veremos que estabilizar a DLGG requer um esforço fiscal maior ao longo do tempo.

Como vimos, o cenário de referência deste Relatório apresenta déficits primários para o Governo Central (GC)<sup>67</sup> em 2023 e 2027, um resultado nulo em 2024 e superávits para os demais anos. No período 2023 a 2032, o resultado primário médio do GC equivale a 0,4% do PIB (superávit) por ano, sendo compatível com uma trajetória para a DBGG/PIB que alcance nível inferior ao de 2022 (ponto de partida) ao fim do horizonte de projeções.

Olhando especificamente para o primeiro ano das projeções, o resultado primário do GC precisaria ser um superávit de 1,1% do PIB para que a DBGG/PIB em 2023 se estabilizasse no mesmo patamar de 2022 (72,9% do PIB). No médio prazo, conforme as condições macroeconômicas evoluam para um quadro mais benigno, em especial com menores taxas de juros no país, o primário requerido para estabilizar a DBGG nesse patamar seria mais baixo, como mostra a Tabela 21. Para o cenário de referência deste Relatório, o primário requerido de 0,3 p.p. do PIB por ano, em média, permitiria manter a dívida estável até 2032, mas desde que o início do período entregasse superávits mais elevados. Note, contudo, que esse resultado primário não seria suficiente para estabilizar a DLGG.

**Tabela 21 – Primário médio requerido para estabilizar a dívida/PIB ao nível de 2022 (% do PIB)**

**Fonte: Elaboração própria. Valores em % do PIB.**

Ano	Requerido: DBGG = 2022			Requerido: DLGG = 2022		
	Primário GC	DBGG	DLGG	Primário GC	DBGG	DLGG
2023	1,1	72,9	56,0	0,4	73,6	57,4
2024	0,8	72,9	56,4	1,3	73,1	57,4
2025	0,0	72,9	57,3	0,8	72,2	57,4
2026	0,3	72,9	58,0	1,0	71,5	57,4
2027	0,0	72,9	58,6	0,5	70,9	57,4
2028	0,0	72,9	59,2	0,6	70,4	57,4
2029	0,0	72,9	59,9	0,8	69,6	57,4
2030	0,0	72,9	60,7	0,7	68,9	57,4
2031	0,3	72,9	61,3	0,8	68,3	57,4
2032	0,2	72,9	61,9	0,8	67,7	57,4
Média	0,3			0,8		

<sup>67</sup> Nesta seção, o resultado primário é calculado pelo critério conhecido como “abaixo da linha” e, pode, portanto, divergir do apresentado nas demais seções.

O primário requerido para estabilizar a DLGG/PIB ao longo do período seria de 0,8 p.p. do PIB, em média, ao longo do horizonte de projeção, como mostra a Tabela 21. Além de diferenças entre as taxas de juros implícitas na DBGG e na DLGG, destacam-se os fatores condicionantes da base monetária, com efeito nas operações compromissadas do BCB (tal como ilustrado na Tabela 19) que reduzem a DBGG, mas tem efeito nulo sobre a DLGG e, assim, ajudam a explicar porque o primário requerido para estabilizar a DLGG tende a ser mais alto do que para a DBGG.

No cenário de referência desse relatório, o resultado primário do GC teria melhoras incrementais até 2026, já no contexto do novo arcabouço fiscal, enquanto a DBGG/PIB cresceria até 2025, mas já apresentaria redução em 2026. Assim, tomando como dada essa trajetória até 2026, buscamos responder a seguir qual seria o superávit primário requerido para estabilizar a dívida de 2027 em diante no nível de 2026. Os resultados estão na Tabela 22.

**Tabela 22 – Primário médio requerido para estabilizar a dívida/PIB ao nível de 2026 (% do PIB)**

**Fonte: Elaboração própria**

Ano	Requerido: DBGG = 2026			Requerido: DLGG = 2026		
	Primário GC	DBGG	DLGG	Primário GC	DBGG	DLGG
2023	-1,0	75,1	59,6	-1,0	75,1	59,6
2024	0,0	76,0	61,0	0,0	76,0	61,0
2025	0,5	75,4	61,3	0,5	75,4	61,3
2026	1,0	74,7	61,2	1,0	74,7	61,2
2027	0,0	74,7	61,8	0,6	74,1	61,2
2028	0,0	74,7	62,4	0,6	73,5	61,2
2029	0,0	74,7	63,1	0,7	72,8	61,2
2030	0,0	74,7	63,9	0,8	72,0	61,2
2031	0,3	74,7	64,4	0,8	71,5	61,2
2032	0,2	74,7	65,1	0,8	70,8	61,2
PR médio (2027-2032)	0,1			0,7		

A DBGG/PIB poderia se estabilizar com um resultado primário próximo de zero após 2027, para os parâmetros do cenário de referência. Entretanto, requer-se cautela na leitura desse resultado, pois o indicador se estabilizaria em um patamar ainda elevado e, assim, tal perspectiva poderia gerar pressão em outras variáveis como taxas de juros e crescimento do PIB, rompendo a ideia de equilíbrio por trás desse cenário.

Por sua vez, estabilizar a DLGG/PIB a partir de 2027 demandaria um superávit primário positivo, com média de 0,7% do PIB por ano entre 2027 e 2032. Nesse caso, o indicador também se estabilizaria em um patamar elevado (superior ao nível de 2022), sugerindo que o esforço fiscal no médio prazo deveria ser mais elevado do que aquele prescrito pela análise de primário requerido que aqui se encerra.

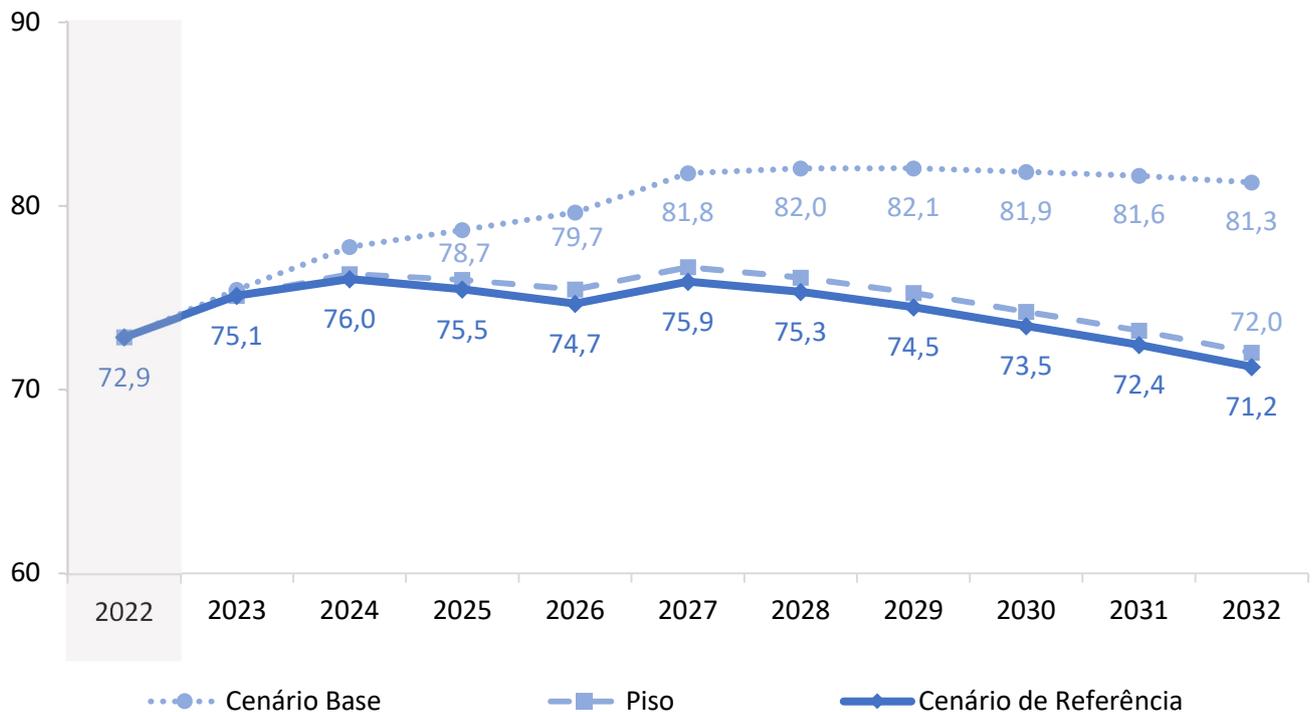
## 2. Análise de Sensibilidade Fiscal a Parâmetros Macroeconômicos

### 2.1. Análise de Cenários: Perspectivas da Dívida com os Cenários Fiscais Alternativos

Em complemento às análises de resultado primário dos cenários base e piso exploradas anteriormente neste relatório, esta seção busca mostrar como a projeção de dívida é sensível aos diferentes cenários fiscais. Assim, dentre os insumos usados para a projeção de dívida, apenas o resultado primário é diferente nas projeções de dívida aqui apresentadas. O Gráfico 31 mostra que os cenários referência e piso resultam em trajetórias de dívida bem similares entre si. Já o cenário base é mais conservador, sobretudo na trajetória das receitas, e, assim, a DBGG/PIB crescería por mais tempo, alcançando 82,1% do PIB em 2029 e assumindo um lento processo de redução após esse ano. A DBGG/PIB encerraria 2032 em 81,3% do PIB contra 71,2% do PIB no cenário de referência.

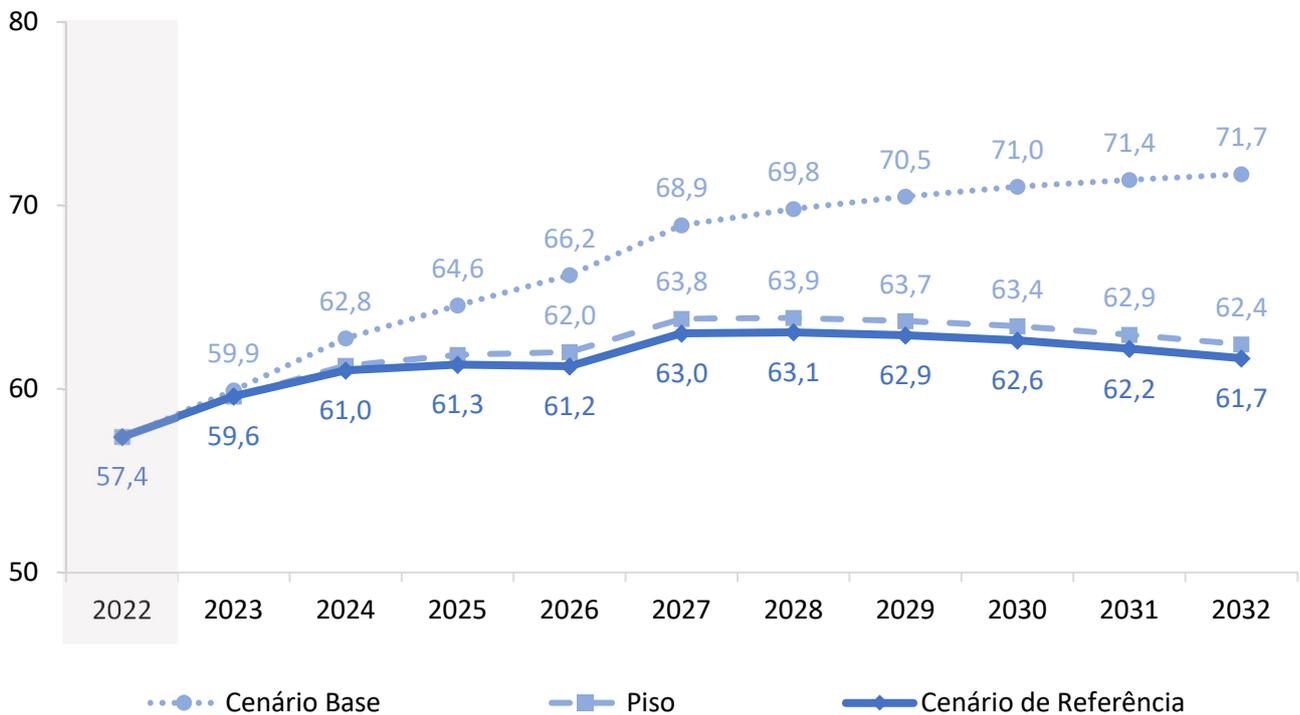
**Gráfico 31 – Projeções da DBGG: utilizando cenários fiscais alternativos (% do PIB)**

Fonte: BCB e elaboração própria



**Gráfico 32 – Projeções da DLGG: utilizando cenários fiscais alternativos (% do PIB)**

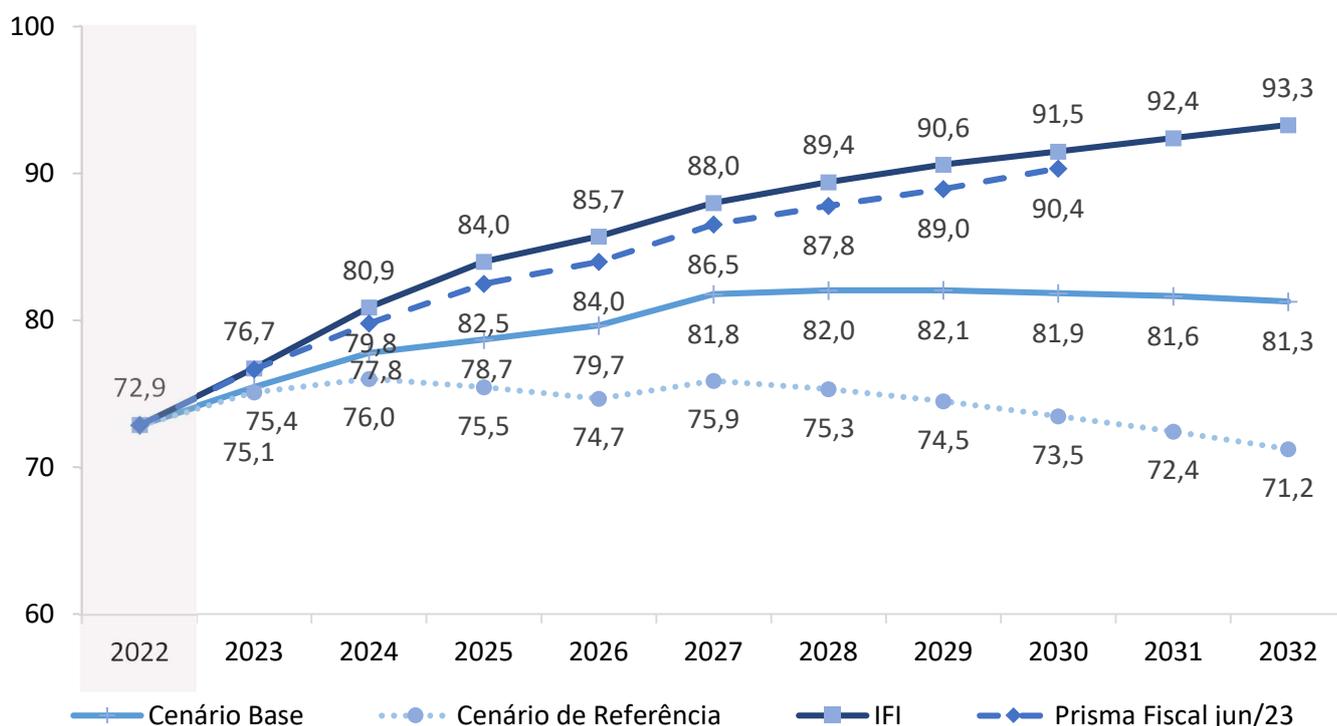
Fonte: BCB e elaboração própria



De forma complementar, é útil comparar os cenários de referência e o base com as projeções realizadas pelo Instituto Fiscal Independente (IFI) e com as projeções sintetizadas pela pesquisa Prisma Fiscal. Essa análise auxilia na comunicação com outros atores econômicos e na formação de expectativas sobre a evolução do endividamento público e suas repercussões na economia. Por sua vez, essas expectativas têm influência na percepção de riscos e oportunidades, de forma que é importante o debate acerca de eventuais divergências, para melhor compreensão dos riscos e tomada de decisão pelos agentes econômicos.

Como mostra o Gráfico 33, tanto a leitura do relatório da IFI quanto as expectativas do Prisma Fiscal ainda se mostram mais conservadoras do que as projeções deste Relatório, inclusive o cenário base que é mais conservador. Para além de diferenças nos parâmetros da grade macroeconômica, que são da natureza da elaboração de cenários por distintas casas, aqui destacam-se as percepções quanto à trajetória de resultado primário, que no caso da IFI situa-se mais de 1 p.p. do PIB inferior ao cenário de referência. Ao projetar a dívida, as diferenças anuais nos fluxos de primário se acumulam ao longo do tempo, amplificando a distância entre os números de dívida/PIB ao final do horizonte.

Além disso, pode haver diferenças nos próprios modelos para a evolução da dívida. Remetendo adicionalmente aos números do Prisma Fiscal, que sintetizam a visão de vários agentes, é esperado que cada projeção subjacente à pesquisa tenha uma abordagem distinta, desde o uso de equações mais tradicionais de dinâmica da dívida até a adoção de modelos com maior granularidade. Nesse sentido, é importante levar em conta variáveis como aquelas destacadas no quadro de fatores de variação da dívida deste Relatório (Tabela 19), em particular os fatores condicionantes da base monetária, que, dentro de um contexto de normalidade e tudo o mais constante, tendem a reduzir as compromissadas e, assim, a DBGG, como já destacado.

**Gráfico 33 – Projeções da DDBG: comparação com projeções externas (% do PIB)**
**Fonte: IFI, Prisma e elaboração própria**


## 2.2. Análise de Cenários: Perspectivas da Dívida com a Previsão das Variáveis Macroeconômicas Extraídas da Pesquisa Focus do Banco Central

Como uma alternativa ao uso das projeções do cenário de referência, esta seção busca mostrar qual seria a evolução da DDBG e da DLGG com o uso da mediana das projeções contidas na pesquisa Focus do Banco Central para as variáveis macroeconômicas<sup>68</sup>. A utilização de projeções alternativas também auxilia na compreensão de como outros atores econômicos, em particular os que influenciam mais fortemente as tomadas de decisão de empresas e investidores, veem o comportamento da economia nos próximos anos. Nesse sentido, quanto maior a divergência entre os cenários de governo e Focus, mais importante seria o esforço do governo em compreender tais divergências, para melhor decisão e comunicação de suas propostas de política pública. Importante mencionar que, considerando a grande influência destas projeções no direcionamento das decisões dos agentes econômicos, elas acabam afetando as taxas de juros da economia e, conseqüentemente, o custo de financiamento das dívidas pública e privada.

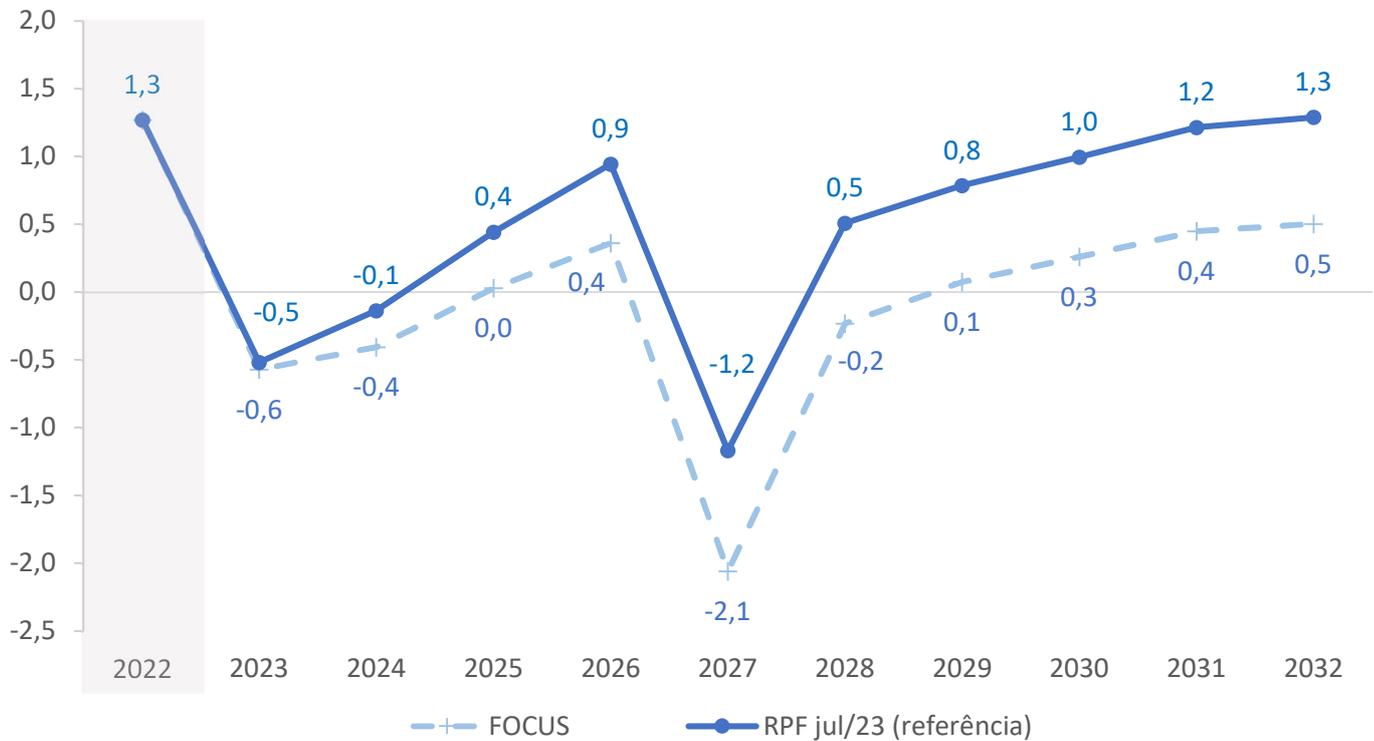
Para esse exercício, estimamos o resultado primário do Setor Público a partir do modelo da STN para projeção de receitas e despesas tendo por base a Pesquisa Focus para os principais parâmetros macroeconômicos (tais como juros, inflação, câmbio, PIB). O Gráfico 34 traz um comparativo com o cenário de referência deste relatório para o resultado primário do setor público. O PIB mais fraco tende a prejudicar as receitas, efeito marginalmente compensado pela expectativa de inflação mais alta. Porém, como repercute diretamente sobre o valor nominal das

<sup>68</sup> A Pesquisa Focus é uma pesquisa realizada pelo Banco Central, na qual as instituições informam suas projeções para diversas variáveis macroeconômicas. Como data de corte, foram utilizadas as estimativas apuradas no dia 12 de maio de 2023. Como a pesquisa Focus tem projeções para um horizonte até cinco anos, estendemos a grade considerando que os valores previstos se estabilizaram no último valor disponível pela pesquisa. Apenas no caso da taxa de câmbio, usou-se um diferencial de inflação (doméstica em relação à prevista nos Estados Unidos) para atualização de seu patamar para além de cinco anos.

despesas, o efeito líquido sobre o resultado primário é negativo. No médio prazo, percebe-se que, a partir de 2028, a distância entre as projeções começa a se elevar, atingindo uma diferença de 0,8 p.p. do PIB em 2032, com a projeção baseada na Focus sempre abaixo da projeção de referência.

**Gráfico 34 – Projeção para o resultado primário do Setor Público com base na pesquisa Focus (% do PIB)**

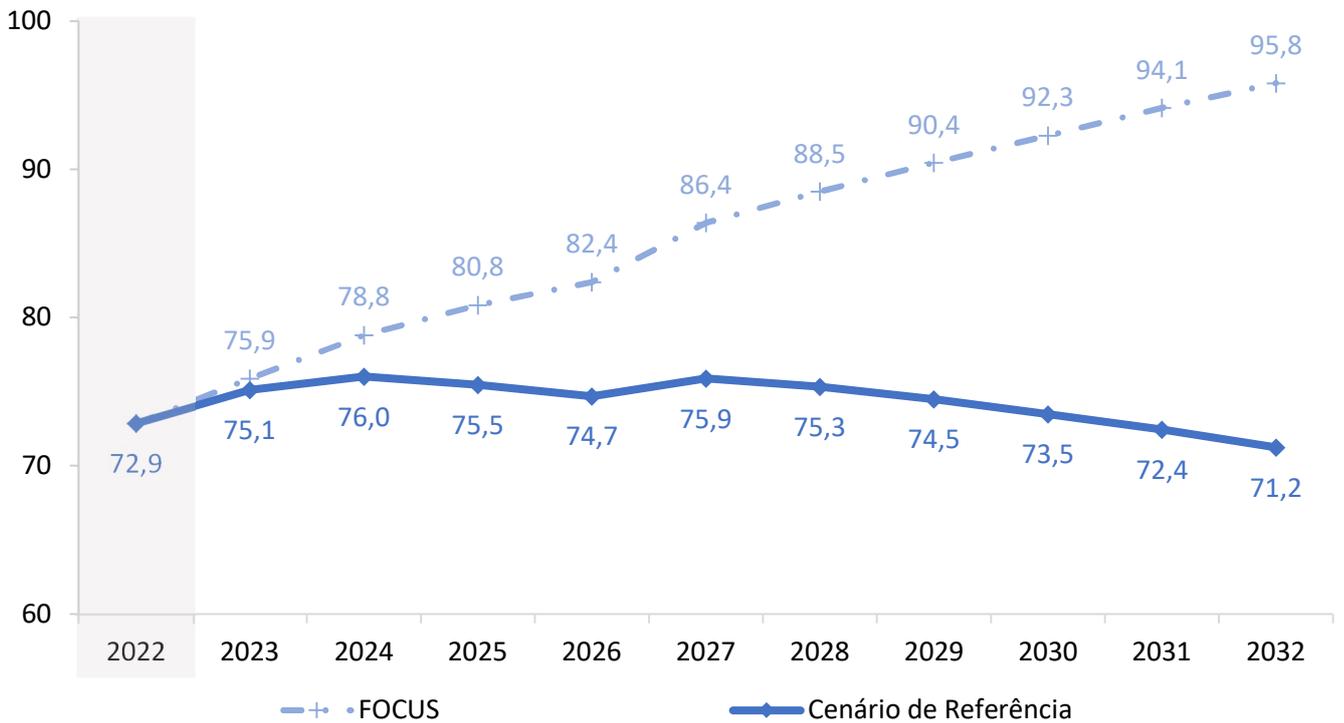
Fonte: Elaboração própria



Com destaque, este cenário Focus é menos benigno para as taxas de juros, inflação e câmbio e há uma perspectiva pior quanto ao crescimento econômico. Com tais previsões para as variáveis macroeconômicas, a dívida apresentaria trajetória ascendente em todo o horizonte de projeções, atingindo, em 2032, 95,8% do PIB no caso da DBGG e 82,9% do PIB no caso da DLGG. Mais conservador, e próximo ao cenário da IFI, o cenário extraído da pesquisa Focus reforça a importância do aperfeiçoamento do equilíbrio fiscal nos próximos anos para a trajetória da dívida.

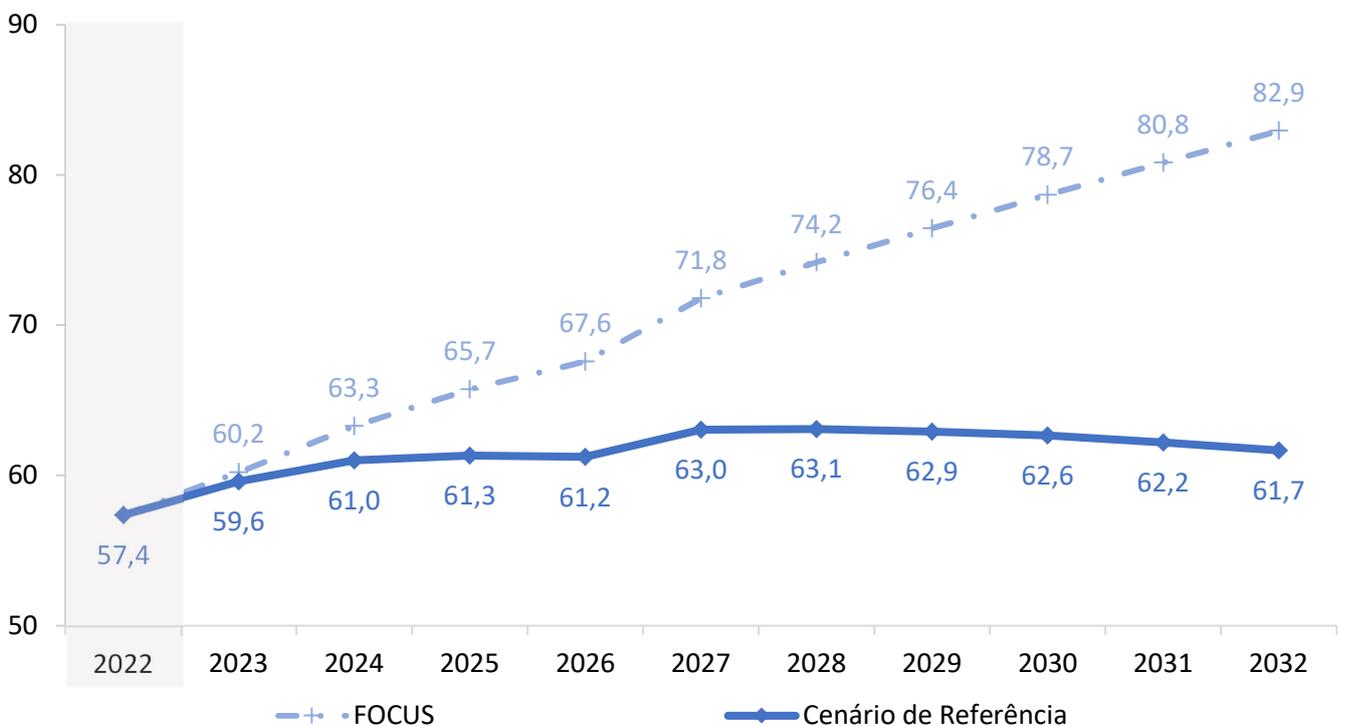
**Gráfico 35 – Projeções da DBGG: utilizando previsões extraídas da pesquisa Focus (% do PIB)**

Fonte: BCB e elaboração própria



**Gráfico 36 – Projeções da DLGG: utilizando previsões extraídas da pesquisa Focus (% do PIB)**

Fonte: BCB e elaboração própria



O cenário Focus apresenta uma taxa SELIC média de 9,3% a.a.,<sup>69</sup> enquanto a média no cenário de referência é 7,6% a.a. Com relação ao PIB, o cenário Focus aponta um crescimento, em média, de 1,7% a.a. em termos reais no período analisado. O cenário de referência deste relatório traz expectativa de crescimento potencial mais elevado no médio prazo (2,5% ao ano).

Deste modo, os exercícios reforçam a importância do aperfeiçoamento do ambiente macroeconômico nos próximos anos, indicando que o tamanho da dívida pública dependerá da magnitude futura da taxa de juros e do crescimento econômico, duas variáveis importantes para uma trajetória de dívida decrescente no médio prazo. Embora o deflator<sup>70</sup> também possa influenciar a trajetória da dívida/PIB, seu nível maior normalmente é reflexo de maior inflação, o que não deve vigorar no médio prazo.

### 2.3. Elasticidade da Dívida a Choques

A análise da sensibilidade (elasticidade) estima o impacto na trajetória da dívida derivado de modificações nas variáveis que determinam seu custo, como a taxa de juros, a inflação e a taxa de câmbio. A Tabela 23 ilustra o efeito mais imediato na DBGG caso essas variáveis se desviem das expectativas presentes no cenário central. Considerando a composição por indexadores e o perfil de vencimentos da dívida em abr/23, um aumento de 1 p.p. na taxa de juros Selic (mantido por 12 meses) geraria um aumento de R\$ 40 bilhões (ou 0,4 p.p. do PIB) no custo e, por conseguinte, no estoque da dívida. No caso da inflação, a cada ponto percentual no IPCA, por ano, haveria um aumento de R\$ 19 bilhões na DBGG.

**Tabela 23 – Composição, perfil de vencimentos e elasticidade a choques da DBGG**

Fonte: BCB e elaboração própria

Indicador	abr/22		abr/23	
	R\$ bilhões	% da DBGG	R\$ bilhões	% da DBGG
<b>Composição da DBGG</b>				
Prefixados	1.510	21,3	1.504	20,2
Índices de preços	1.795	25,4	1.941	26,0
Flutuantes	3.348	47,3	3.584	48,1
Cambial	422	6,0	427	5,7
<b>Perfil de Vencimentos</b>				
Até 12 meses	2.155	30,5	2.150	28,8
Entre 1 e 3 anos	1.742	24,6	1.693	22,7
Acima de 3 anos	3.178	44,9	3.614	48,5
<b>Elasticidade</b>				
Inflação (1 p.p.)	18	0,2	19	0,2
Selic (1 p.p.)	37	0,4	40	0,4
Câmbio (1%)	9	0,1	9	0,1

Para a elasticidade, assume-se choque de 1 ponto percentual na inflação e na taxa de juros Selic por 12 meses e choque instantâneo de 1% na taxa de câmbio.

<sup>69</sup> A pesquisa FOCUS apresenta expectativas de Selic até 2027. Para os anos seguintes assumiu-se o valor da última projeção disponível.

<sup>70</sup> Como o deflator não é uma das variáveis abarcadas pela pesquisa Focus, projetou-se essa variável com base em modelos internos que usam os valores previstos pela pesquisa Focus e outras variáveis com previsão realizada pelo FMI.

Alterações nos indexadores de remuneração da dívida tendem a ter impactos reduzidos nos pagamentos da dívida no curto prazo. Em geral, esses impactos são absorvidos na forma de variação do estoque, sendo seus efeitos nos fluxos distribuídos ao longo de vários anos, conforme ocorram os vencimentos da dívida. Nesse sentido, a Tabela 24 mostra como a despesa orçamentária da Dívida Pública Federal (DPF) se alteraria diante de mudanças de um p.p. nas taxa de juros e inflação ou de 1% na taxa de câmbio.

**Tabela 24 – Sensibilidade dos pagamentos da DPF a choques nos indexadores**

**Fonte: Elaboração própria**

Indexador	2023		2024		2025		2026	
	R\$ milhões	% PIB						
<b>Inflação (1 p.p.)</b>	128	0,001	4.001	0,035	5.422	0,044	13.766	0,105
<b>Juros (1 p.p.)</b>	620	0,006	3.654	0,032	7.759	0,063	14.243	0,108
<b>Câmbio (1%)</b>	14	0,000	357	0,003	916	0,007	858	0,007

Assume-se choque de 1 ponto percentual na inflação e na taxa de juros Selic e choque instantâneo de 1% na taxa de câmbio, sendo esses choques mantidos ao longo do tempo.

## 2.4. Choque Selic, PIB e Resultado Primário

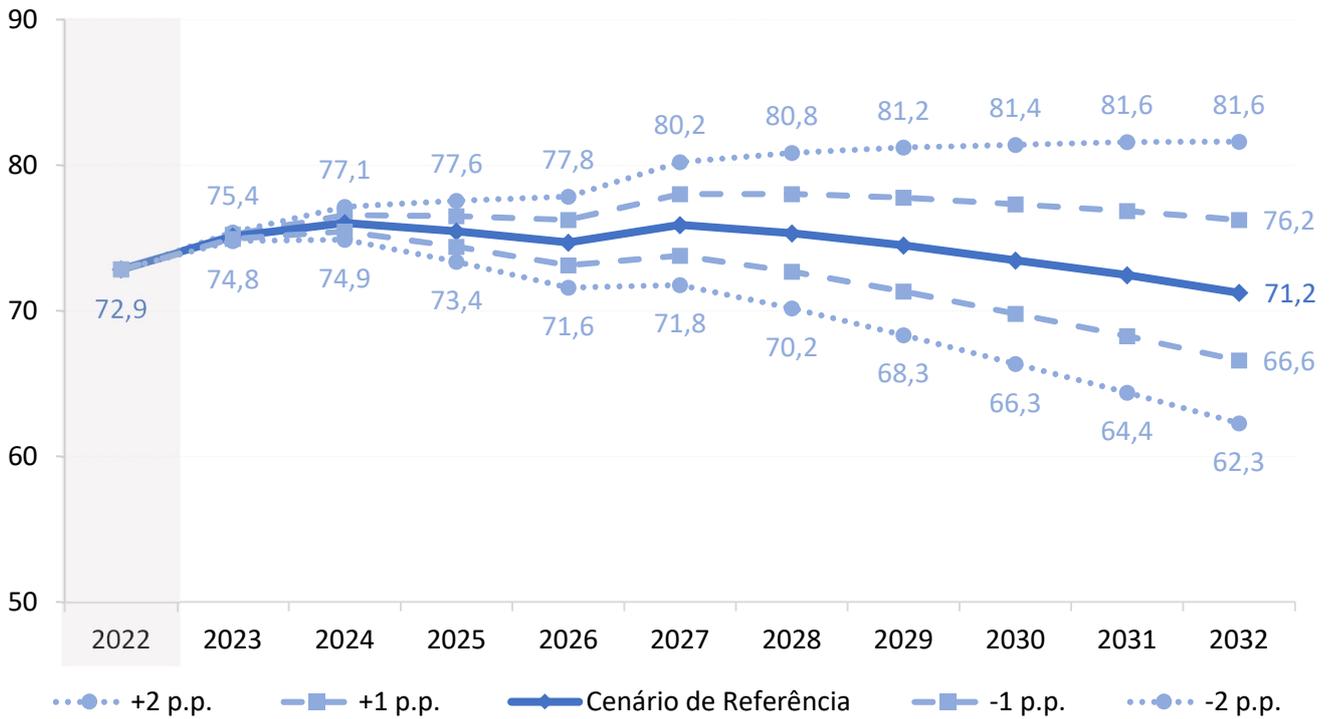
Choques nas variáveis econômicas podem mudar consideravelmente a trajetória futura da dívida. Os exercícios de estática comparativa<sup>71</sup> a seguir servem para ilustrar como as projeções do endividamento público se modificam quando variáveis-chave, como o crescimento real do PIB, o resultado primário e a taxa de juros se desviam do cenário de referência ao longo de todo o horizonte.

Alterações na taxa de juros sensibilizam o custo da dívida e a transmissão de mudanças na taxa Selic para o custo da dívida tende a ser rápida, uma vez que existe elevada proporção de instrumentos de financiamento expostos às mudanças nos juros de curto prazo. O Gráfico 37 e o Gráfico 38 apresentam como seriam as projeções de DBGG e de DLGG face a uma trajetória de juros que se desviasse em 1 ou 2 p.p., para cima ou para baixo, da trajetória prevista no cenário de referência. Na perspectiva de risco, uma mudança estrutural de +2 p.p. na Selic, por exemplo, teria o potencial de elevar a DBGG em 10,4 p.p. do PIB e a DLGG em 8,0 p.p. do PIB ao final do horizonte de projeções. Por outro lado, avanços positivos na economia brasileira, incluindo o balanço fiscal, que resultem em redução estrutural nas taxas de juros, contribuíram decisivamente para um endividamento mais baixo no médio prazo. Assim, uma redução de 1 p.p. na Selic para além da evolução já prevista no cenário de referência levaria a DBGG/PIB para 66,6% do PIB em 2032 (contra 71,2% no cenário central).

<sup>71</sup> Exercícios de estática comparativa mostram como a variável principal, a dívida/PIB neste relatório, se altera quando uma ou mais variáveis do cenário de referência são modificadas, enquanto as demais são mantidas constantes.

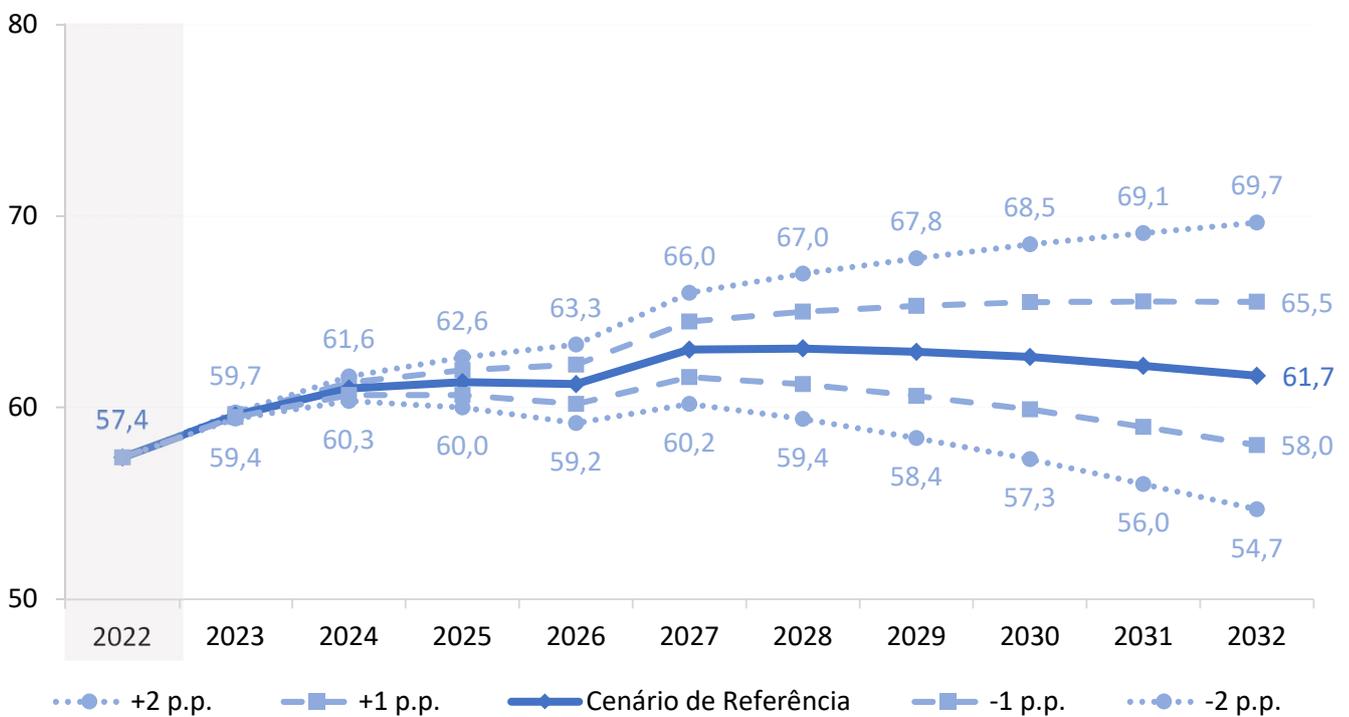
**Gráfico 37 – DBGG (% do PIB) – choque Selic**

Fonte: BCB e elaboração própria



**Gráfico 38 – DLGG (% do PIB) – choque Selic**

Fonte: BCB e elaboração própria

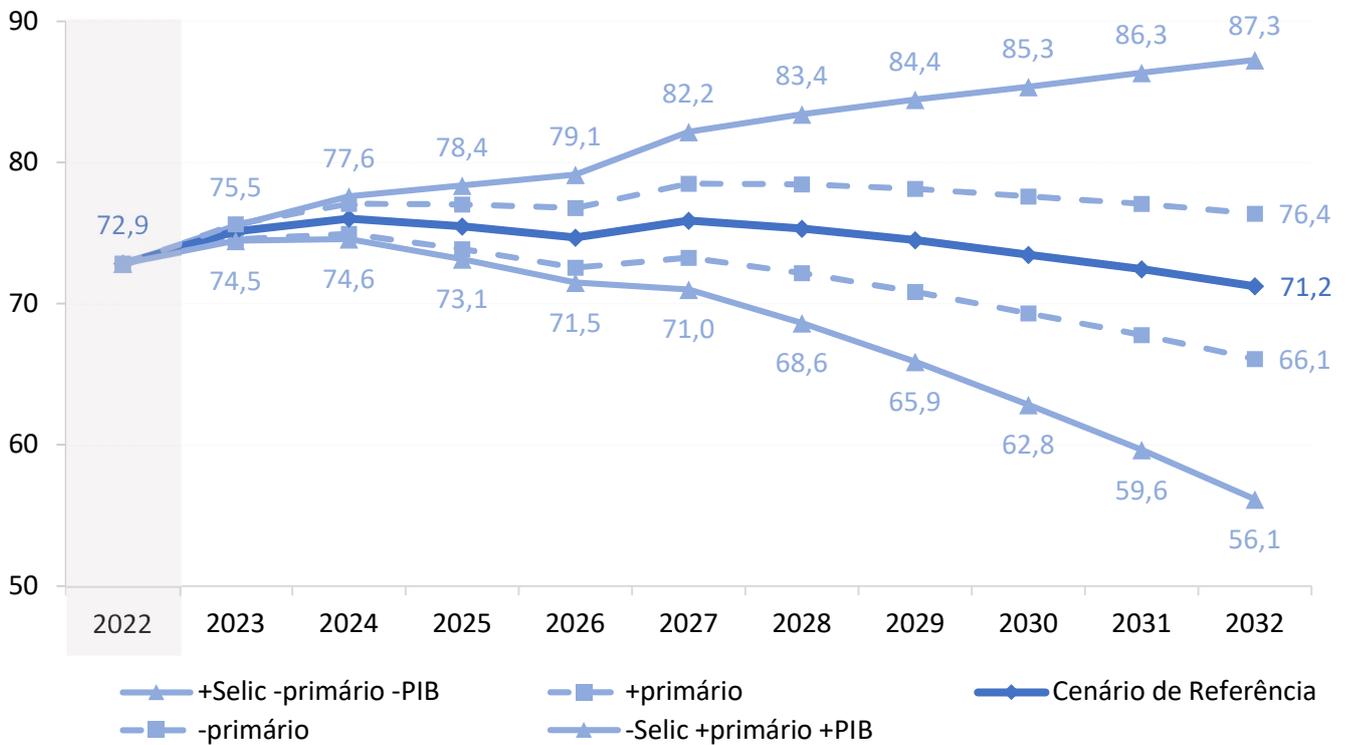


A geração de superávit fiscal primário é essencial para uma dívida mais baixa no futuro, como já vimos nas seções anteriores. Como o Gráfico 39 e o Gráfico 40 evidenciam, ao adicionarmos maior crescimento econômico a um cenário de melhora fiscal, o indicador de endividamento declina mais rapidamente e, por último, o prospecto fica ainda mais favorável se esses movimentos ocorrem com taxas de juros mais baixas. Em outra direção, contudo, a

manutenção de déficits primários por tempo mais prolongado resultaria em trajetórias arriscadas para a dívida/PIB. Nesse contexto, choques que comprometam o ritmo de atividade econômica e elevem as taxas de juros colocariam pressão adicional ao nível de endividamento, gerando as trajetórias superiores nas figuras citadas.

**Gráfico 39 – DBGG (% do PIB) – choques combinados**

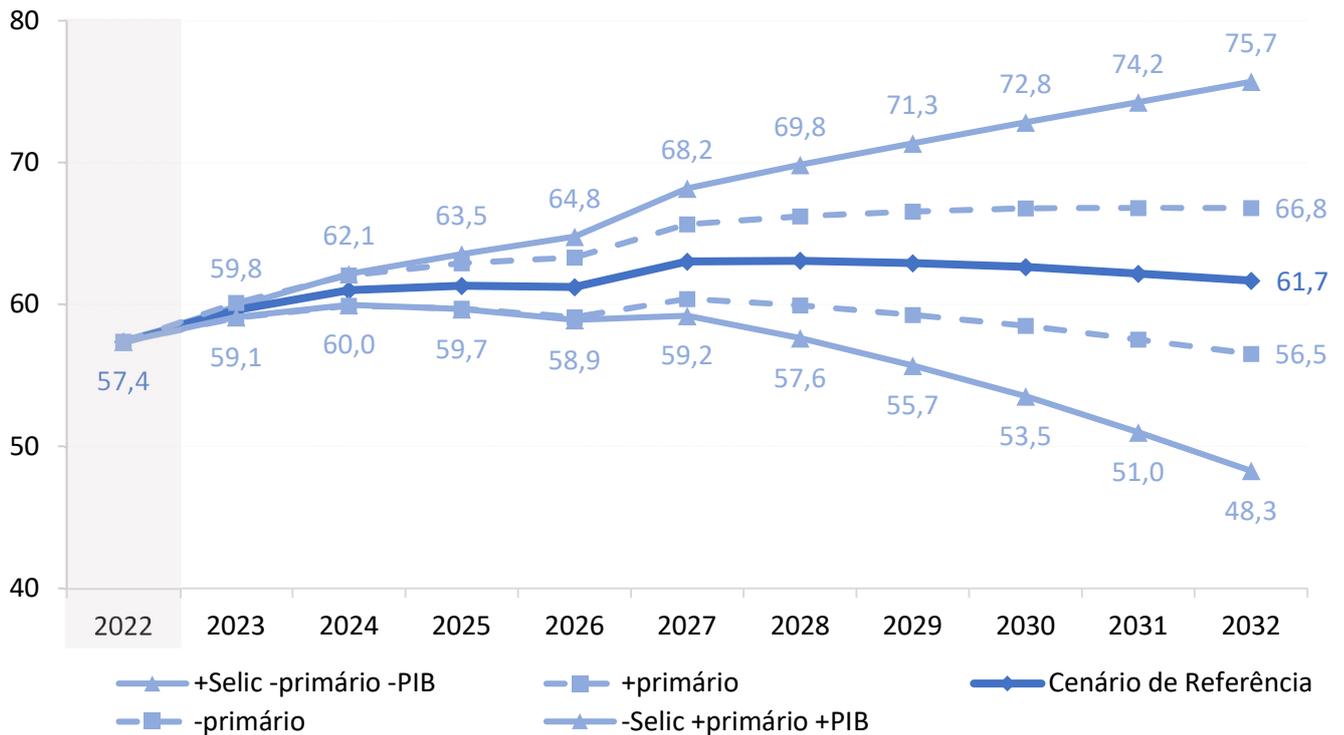
Fonte: BCB e elaboração própria



O exercício de sensibilidade aplica choques de +/- 0,5 p.p. no primário; +/- 0,5 p.p. na taxa de crescimento do PIB real; +/- 1 p.p. na taxa de juros Selic, sempre em relação ao cenário de referência e ao longo de toda a trajetória, a partir de 2023.

**Gráfico 40 – DLGG (% do PIB) – choques combinados**

Fonte: BCB e elaboração própria.



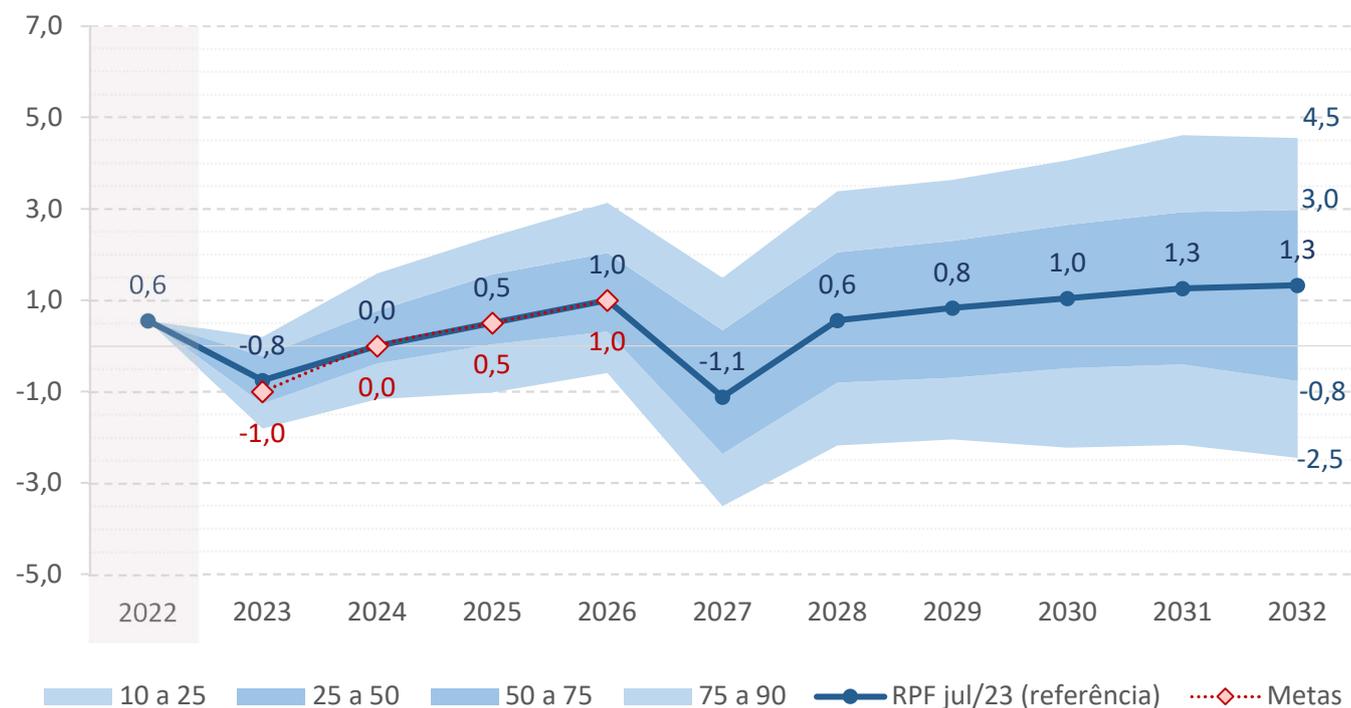
Em resumo, políticas que favoreçam o crescimento econômico sustentado e a manutenção de taxas de juros baixas por mais tempo, combinadas com uma política fiscal responsável, são essenciais para a preservação de níveis prudentes de endividamento.

### 2.5. Simulações Estocásticas

A incerteza relacionada à realização futura das variáveis macroeconômicas subjacentes é outro fator de risco para a sustentabilidade fiscal. No Gráfico 41, apresenta-se um exercício de simulação de Monte Carlo, construída a partir de uma distribuição multivariada em torno da Grade de Parâmetros fornecida pela SPE. Avalia-se, assim, como a incerteza macroeconômica se traduz em uma nuvem de possibilidades para o resultado primário do Governo Central. O gráfico apresenta uma faixa de 50% de probabilidade em volta do cenário de referência, entre os percentis 25 a 75, e outra de 80%, entre os percentis 10 a 90.

**Gráfico 41 – Comparativo das projeções para o resultado primário do Setor Público (% do PIB)**

Fonte: Elaboração própria



Os cenários estocásticos foram construídos supondo que as medidas adicionais de receita estão fixas e que se empregará o contingenciamento até o máximo permitido, sempre que necessário. Assim, modela-se uma capacidade de reagir ao choque macroeconômico, o qual pode frustrar receitas ou elevar o gasto permitido com o limite de despesas. A contenção de despesas discricionárias, ainda que limitada, é a ferramenta mais ágil e sob controle do Poder Executivo, visando atingir as metas fiscais de 2024 a 2026.<sup>72</sup>

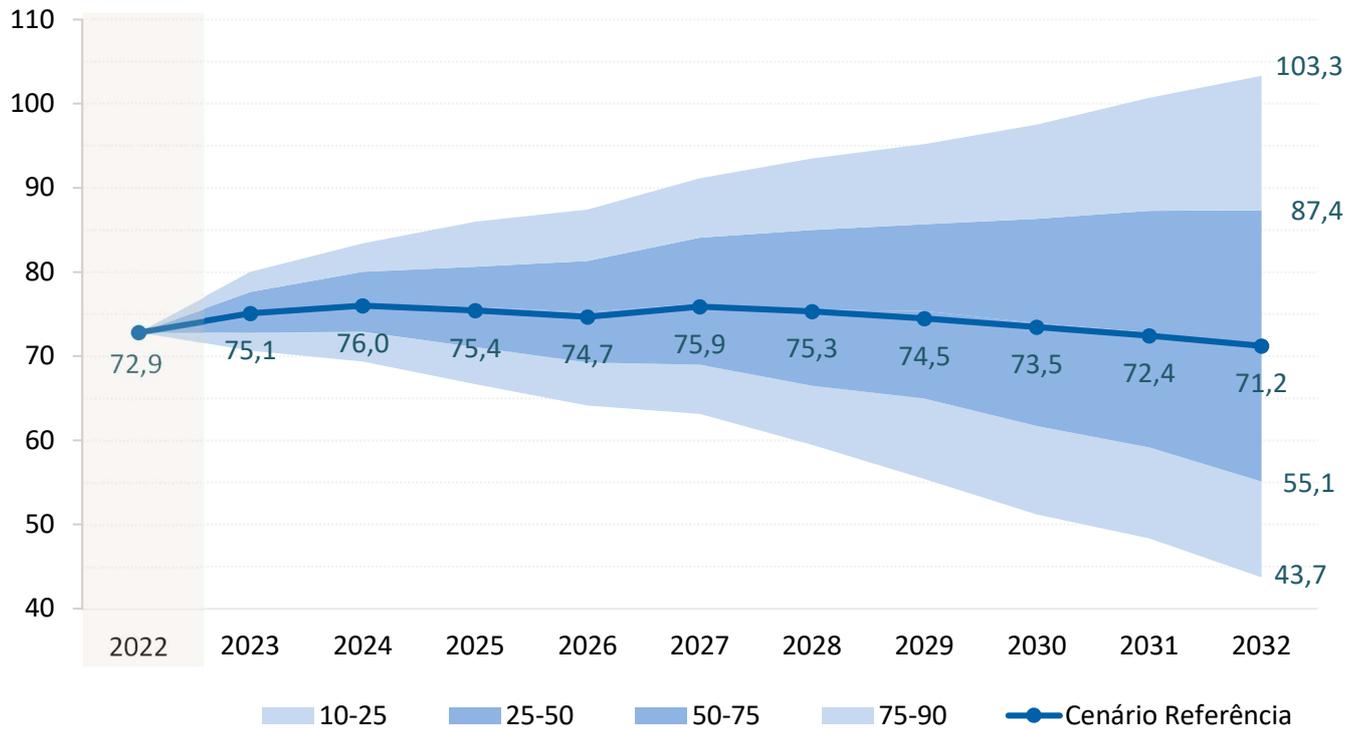
Os resultados mostram que, para os anos iniciais, há certa assimetria na nuvem de resultado primário, uma vez que o Governo Central reage para tentar manter as metas fiscais. Face a choques excessivamente deletérios, entretanto, não é possível sustentar o resultado. Estima-se, em torno do cenário de referência, uma probabilidade de 74,6% de que a meta de 2024 será atingida e de 80,4% de que a banda inferior da meta (déficit de 0,25% do PIB) será cumprida. A possibilidade de não atingir sequer a banda inferior somente se dá, entretanto, em cenários de completa reversão do cenário macroeconômico, em que, por exemplo, a variação real do PIB é, em média, uma queda de 0,2%, contra os 1,9% de crescimento esperado.

A incerteza por trás das trajetórias de dívida reside, sobretudo, na dinâmica do PIB, do resultado primário e das taxas de juros. O Gráfico 42 e o Gráfico 43 trazem *fan charts* contendo os resultados de simulações estocásticas para a DBGG e DLGG, no formato de intervalos de confiança, diante de choques correlacionados no PIB e no primário ao longo do tempo, mantendo-se constantes as demais variáveis, inclusive juros.

<sup>72</sup> Em contraposição, elevações de tributos têm um trâmite legal mais espaçado e podem se sujeitar às regras de noventena e anterioridade anual, dirimindo o potencial desta via como uma ferramenta ágil para garantir o cumprimento da meta de resultado primário do exercício corrente.

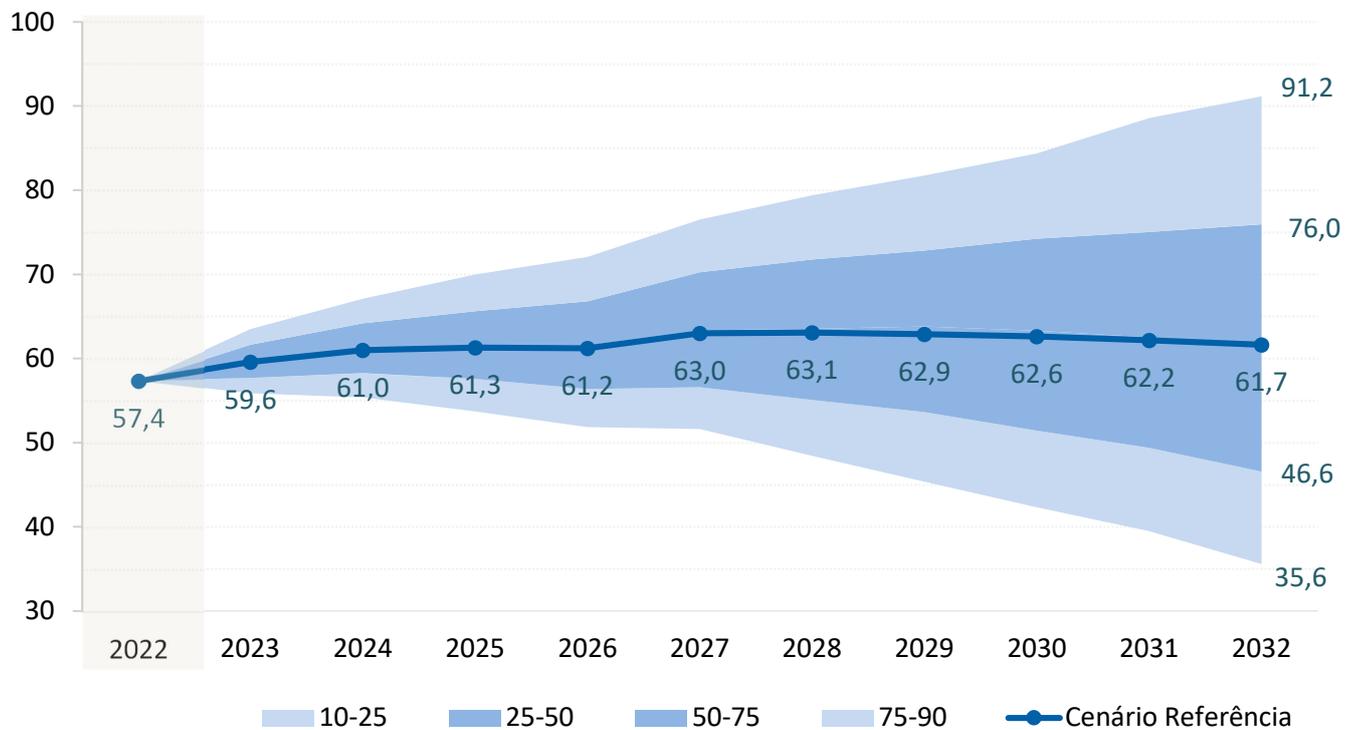
**Gráfico 42 – Cenários estocásticos para DBGG (% do PIB)**

Fonte: BCB e elaboração própria



**Gráfico 43 – Cenários estocásticos para DLGG (% do PIB)**

Fonte: BCB e elaboração própria

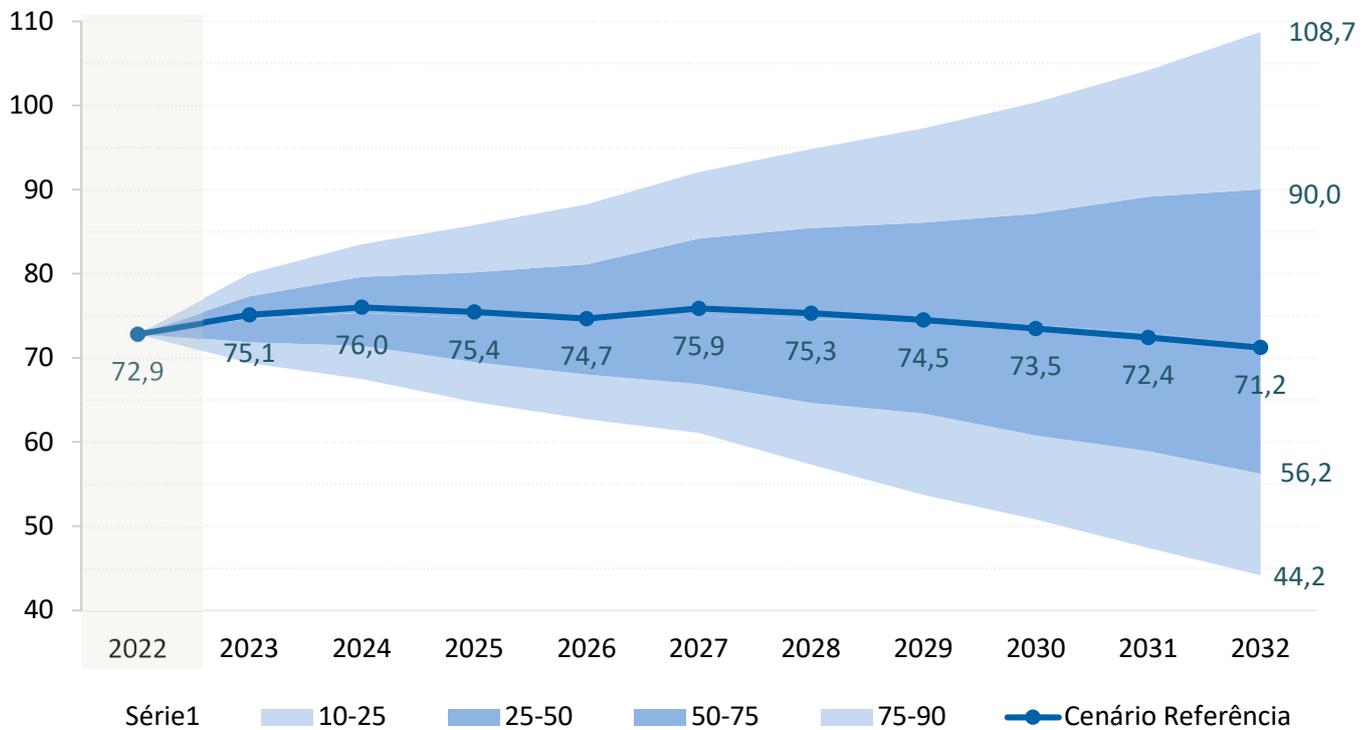


Com taxas de juros mais elevadas, torna-se maior o risco de a DBGG e a DLGG superarem as projeções do cenário de referência na presença de choques desfavoráveis à atividade econômica e à consolidação fiscal. É o que ilustram os *fan charts* apresentados no Gráfico 44 e no Gráfico 45 para a DBGG e a DLGG, que diferem dos anteriores porque

simulam uma taxa de juros 1 p.p. acima do cenário de referência, para, então, simular os choques estocásticos no PIB e no primário. Trata-se de um exercício complementar de avaliação de *downside risk*.

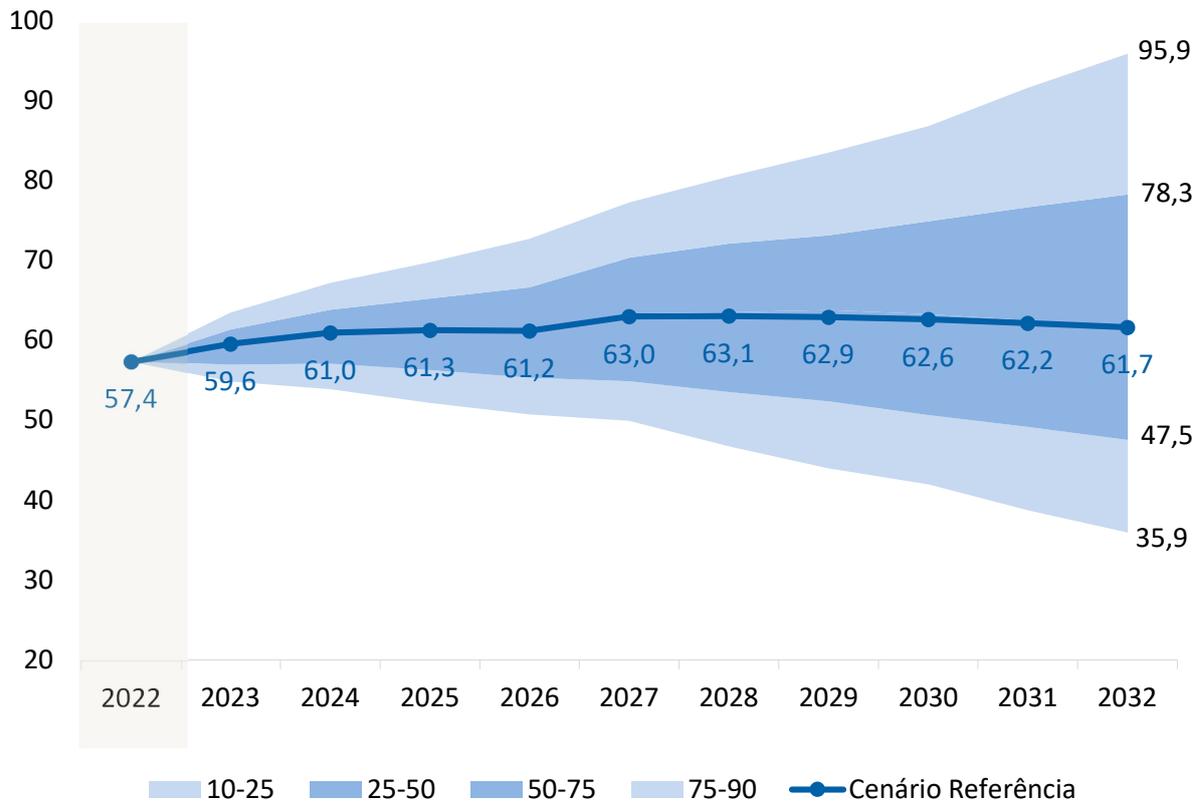
**Gráfico 44 – Cenários estocásticos para a DBGG (% do PIB) com choque na taxa de juros**

Fonte: BCB e elaboração própria



**Gráfico 45 – Cenários estocásticos para a DLGG (% do PIB) com choque na taxa de juros**

Fonte: BCB e elaboração própria



Os intervalos superiores dos *fan charts* aqui apresentados para a trajetória da dívida/PIB fornecem uma visualização dos riscos e incertezas associados à sustentabilidade da dívida pública. Partindo de um cenário central no qual o endividamento ainda se mostra elevado, as simulações desta seção mostram uma exposição da dívida/PIB a choques nas variáveis relevantes para sua dinâmica. Tal análise remete à importância de uma gestão fiscal prudente, políticas macroeconômicas sólidas e a adoção de medidas para mitigar esses riscos, incluindo os esforços para melhorar o balanço fiscal e promover a redução da dívida, e garantir a estabilidade financeira a longo prazo.

# Apêndices

## A. Parâmetros Macroeconômicos

**Tabela 25 – Parâmetros Macroeconômicos**

Fonte: Secretaria de Política Econômica

Parâmetro	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Câmbio - final período (R\$/US\$)	5,22	5,20	5,20	5,20	5,30	5,30	5,35	5,40	5,46	5,51	5,57
Câmbio - médio (R\$/US\$)	5,16	5,11	5,19	5,17	5,25	5,30	5,33	5,38	5,43	5,49	5,54
Crescimento nominal do PIB (% a.a.)	11,4	8,4	7,9	7,9	7,1	7,2	6,9	6,7	6,5	6,4	6,3
Crescimento real do PIB (% a.a.)	2,9	1,9	2,3	2,8	2,5	2,6	2,6	2,6	2,5	2,5	2,4
PIB (R\$ bilhões)	9.915	10.747	11.601	12.512	13.406	14.370	15.362	16.388	17.458	18.576	19.746
Deflator do PIB (% a.a.)	8,3	6,4	5,5	4,9	4,5	4,4	4,2	4,0	3,9	3,8	3,8
IPCA acumulado (% a.a.)	5,8	5,6	3,6	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
INPC acumulado (% a.a.)	5,9	5,3	3,4	3,1	3,1	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
IGP-DI médio (% a.a.)	10,3	-0,5	4,0	3,8	3,8	3,8	3,6	3,5	3,4	3,3	3,3
Taxa Selic média (% a.a.)	12,3	13,2	10,4	7,8	7,0	7,1	6,8	6,3	5,9	5,9	5,9
Selic - final de período (% a.a.)	13,7	11,9	9,3	7,0	7,0	7,0	6,7	6,2	5,9	5,9	5,9
Petróleo Brent (US\$)	99,8	77,6	72,8	70,6	69,0	67,7	67,2	67,2	67,2	67,2	67,2
Crescimento nominal da Massa Salarial (% a.a.)	19,1	11,9	6,4	5,0	4,8	4,8	3,8	3,5	3,5	3,5	3,5

## B. Tabelas Completas

**Tabela 26 – Projeção de Receitas Primárias do Governo Central (R\$ bilhões)**

Fonte: Elaboração própria

Discriminação	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
<b>RECEITA TOTAL</b>	<b>2.313</b>	<b>2.442</b>	<b>2.697</b>	<b>2.946</b>	<b>3.188</b>	<b>3.421</b>	<b>3.662</b>	<b>3.918</b>	<b>4.196</b>	<b>4.485</b>	<b>4.769</b>
Receita Administrada pela RFB ex. RGPS	1.390	1.549	1.804	1.973	2.138	2.302	2.465	2.638	2.835	3.038	3.252
Imposto de Importação	59	58	71	77	84	90	98	106	115	124	135
IPI	60	56	61	66	77	84	94	101	109	117	126
Imposto sobre a Renda	667	756	883	975	1.064	1.152	1.242	1.335	1.445	1.557	1.675
IR - Pessoa Física	58	64	141	162	184	198	211	225	240	254	270
IR - Pessoa Jurídica	286	318	350	406	451	494	537	585	647	706	767
IR - Retido na Fonte	323	374	392	407	429	461	494	526	559	597	637
IRRF - Rendimentos do Trabalho	153	179	189	204	219	235	251	268	286	304	322
IRRF - Rendimentos do Capital	97	116	120	114	115	123	131	139	146	157	169
IRRF - Remessas ao Exterior	55	59	63	67	72	78	85	91	98	105	113
IRRF - Outros Rendimentos	17	19	20	22	23	25	26	28	29	31	33
IOF	59	63	68	74	82	89	95	106	117	131	145
COFINS	277	313	377	400	420	443	464	486	507	528	550
PIS/PASEP	80	91	107	114	119	126	132	137	143	149	155
CSLL	158	173	188	217	237	259	280	304	333	363	394
CIDE Combustíveis	2	0	3	3	3	4	4	4	4	4	5
Outras Administradas pela RFB	28	39	45	48	51	55	57	59	61	64	66
Arrecadação Líquida para o RGPS	536	581	644	697	747	801	857	917	978	1.042	1.110
Receitas Não Administradas pela RFB	388	312	250	276	303	318	339	364	383	405	407
Concessões e Permissões	47	9	6	6	6	6	7	7	7	7	8
CPSS	17	16	17	17	17	17	17	17	17	17	17
Contribuição do Salário-Educação	27	30	33	36	39	42	45	49	53	56	61
Exploração de Recursos Naturais	132	105	101	123	145	152	166	184	196	210	205
Dividendos e Participações	87	53	22	23	24	26	27	28	28	29	30
Receita Própria e de Convênios	21	21	20	21	22	23	23	24	25	25	26
Demais Receitas	56	79	50	50	50	52	54	55	57	59	61
<b>TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA</b>	<b>457</b>	<b>477</b>	<b>543</b>	<b>593</b>	<b>654</b>	<b>702</b>	<b>755</b>	<b>809</b>	<b>869</b>	<b>929</b>	<b>993</b>
Cide combustíveis	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Exploração de Recursos Naturais	78	63	61	64	68	69	71	74	73	72	70
Contribuição do Salário Educação	16	18	19	21	23	25	27	29	31	33	36
FPE/FPM/IPI-EE	342	382	446	491	545	590	638	686	742	800	860
Fundos Constitucionais	10	11	13	13	14	14	15	16	17	19	21
Repasse Total	23	24	28	31	34	37	40	43	47	50	54
Superávit Fundos	-13	-13	-15	-18	-20	-23	-25	-27	-29	-31	-33
Demais	10	4	3	3	4	4	4	4	4	5	5
<b>Receitas Adicionais</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>21</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RECEITA LÍQUIDA</b>	<b>1.856</b>	<b>1.966</b>	<b>2.159</b>	<b>2.352</b>	<b>2.555</b>	<b>2.719</b>	<b>2.907</b>	<b>3.109</b>	<b>3.326</b>	<b>3.556</b>	<b>3.776</b>

**Tabela 27 – Projeção de Receitas Primárias do Governo Central (% do PIB)**
**Fonte: Elaboração própria**

Discriminação	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
<b>RECEITA TOTAL</b>	<b>23,3</b>	<b>22,7</b>	<b>23,2</b>	<b>23,5</b>	<b>23,8</b>	<b>23,8</b>	<b>23,8</b>	<b>23,9</b>	<b>24,0</b>	<b>24,1</b>	<b>24,1</b>
Receita Administrada pela RFB ex. RGPS	14,0	14,4	15,5	15,8	15,9	16,0	16,0	16,1	16,2	16,4	16,5
Imposto de Importação	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7
IPI	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Imposto sobre a Renda	6,7	7,0	7,6	7,8	7,9	8,0	8,1	8,1	8,3	8,4	8,5
IR - Pessoa Física	0,6	0,6	1,2	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
IR - Pessoa Jurídica	2,9	3,0	3,0	3,2	3,4	3,4	3,5	3,6	3,7	3,8	3,9
IR - Retido na Fonte	3,3	3,5	3,4	3,3	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
IRRF - Rendimentos do Trabalho	1,5	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
IRRF - Rendimentos do Capital	1,0	1,1	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,9
IRRF - Remessas ao Exterior	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
IRRF - Outros Rendimentos	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
IOF	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7
COFINS	2,8	2,9	3,2	3,2	3,1	3,1	3,0	3,0	2,9	2,8	2,8
PIS/PASEP	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8
CSLL	1,6	1,6	1,6	1,7	1,8	1,8	1,8	1,9	1,9	2,0	2,0
CIDE Combustíveis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Outras Administradas pela RFB	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
Arrecadação Líquida para o RGPS	5,4	5,4	5,5	5,6	5,6	5,6	5,6	5,6	5,6	5,6	5,6
Receitas Não Administradas pela RFB	3,9	2,9	2,2	2,2	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1
Concessões e Permissões	0,5	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
CPSS	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Contribuição do Salário-Educação	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Exploração de Recursos Naturais	1,3	1,0	0,9	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0
Dividendos e Participações	0,9	0,5	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Receita Própria e de Convênios	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais Receitas	0,6	0,7	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
<b>TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA</b>	<b>4,6</b>	<b>4,4</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>
Cide combustíveis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exploração de Recursos Naturais	0,8	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
Contribuição do Salário Educação	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
FPE/FPM/IPI-EE	3,4	3,5	3,8	3,9	4,1	4,1	4,2	4,2	4,3	4,3	4,4
Fundos Constitucionais	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Repasso Total	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Superávit Fundos	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Demais	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Receitas Adicionais</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>RECEITA LÍQUIDA</b>	<b>18,7</b>	<b>18,3</b>	<b>18,6</b>	<b>18,8</b>	<b>19,1</b>	<b>18,9</b>	<b>18,9</b>	<b>19,0</b>	<b>19,1</b>	<b>19,1</b>	<b>19,1</b>

**Tabela 28 – Projeção de Despesas Primárias do Governo Central (R\$ bilhões)**
**Fonte: Elaboração própria**

Discriminação	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
<b>DESPESAS PRIMÁRIAS</b>	<b>1.799</b>	<b>2.047</b>	<b>2.159</b>	<b>2.290</b>	<b>2.421</b>	<b>2.880</b>	<b>2.821</b>	<b>2.973</b>	<b>3.145</b>	<b>3.322</b>	<b>3.514</b>
Benefícios Previdenciários (RGPS)	797	865	927	983	1.041	1.197	1.197	1.276	1.363	1.460	1.562
Pessoal e Encargos Sociais	336	364	376	383	396	453	431	447	462	479	496
Outras despesas obrigatórias	296	295	337	341	375	517	441	463	507	533	577
BPC/LOAS	79	91	101	110	120	133	144	156	170	185	201
Abono e Seguro Desemprego	64	72	82	87	93	99	105	112	119	126	134
Fundef/Fundeb - Complementação da União	33	38	47	56	66	71	76	81	86	88	91
Sentenças e Precatórios (custeio e capital)	18	26	37	24	22	142	41	45	49	53	57
Subsídios, Subvenções e Proagro	15	23	24	25	25	26	23	24	24	25	26
Demais Despesas Obrigatórias	87	46	46	39	49	46	53	47	60	56	69
Despesas Obrigatórias com Controle de Fluxo	219	330	342	353	359	370	375	386	392	404	411
das quais Bolsa Família/Auxílio Brasil	88	170	170	176	176	181	181	187	187	192	192
Despesas Discricionárias do Executivo	151	192	178	231	250	343	376	400	420	446	468
<b>CONTINGENCIAMENTO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>56</b>	<b>64</b>	<b>76</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Despesas não sujeitas ao limite	157	101	23	10	12	256	52	54	63	69	80
Despesas sujeitas ao limite	1.642	1.945	2.136	2.280	2.409	2.624	2.769	2.919	3.081	3.253	3.434

\* Projeção considera cenário de referência, isto é, com medidas para ampliar as receitas e com contingenciamento quando necessário para alcançar a meta de resultado primário. Quando houver contingenciamento, ele reduzirá as Despesas Discricionárias do Poder Executivo (e, por consequência, as Despesas Primárias Totais).

**Tabela 29 – Projeção de Despesas Primárias do Governo Central (% do PIB)**
**Fonte: Elaboração própria**

Discriminação	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
<b>DESPESAS PRIMÁRIAS</b>	<b>18,1</b>	<b>19,0</b>	<b>18,6</b>	<b>18,3</b>	<b>18,1</b>	<b>20,0</b>	<b>18,4</b>	<b>18,1</b>	<b>18,0</b>	<b>17,9</b>	<b>17,8</b>
Benefícios Previdenciários (RGPS)	8,0	8,0	8,0	7,9	7,8	8,3	7,8	7,8	7,8	7,9	7,9
Pessoal e Encargos Sociais	3,4	3,4	3,2	3,1	3,0	3,2	2,8	2,7	2,6	2,6	2,5
Outras despesas obrigatórias	3,0	2,7	2,9	2,7	2,8	3,6	2,9	2,8	2,9	2,9	2,9
BPC/LOAS	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0
Abono e Seguro Desemprego	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Fundef/Fundeb - Complementação da União	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Sentenças e Precatórios (custeio e capital)	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	1,0	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Subsídios, Subvenções e Proagro	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais Despesas Obrigatórias	0,9	0,4	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Despesas Obrigatórias com Controle de Fluxo	2,2	3,1	2,9	2,8	2,7	2,6	2,4	2,4	2,2	2,2	2,1
das quais Bolsa Família/Auxílio Brasil	0,9	1,6	1,5	1,4	1,3	1,3	1,2	1,1	1,1	1,0	1,0
Despesas Discricionárias do Executivo	1,5	1,8	1,5	1,8	1,9	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4
<b>CONTINGENCIAMENTO</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Despesas não sujeitas ao limite	1,6	0,9	0,2	0,1	0,1	1,8	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4
Despesas sujeitas ao limite	16,6	18,1	18,4	18,2	18,0	18,3	18,0	17,8	17,6	17,5	17,4

\* Projeção considera cenário de referência, isto é, com medidas para ampliar as receitas e com contingenciamento quando necessário para alcançar a meta de resultado primário. Quando houver contingenciamento, ele reduzirá as Despesas Discricionárias do Poder Executivo (e, por consequência, as Despesas Primárias Totais).

**Tabela 30 – Projeção de Resultado Primário do Setor Público Não Financeiro (R\$ bilhões)**
**Fonte: Elaboração própria**

Discriminação	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
<b>RECEITA TOTAL</b>	<b>2.313</b>	<b>2.442</b>	<b>2.697</b>	<b>2.946</b>	<b>3.188</b>	<b>3.421</b>	<b>3.662</b>	<b>3.918</b>	<b>4.196</b>	<b>4.485</b>	<b>4.769</b>
Receita Administrada pela RFB, exceto RGPS	1.390	1.549	1.804	1.973	2.138	2.302	2.465	2.638	2.835	3.038	3.252
Arrecadação Líquida para o RGPS	536	581	644	697	747	801	857	917	978	1.042	1.110
Receitas Não Administradas pela RFB	388	312	250	276	303	318	339	364	383	405	407
<b>TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA</b>	<b>457</b>	<b>477</b>	<b>543</b>	<b>593</b>	<b>654</b>	<b>702</b>	<b>755</b>	<b>809</b>	<b>869</b>	<b>929</b>	<b>993</b>
Receitas Adicionais	0	0	5	0	21	0	0	0	0	0	0
<b>RECEITA LÍQUIDA</b>	<b>1.856</b>	<b>1.966</b>	<b>2.159</b>	<b>2.352</b>	<b>2.555</b>	<b>2.719</b>	<b>2.907</b>	<b>3.109</b>	<b>3.326</b>	<b>3.556</b>	<b>3.776</b>
<b>DESPESA TOTAL</b>	<b>1.799</b>	<b>2.047</b>	<b>2.159</b>	<b>2.290</b>	<b>2.421</b>	<b>2.880</b>	<b>2.821</b>	<b>2.973</b>	<b>3.145</b>	<b>3.322</b>	<b>3.514</b>
Benefícios Previdenciários	797	865	927	983	1.041	1.197	1.197	1.276	1.363	1.460	1.562
Pessoal e Encargos Sociais	336	364	376	383	396	453	431	447	462	479	496
Outras Despesas Obrigatórias	296	295	337	341	375	517	441	463	507	533	577
Despesas Obrigatórias com Controle de Fluxo	219	330	342	353	359	370	375	386	392	404	411
Despesas Discricionárias do Executivo	151	192	178	231	250	343	376	400	420	446	468
<b>PRIMÁRIO GOV. CENTRAL</b>	<b>57</b>	<b>-81</b>	<b>0</b>	<b>63</b>	<b>134</b>	<b>-161</b>	<b>85</b>	<b>136</b>	<b>182</b>	<b>233</b>	<b>262</b>
Primário Governos Regionais	66	28	-6	1	1	1	1	2	1	2	2
Primário Empresas Estatais	5	-3	-10	-8	-9	-8	-9	-9	-9	-10	-10
<b>PRIMÁRIO SETOR PÚBLICO NÃO FINANCEIRO</b>	<b>128</b>	<b>-56</b>	<b>-16</b>	<b>55</b>	<b>126</b>	<b>-168</b>	<b>78</b>	<b>129</b>	<b>174</b>	<b>226</b>	<b>255</b>

**Tabela 31 – Projeção de Resultado Primário do Setor Público Não Financeiro (% do PIB)**
**Fonte: Elaboração própria**

Discriminação	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
<b>RECEITA TOTAL</b>	<b>23,3</b>	<b>22,7</b>	<b>23,2</b>	<b>23,5</b>	<b>23,8</b>	<b>23,8</b>	<b>23,8</b>	<b>23,9</b>	<b>24,0</b>	<b>24,1</b>	<b>24,1</b>
Receita Administrada pela RFB, exceto RGPS	14,0	14,4	15,5	15,8	15,9	16,0	16,0	16,1	16,2	16,4	16,5
Arrecadação Líquida para o RGPS	5,4	5,4	5,5	5,6	5,6	5,6	5,6	5,6	5,6	5,6	5,6
Receitas Não Administradas pela RFB	3,9	2,9	2,2	2,2	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1
<b>TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA</b>	<b>4,6</b>	<b>4,4</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>
Receitas Adicionais	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>RECEITA LÍQUIDA</b>	<b>18,7</b>	<b>18,3</b>	<b>18,6</b>	<b>18,8</b>	<b>19,1</b>	<b>18,9</b>	<b>18,9</b>	<b>19,0</b>	<b>19,1</b>	<b>19,1</b>	<b>19,1</b>
<b>DESPESA TOTAL</b>	<b>18,1</b>	<b>19,0</b>	<b>18,6</b>	<b>18,3</b>	<b>18,1</b>	<b>20,0</b>	<b>18,4</b>	<b>18,1</b>	<b>18,0</b>	<b>17,9</b>	<b>17,8</b>
Benefícios Previdenciários	8,0	8,0	8,0	7,9	7,8	8,3	7,8	7,8	7,8	7,9	7,9
Pessoal e Encargos Sociais	3,4	3,4	3,2	3,1	3,0	3,2	2,8	2,7	2,6	2,6	2,5
Outras Despesas Obrigatórias	3,0	2,7	2,9	2,7	2,8	3,6	2,9	2,8	2,9	2,9	2,9
Despesas Obrigatórias com Controle de Fluxo	2,2	3,1	2,9	2,8	2,7	2,6	2,4	2,4	2,2	2,2	2,1
Despesas Discricionárias do Executivo	1,5	1,8	1,5	1,8	1,9	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4
<b>PRIMÁRIO GOV. CENTRAL</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>
Primário Governos Regionais	0,7	0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Primário Empresas Estatais	0,0	-0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,0
<b>PRIMÁRIO SETOR PÚBLICO NÃO FINANCEIRO</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>

**Tabela 32 – Projeção da Dívida Pública (R\$ bilhões)**
**Fonte: Elaboração própria**

Discriminação	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Necessidade de Financiamento do Setor Público	460	780	793	667	588	944	726	696	688	676	695
Juros Nominais - DLSP	586	698	777	722	714	776	804	825	862	902	950
Juros Nominais - DBGG	735	821	803	737	721	772	802	821	857	892	939
Dívida Líquida do Setor Público	5.658	6.444	7.262	7.954	8.542	9.485	10.198	10.882	11.559	12.223	12.907
Dívida Bruta do Governo Geral	7.225	8.072	8.819	9.442	10.011	10.905	11.570	12.208	12.826	13.456	14.067
Dívida Líquida do Governo Geral	5.692	6.405	7.076	7.673	8.208	9.057	9.691	10.311	10.936	11.550	12.176

**Tabela 33 – Projeção da Dívida Pública (% do PIB)**
**Fonte: Elaboração própria**

Discriminação	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Necessidade de Financiamento do Setor Público	4,6	7,3	6,8	5,3	4,4	6,6	4,7	4,2	3,9	3,6	3,5
Juros Nominais - DLSP	5,9	6,5	6,7	5,8	5,3	5,4	5,2	5,0	4,9	4,9	4,8
Juros Nominais - DBGG	7,4	7,6	6,9	5,9	5,4	5,4	5,2	5,0	4,9	4,8	4,8
Dívida Líquida do Setor Público	57,1	60,0	62,6	63,6	63,7	66,0	66,4	66,4	66,2	65,8	65,4
Dívida Bruta do Governo Geral	72,9	75,1	76,0	75,5	74,7	75,9	75,3	74,5	73,5	72,4	71,2
Dívida Líquida do Governo Geral	57,4	59,6	61,0	61,3	61,2	63,0	63,1	62,9	62,6	62,2	61,7

## C. Premissas de Projeção

Com relação à edição anterior do Relatório de Projeções Fiscais, não houve alterações significativas na metodologia de projeção de receitas primárias e do resultado dos governos regionais. Entretanto, devido à constante evolução do cenário político e fiscal no que tange às incertezas associadas a políticas públicas que implicam despesas primárias para o Governo Central, relata-se a seguinte atualização de premissas.

### **Premissas para projeções de despesas**

No presente relatório foram apresentados dois cenários de despesas: o cenário base e o cenário de referência. Ambos os cenários seguem o limite de despesa definido pelo Regime Fiscal Sustentável, conforme versão do PLP 93/2023 aprovada pela Câmara dos Deputados. O limite de despesa depende da receita líquida ajustada (RLA), que é diferente para cada um dos cenários: no cenário base, a RLA considera apenas medidas de receitas previstas na legislação e já em vigor, enquanto o cenário de referência incorpora medidas de receita adicionais. A outra diferença entre os cenários decorre da hipótese de contingenciamento, que é aplicada ao cenário de referência com o objetivo de atingir o centro da meta de resultado primário do PLDO 2024 para os anos de 2024 a 2026. Em ambos os cenários, as despesas discricionárias são projetadas em forma de resíduo, a partir do espaço fiscal disponível após a projeção do limite de despesas e das despesas obrigatórias.

Nota-se que em função da incorporação do disposto no Regime Fiscal Sustentável, houve alteração na composição do limite de despesas a partir de 2024, frente ao atual Teto de Gastos. A base do limite de despesa projetada para 2023, a partir da qual aplica-se a correção real e a inflação definidas pelo novo arcabouço fiscal, equivale a R\$ 2.025,9 bilhões, valor R\$ 80 bilhões superior ao limite de despesa de 2023 (de R\$ 1.945,3 bilhões), tendo em vista a incorporação de despesas como a complementação da União ao Fundeb, o FCDF, os investimentos excepcionalizados pela EC 126 e o piso da enfermagem.

Para cada um dos cenários listados acima, o processo de projeção das despesas primárias do Governo Central parte da projeção individual das rubricas que compõem a Necessidade de Financiamento do Governo Central (NFGC). Cada uma dessas rubricas tem regras de evolução próprias, em geral baseadas na dinâmica das políticas públicas em vigor ou já anunciadas e na evolução do cenário macroeconômico considerado.

Na construção do cenário base e do cenário de referência, assumiu-se que o cenário macroeconômico se move de acordo com as projeções oficiais de indicadores macroeconômicos elaboradas pela Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda (SPE/MF). Nesta edição, foi utilizada a Grade de Parâmetros de 15 de maio de 2023. Procurando avaliar a sensibilidade das despesas às variações dos parâmetros macroeconômicos foram realizadas projeções utilizando uma grade de parâmetros macroeconômicos de mercado, o Relatório Focus do Banco Central, também de 15 de maio de 2023, que resultou em cenários alternativos de endividamento.

Cabe destacar, ainda, que os valores apresentados para os itens de despesa em 2023 correspondem às projeções divulgadas no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do 2º bimestre.

Em relação à projeção das rubricas da NFGC que compõem a despesa primária, apresentamos um maior detalhamento para os principais agregados, que respondem por cerca de 80% da despesa total de 2023<sup>73</sup>. Dentre esses, destaca-se a projeção das despesas relativas ao Regime Geral de Previdência Social (RGPS), que representa a maior despesa primária do Governo Central. Seu modelo de projeção considera as regras de acesso, dados administrativos históricos e as mudanças demográficas projetadas pelo IBGE para calcular a quantidade de

---

<sup>73</sup> Para a grande parte das demais despesas assume-se correção pela inflação. Por hipótese, não há abertura de créditos extraordinários no período.

benefícios pagos por ano. Para a projeção do valor dos benefícios, utiliza-se projeções oficiais sobre o crescimento real da massa de salários e assume-se variação real do salário mínimo com base na variação do PIB de dois anos antes, conforme PL 2.385/2023<sup>74</sup>. A mesma metodologia é aplicada para projetar as despesas com os Benefícios Assistenciais (Benefício de Prestação Continuada - BPC e Renda Mensal Vitalícia - RMV).

Para a projeção da despesa com pessoal, a segunda maior despesa do governo, assume-se, de maneira simplificada, a incorporação dos reajustes salariais já acordados e reajuste pela inflação a partir de 2026. Para as quantidades, considera-se aumento de 1% no número de servidores inativos e manutenção do quantitativo de servidores ativos e de pensionistas.

Para o Abono Salarial e o Seguro Desemprego, as projeções são feitas utilizando-se modelos de preços e quantidades: a variação dos preços considera o valor projetado do salário mínimo e, no caso do Seguro Desemprego, também o salário médio recebido pelo trabalhador enquanto empregado; as quantidades são estimadas de acordo com a quantidade de trabalhadores formais, número de demissões e média de meses trabalhados, dados pela dinâmica do mercado de trabalho, além da inflação e crescimento populacional.

Para a projeção das despesas do Programa Bolsa Família, assume-se um benefício médio de R\$ 707, valor estimado pelo Ministério de Desenvolvimento e Assistência Social, Família e Combate à Fome quando da edição da Medida Provisória nº 1.164/2023, atualizado a cada dois anos pela inflação do ano anterior, a partir de 2025. Assume-se também a manutenção do quantitativo de famílias beneficiárias em 20,7 milhões a partir de 2024.

Para as despesas com a complementação da União ao Fundeb, assume-se manutenção das regras definidas pela EC 108, que ampliou gradualmente o percentual de complementação do Governo Federal de 12% em 2021 até 23% em 2026, tornando-se o percentual constante a partir de então. Os 2 p.p. anuais de aumento da complementação da União são incorporados ao limite de despesa do Poder Executivo, à taxa de 2/19, 2/21 e 2/23 entre 2024 e 2026, conforme previsão do § 8º do art. 3º do PLP 93/2023, na versão aprovada na Câmara dos Deputados. Isso permite que a despesa sujeita ao limite cresça mais do que 2,5% a.a. em termos reais nesses exercícios.

Vale a pena detalhar as hipóteses relativas às Sentenças Judiciais, uma vez que essa rubrica passou a responder por parte considerável das despesas primárias do Governo Central. Projetou-se uma expedição de sentenças judiciais com crescimento real médio de 3,3% ao ano. Em relação ao passivo de precatórios gerado pelo limite de pagamentos definido pela EC 114, considera-se que não há o pagamento antecipado de precatórios com deságio<sup>75</sup> nem seu uso em operações de encontro de contas<sup>76</sup>, diferentemente do relatório anterior, que assumia que entre 2023 e 2026, 18% desse estoque seria pago com desconto de 40% ao credor, por optar por receber antecipadamente e que 23% desse estoque será usado para quitação de débitos. Ainda, como explicado no início, as regras trazidas pelas EC 113 e 114 serão seguidas até o ano de 2026, quando finda o limite definido para o pagamento dessas despesas, que se assume não estarem sujeitas ao limite de despesas após esse período.

A projeção das despesas com o FCDF considerou a alteração prevista no art. 14 do PLP 93/2023, conforme versão aprovada na Câmara dos Deputados, com variação equivalente à variação do limite de despesa do Poder Executivo a partir de 2025.

---

<sup>74</sup> A estrutura do modelo de projeção usado neste relatório é semelhante ao utilizado pela Secretária da Previdência, cujo detalhamento é apresentado na seção IV.5 do Anexo de Metas Fiscais do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2023.

<sup>75</sup> Hipótese prevista no §3º do art. 107-A do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias.

<sup>76</sup> Hipótese prevista na alínea I do §11 do art. 100 da Constituição Federal.

Este relatório incorporou, ainda, a projeção de “despesas discricionárias rígidas”, tendo em vista a previsão de revogação do disposto nos arts. 110 e 111 do ADCT após a promulgação do Regime Fiscal Sustentável. Isso significa que, já para o exercício de 2023, considerou-se a despesa mínima com saúde equivalente a 15% da RCL e a despesa mínima com educação de 18% da RLI, sendo que o diferencial em relação à dotação orçamentária atual foi somado às despesas discricionárias, mantendo-se o restante dessas despesas nas linhas orçamentárias a que pertencem inicialmente (como despesa de Pessoal, 30% do FUNDEB e Outras Despesas Obrigatórias). A partir de 2024, projetou-se as emendas parlamentares de execução obrigatória (emendas individuais e de bancada) equivalentes a 3% da RCL projetada. O piso de investimentos, por sua vez, foi estimado em valor correspondente a 0,6% do PIB projetado para cada ano. As projeções consideram as interseções entre essas despesas.

Por fim, destaca-se que o contingenciamento aplicado no cenário de referência foi projetado com base no esforço necessário para atingimento da meta de resultado primário, limitado a: i) 25% das despesas discricionárias; ii) cumprimento dos gastos mínimos em saúde e educação; iii) contingenciamento dos investimentos e das emendas de execução obrigatória na mesma proporção do contingenciamento das demais discricionárias.

## D. Metodologia para Estimação das Receitas Estruturais de Petróleo

### Conceituação do Resultado Fiscal Estrutural e aplicação ao ciclo do petróleo

O Resultado Fiscal Estrutural (RFE) é um indicador desenvolvido para auxiliar na interpretação do desempenho das contas públicas sob a ótica da sustentabilidade de médio e longo prazos. Portanto, busca ser livre de efeitos que a conjuntura macrofiscal de curto prazo tem sobre o resultado primário, tais como ciclos da atividade econômica e receitas e despesas transitórias. Trata-se da junção de dois tratamentos sobre os indicadores fiscais<sup>77</sup>:

- ajuste ao ciclo econômico: remoção da influência de curto prazo da atividade econômica sobre as receitas e despesas, realinhando o resultado fiscal ao seu potencial de longo prazo; e
- ajustes complementares: remoção da influência de outros ciclos, como ciclos de preços de ativos e commodities, e remoção de eventos não-recorrentes.

No que tange às receitas primárias, o ajuste padrão na literatura é obtido a partir da decomposição:

$$Receita = ReceitaEstrutural + ReceitaCíclica + ReceitaNãoRecorrente$$

Em outras palavras, supõe-se uma decomposição aditiva da receita pública que possibilita computar a chamada “receita estrutural” através do desconto dos componentes cíclico e não-recorrente.

A seguir, para cada tipo de receita primária associada a setores diretamente influenciados pelo petróleo, comenta-se os ajustes realizados. No caso de dividendos e de concessões, devido à sua menor ciclicidade, o ajuste foi realizado por meio do desconto como receitas não-recorrentes. Já para receitas de exploração de recursos naturais e receitas tributárias, realizaram-se ajustes associados ao ciclo do Brent e aos eventos não-recorrentes.

### Receitas de dividendos da Petrobras

A elevação recente das receitas de dividendos da Petrobras, de R\$ 1,6 bilhão em 2020 para R\$ 56,4 bilhões em 2022, se deveu, principalmente, ao elevado valor médio do petróleo realizado em 2022, aliado à política de paridade de preços internacionais dos combustíveis. Mesmo considerando um histórico de dez anos antes do período de alta, o nível de dividendos obtido em 2022 é muito elevado, chegando a 8,9 vezes o valor mais alto, de 2011, quando se auferiu R\$ 6,4 bilhões nessa rubrica (a preços de 2022). Dessa forma, o ajuste cíclico desta receita envolveria uma análise mais aprofundada da relação entre a lucratividade da Petrobras e o nível da cotação do Brent, ao invés da abordagem padrão de relacionar a receita pública ao ciclo, o que extrapola o escopo de análise deste Relatório.

Além disso, importante considerar que a Política de Remuneração aos acionistas foi revisada em novembro de 2021, com a tendência de elevar estruturalmente as perspectivas com essa receita. A política anterior considerava um *payout* limitado a 25% do lucro líquido ajustado, ou apenas o mínimo obrigatório caso a o endividamento bruto da empresa excedesse US\$ 60 bilhões. A nova política, que balizou os Planos Estratégicos 2022-2026 e 2023-2027, por sua vez, previu distribuição mínima obrigatória de US\$ 4 bilhões por ano contanto que o petróleo esteja acima dos US\$ 40 por barril e, caso o endividamento bruto esteja abaixo de US\$ 65 bilhões, distribuição de 60% da diferença entre o fluxo de caixa operacional e os investimentos. Esse fato dificulta o uso de dados históricos para definir o nível recorrente de receitas no horizonte de análise.

---

<sup>77</sup> Vide, por exemplo, BORNHORST, F.; DOBRESU, G.; FEDELINO, A.; GOTTSCHALK, J.; NAKATA, T. When and How to Adjust Beyond the Business Cycle? A Guide to Structural Fiscal Balances. **IMF Technical Notes and Manuals** No. 2011/02. FMI, 2011, ou a SECRETARIA DE POLÍTICA ECONÔMICA. **Nota Metodológica: Resultado Fiscal Estrutural 2021**. Maio de 2022.

Por simplicidade e conservadorismo, optou-se por estimar um nível representativo mínimo de médio prazo para essa receita, multiplicando-se a distribuição mínima de US\$ 4,0 bilhões pela participação da União na empresa, resultando em R\$ 6,0 bilhões a preços de 2022. As receitas de 2021 e 2022 que excederam esse valor foram classificadas como não recorrentes.

### **Receitas de concessões de petróleo**

O tratamento estrutural dado a essa receita varia de instituição para instituição. Esta série histórica se divide em duas origens: a receita de taxa de ocupação decorrente da retenção de área para exploração ou produção e as receitas advindas de bônus de assinatura. A primeira é uma receita relativamente estável e, desde 2016, arrecadou entre R\$ 250,0 milhões e R\$ 300,0 milhões anualmente.

A segunda, por sua vez, é esporádica e de valor elevado. Além disso, a arrecadação não depende diretamente do ciclo de petróleo, ainda que projeções de longo prazo da cotação do Brent sejam consideradas para determinar os valores envolvidos.

Em comum ao tratamento estrutural dado às receitas de concessão, tem-se, no mínimo, o filtro das receitas decorrentes de cessão onerosa, que gerou arrecadação de R\$ 69,96 bilhões em 2019 e R\$ 11,1 bilhões em 2022, como receitas não-recorrentes. Contudo, algumas abordagens, como a da SPE<sup>78</sup>, optam por retirar toda a rubrica ao computar o resultado estrutural. Isso se deve à aplicação do princípio de não-afetação do patrimônio do setor público para a classificação de uma receita como não-recorrente.<sup>79</sup>

Neste Relatório optou-se por aplicar o mesmo tratamento adotado pela SPE, qual seja, expurgando a totalidade da receita do cálculo. Ainda, é necessário ajustar a receita líquida em decorrência do repasse a estados e municípios. Em maio de 2022, o repasse da União alcançou R\$ 7,7 bilhões em virtude do segundo leilão do excedente da cessão onerosa.

### **Receitas de royalties, participação especial e comercialização de petróleo da União**

Estas receitas foram reestimadas para o período de 2020 a 2022, a partir de modelagem desenvolvida na STN, a qual também produz as projeções deste Relatório, substituindo o preço efetivo do Brent pelo seu preço tendencial. Também foram descontados, como eventos não recorrentes, a arrecadação adicional de Participação Especial relativa a prestações do acordo do Parque das Baleias, pagas de 2020 a 2022 (R\$ 55 milhões/mês) e a parcela da Equalização de Gastos e Volumes – EGV da PPSA de Tartaruga Verde paga em 2020 (R\$ 76 milhões).

Complementando o que já consta no Boxe 2, a projeção de Royalties considera a produção de petróleo e gás, multiplicada pelo valor do Brent e do gás, dólar, spread de qualidade e pela alíquota de royalties de cada regime. Dessa forma, tem uma elasticidade próxima da unitária. Por sua vez, as receitas de Participação Especial (PE) são projetadas com base na lucratividade estimada para os maiores campos pagadores de PE multiplicada pela projeção de alíquota efetiva de cada campo, o que pode levar a uma elasticidade maior do que a unitária tendo em vista que as receitas tendem a ser mais elásticas do que as despesas.

No regime de partilha de produção, além de royalties e tributos, a União faz jus ao recebimento de parcela do excedente em óleo do campo produtor de petróleo e gás natural. Isto é, neste regime, as empresas contratadas

---

<sup>78</sup> Cabe à SPE, no âmbito do Ministério da Fazenda, apurar e divulgar a estimativa oficial do Resultado Fiscal Estrutural.

<sup>79</sup> Vide GOBETTI, S. W.; ORAIR, R. O.; DUTRA, F. N. Resultado Estrutural e Impulso Fiscal: Aprimoramentos Metodológicos. **Textos para Discussão do IPEA**, nº 2405, agosto de 2018.

partilham com a União uma parcela da produção, descontadas as despesas de investimento e operação incorridas, conhecidas como custo em óleo.

A empresa estatal Pré-Sal Petróleo S.A. (PPSA) é a responsável pela gestão dos contratos de partilha, cabendo a esta monitorar e auditar o custo em óleo, bem como realizar a comercialização do petróleo recebido pela União.

Por conta da sistemática de apuração do excedente em óleo, que se assemelha a uma apuração de lucro ou resultado, a estimativa de valor do petróleo impacta não só os preços de venda do petróleo da União, mas também a projeção do volume a ser recebido. Desse modo, a modelagem da estimativa de receita de comercialização de petróleo da União incorpora uma espécie de elasticidade-Brent do excedente em óleo calculada através da interpolação polinomial de cenários de excedente em óleo calculados para cada ano, com 4 vértices de preços de petróleo (US\$ 60, 100, 140 e 180).

Assim, para cada ano do horizonte temporal de interesse, obtém-se uma curva de excedente em óleo da União dependente do valor do petróleo estimado, de modo que passa a ser possível ajustar a projeção decenal de excedente em óleo realizada anualmente pela PPSA pela curva de preços de petróleo mais atual. Como resultado, a elasticidade total da receita tende a ser maior do que 1, já que tanto o preço quanto a quantidade reagem à variação do Brent.

### **Receitas tributárias administradas pela RFB**

As receitas administradas relacionadas nos códigos CNAE 6 (Extração de petróleo e gás natural) e 19 (Fabricação de coque, de derivados do petróleo e biocombustíveis) foram coletadas do *site* da RFB para o horizonte temporal de janeiro de 2011 a dezembro de 2022<sup>80</sup>. Esses setores representam, em média, 5% do total da arrecadação de receitas administradas, como IRPJ, CSLL, PIS/PASEP, COFINS, Imposto de Importação, IOF, etc., exceto RGPS e a arrecadação proveniente de pagamentos unificados, como o Simples Nacional.<sup>81</sup>

O ajuste cíclico se deu mediante regressão das receitas deflacionadas contra o hiato do produto e o hiato do petróleo simultaneamente. A arrecadação foi previamente ajustada por variações atípicas, para aprimorar a captura das elasticidades de forma mais fidedigna, minimizando a influência de alterações de legislação e de movimentos não associados aos ciclos econômico e de petróleo sobre a arrecadação efetiva.

Para as variações atípicas, optou-se pelo desconto de eventos claramente relacionados ao mercado em questão. Não foi possível obter um histórico tão completo quanto o que normalmente se utiliza nessa abordagem, devido à indisponibilidade de informações de impacto por setor de atividade econômica. Nesse sentido, os ajustes por parcelamentos de tributos, por exemplo, não foram considerados.<sup>82</sup> Porém, no período mais recente, as alterações nas alíquotas de PIS/PASEP e COFINS e CIDE-Combustíveis em 2017, 2021 e 2022 foram direcionadas a esse mercado, de modo que foram consideradas no ajuste de receitas atípicas.

---

<sup>80</sup> Obtidas em:

<https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/aceso-a-informacao/dados-abertos/receitadata/arrecadacao/arrecadacao-por-divisao-economica-da-ctae> e nos relatórios mensais de arrecadação disponibilizados em <https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/relatorios/arrecadacao-federal>.

<sup>81</sup> A segregação setorial em bases mensais não está disponível para arrecadação líquida para RGPS nem para receitas de regimes de pagamentos unificados.

<sup>82</sup> Outros exemplos de ajustes utilizados pela SPE são o crescimento de compensações e restituições em PIS/PASEP e COFINS decorrentes da exclusão do ICMS da base de cálculo desses tributos e diferimentos de tributos em 2020.

Cabe notar que a RFB classificou, como atípica, um ingresso de receitas da ordem de R\$ 40,0 bilhões em 2021 e R\$ 42,0 bilhões em 2022 em IRPJ e CSLL, relacionadas a empresas que exploram *commodities*. Contudo, os relatórios mensais de Análise de Arrecadação das Receitas Federais mostram que o setor de combustíveis arrecadou 500,2% a mais em 2021 do que em 2020, e 337,5% a mais em 2022 do que em 2021. Dessa forma, esse ingresso atípico de receitas não deve ser descontado das receitas consideradas na aplicação econométrica deste exercício, uma vez que se pretende verificar, justamente, a influência do ciclo do petróleo. Por outro lado, se o intuito fosse apenas realizar o ajuste cíclico relacionado à atividade econômica, seria mais apropriado descontar essas receitas extraordinárias.

A parte cíclica da receita é estimada por uma regressão do tipo:

$$\ln R_t = \alpha_t + \beta \ln \left( \frac{P}{P^*} \right) + \gamma \ln \left( \frac{PIB}{PIB^*} \right) + \varepsilon_t$$

onde  $R_t$  é a receita ajustada por variações atípicas e deflacionada,  $\alpha_t$  pode ser uma constante ou um componente autorregressivo,  $\frac{P}{P^*}$  é a cotação realizada do Brent sobre seu nível tendencial, refletindo o hiato do Petróleo e  $\frac{PIB}{PI^*}$  é a razão entre PIB efetivo e PIB potencial, refletindo o hiato do PIB.  $\varepsilon_t$  é um componente de erro econométrico de média zero e distribuído independente e identicamente ao longo dos trimestres  $t$ .

Testaram-se variantes com e sem defasagens das variáveis explicativas, porém, devido ao curto período de análise (a partir de 2011), as limitações de tamanho de amostra não permitiram formas mais flexíveis de estimação, tais como a inclusão de componentes não observáveis. O modelo final incluiu um termo autorregressivo de primeira ordem, o hiato do PIB contemporâneo e defasado em um trimestre, e o hiato do petróleo defasado em um trimestre.

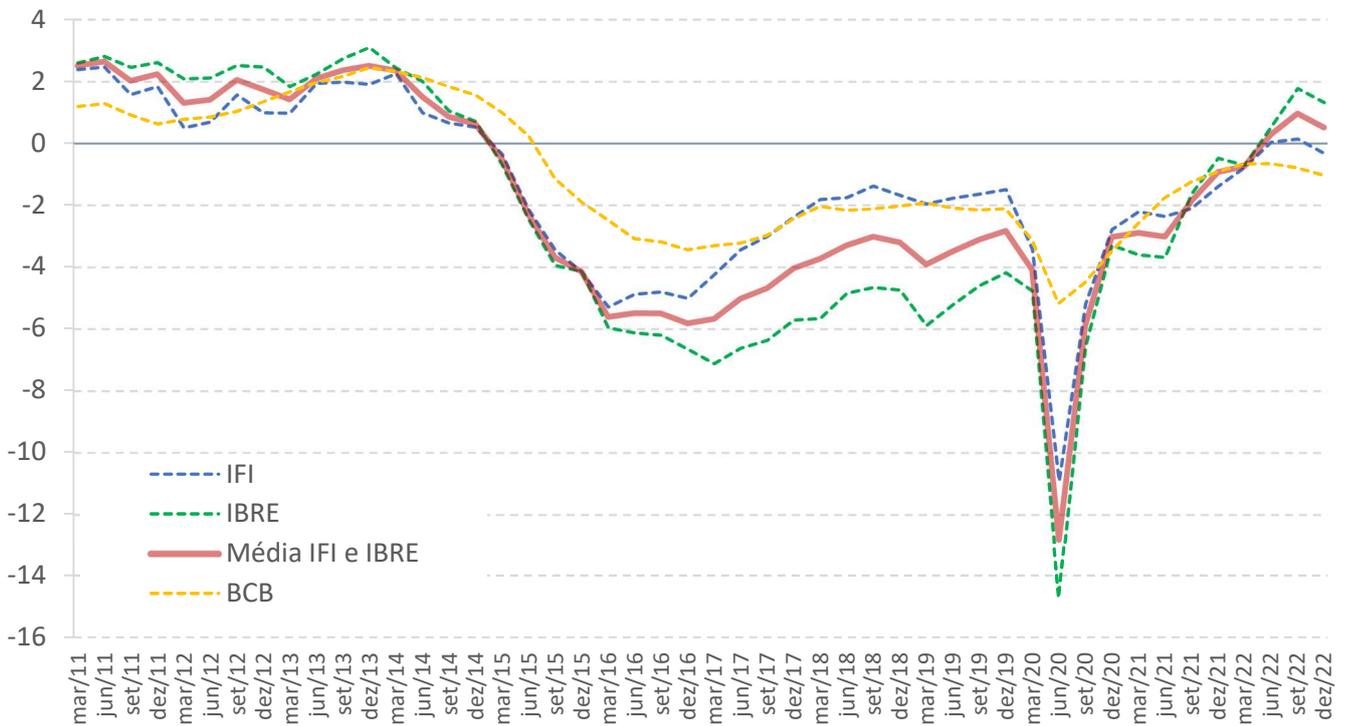
Enquanto a série de hiato de petróleo é obtida conforme o Boxe 2, como o hiato do produto é uma variável de controle nesta abordagem, optou-se por utilizar a média simples entre o hiato publicado pela IFI e pelo IBRE como uma *proxy* razoável para esta variável não observável, com dados disponíveis até final de 2022<sup>83</sup>. Também se testou incluir o hiato do Banco Central na média, sem alterações qualitativas nos resultados. O Gráfico 46 mostra as séries consideradas, em que se observa uma possibilidade maior de divergência na estimação do produto potencial entre 2016 e 2019. Em 2020, ambas as séries da IFI e do IBRE indicam uma ociosidade elevada com abertura do hiato em torno de 13% negativos, em média. Ambas as séries também apresentam fechamento do hiato no segundo trimestre de 2022. No caso da evolução do hiato do BCB, por sua vez, observa-se um hiato significativamente menos negativo em 2020, chegando a -5,2% em junho de 2020.

---

<sup>83</sup> Até a data de conclusão das análises deste Relatório.

**Gráfico 46 – Hiatos do PIB (% do PIB potencial)**

Fonte: IFI, IBRE e BCB



Por fim, extraído o componente cíclico a partir do termo associado ao hiato do petróleo na regressão acima, o último passo é a eliminação de eventos não-recorrentes. Diferentemente das receitas atípicas, que podem incluir alterações permanentes de alíquotas, por exemplo, os eventos não recorrentes devem ser temporários ou expressar receitas que não impactam o patrimônio do setor público. Nesse sentido, classificou-se como não recorrente apenas as desonerações temporárias observadas em 2021 e 2022.