

Relatório de Acompanhamento Fiscal

18 DE JANEIRO DE 2021 • Nº 48

DESTAQUES

- PIB em valores correntes deve encerrar 2020 em R\$ 7,387 trilhões, acima do previsto em novembro.
- Queda real do PIB deve ficar mais próxima de 4,5% em 2020.
- Taxa de variação do deflator implícito do PIB deve encerrar 2020 em 5,76%, também acima do previsto.
- Perspectiva para o deflator é o IPCA acrescido de 0,57 p.p. no horizonte de projeções de longo prazo.
- Resultado primário do governo central foi negativo em R\$ 713,7 bilhões nos 12 meses até novembro.
- Déficit primário deu sinais de estabilização entre setembro e novembro de 2020.
- Entre agosto e novembro, reversão de diferimentos de tributos totalizou R\$ 48,3 bilhões.
- Alta no estoque da dívida mobiliária, em outubro e novembro, foi acompanhada de redução no saldo de compromissadas.
- Títulos com prazo de vencimento em até 12 meses continuaram a avançar em novembro.
- Dívida bruta deve ter encerrado 2020 em 90,1% do PIB, com PIB nominal mais elevado.
- Orçamento de 2021 não deve ser aprovado antes de abril.
- Até o momento, previsão de gastos com a Covid-19 em 2021 é de R\$ 36,1 bilhões.



SENADO FEDERAL

Presidente do Senado Federal

Senador Davi Alcolumbre (DEM-AP)

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE

Diretor-Executivo

Felipe Scudeler Salto

Diretores

Daniel Veloso Couri

Josué Alfredo Pellegrini

Analistas

Alessandro Ribeiro de Carvalho Casalecchi

Alexandre Augusto Seijas de Andrade

Luiza Muniz Navarro Mesquita

Pedro Henrique Oliveira de Souza

Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti


Estagiários

Maria Vitória da Silva

Vinícius Quintanilha Nunes

Layout do relatório

COMAP/SECOM e SEFPRO/SEGRAF



Carta de Apresentação

O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) é o principal produto da IFI. Ele atende ao disposto na Resolução do Senado nº 42/2016, lei que estabelece as atribuições da instituição. O documento é composto de três seções: Contexto Macroeconômico, Conjuntura Fiscal e Orçamento. Nesta primeira edição de 2021, trazemos algumas das principais discussões econômicas e fiscais que devem nortear o novo ano.

A seção de Contexto Macroeconômico apresenta o recálculo do PIB nominal de 2020, tendo em vista a inflação mais elevada e as revisões das séries históricas pelo IBGE. O PIB nominal projetado para 2020 ficou mais alto, devendo ter encerrado o ano passado em R\$ 7,4 trilhões. Nos próximos meses, a IFI revisará os cenários prospectivos a partir dessa nova conta.

Na Conjuntura Fiscal, discutem-se os principais indicadores mensais para avaliação do resultado do governo central e da dívida pública. Com o novo PIB calculado pela IFI para 2020, a relação dívida bruta/PIB deve ter alcançado 90,1% do PIB, no fim do ano passado, e não 93,1%, como projetado anteriormente. Assim, a dívida/PIB deve ter crescido 15,8 pontos percentuais entre 2019 (74,3%) e 2020.

Na seção de Orçamento, avalia-se que o processo de apreciação do Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA), mais complexo do que o das diretrizes orçamentárias, deverá encerrar-se nos idos de abril. A discussão do orçamento tornou-se ainda mais relevante na presença de três fatores: a incerteza sobre os gastos adicionais para combate à covid-19, o risco de rompimento do teto de gastos e o nível historicamente baixo projetado para as despesas discricionárias.

Sob uma perspectiva geral, o patamar mais baixo de endividamento, em 2020, deverá ser uma notícia positiva, mas não alterará o cenário de crescimento prevista para os próximos anos. O déficit primário deverá persistir, dificultando a recuperação das condições de sustentabilidade da dívida pública. A restauração do equilíbrio fiscal dependerá de uma sinalização mais clara, por parte do governo, sobre como o esforço primário será incrementado nos próximos anos.

Felipe Scudeler Salto
Diretor-Executivo da IFI

Josué Alfredo Pellegrini
Diretor da IFI

Daniel Veloso Couri
Diretor da IFI

Resumo

- Atualizações preliminares das projeções para o crescimento real do PIB, a taxa de variação do deflator implícito e o PIB em valores correntes de 2020, com base na revisão promovida pelo IBGE nas Contas Nacionais e na dinâmica dos dados realizados, indicam que o PIB nominal deve encerrar o ano de 2020 em R\$ 7,387 trilhões, acima do previsto no cenário macrofiscal apresentado em novembro (R\$ 7,139 trilhões). A queda menor da atividade econômica e a aceleração da inflação – fatores que conjuntamente elevam o PIB nominal – contribuem para um menor crescimento da relação dívida/PIB em 2020. **(Página 9)**
- Considerando-se o atual contexto de dificuldade para cumprir a regra do teto de gastos, no exercício de 2021, a IFI acredita que uma das possibilidades a ser adotada é o corte de despesas discricionárias. Os números indicam que o governo continuou adotando essa estratégia, ao longo de 2020. A preços de novembro de 2020, as despesas discricionárias do governo central somaram R\$ 128 bilhões, no acumulado de 12 meses até aquele mês. O espaço para essa estratégia, no entanto, tende a ser cada vez menor, tendo em vista a possibilidade de descontinuidade na oferta de alguns serviços públicos essenciais. **(Página 20)**
- Em outubro, o Banco Central e o Tesouro Nacional anunciaram mudanças em relação ao funcionamento do mercado primário (operações com títulos públicos) e secundário (operações compromissadas) com o objetivo de aperfeiçoar o enxugamento de liquidez da economia e reduzir os prêmios de risco pedidos pelos agentes nas novas emissões de dívida pública. Informações relativas aos fatores condicionantes da base monetária mostram que, a partir de outubro, houve redução nos fluxos de operações compromissadas, concomitantemente a um aumento das emissões de títulos públicos no mercado primário. As estatísticas fiscais do BC mostram movimento parecido, com forte redução no estoque de operações compromissadas em novembro. **(Página 25)**
- Orçamento de 2021 não deve ser aprovado antes de abril. No caso da LDO, o projeto foi votado em dezembro diretamente pelo Plenário do Congresso. Contudo, a complexidade do processo legislativo do Orçamento dificulta que se adote o mesmo caminho da LDO. Caso o rito constitucional seja seguido, com o exame e a apreciação perante a CMO, o processo será necessariamente mais longo e provavelmente não estará concluído antes de abril. **(Página 29)**

As publicações da IFI atendem ao disposto na Resolução nº 42/2016 e não expressam a opinião do Senado Federal, de suas Comissões ou parlamentares. Todas as edições do RAF estão disponíveis para download em: <http://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-ifi>.

Contatos: ifi@senado.leg.br | (61) 3303-2875

Redes sociais:  [/INSTITUCAOFISCALINDEPENDENTE](https://www.facebook.com/INSTITUCAOFISCALINDEPENDENTE)  [@IFIBrasil](https://twitter.com/IFIBrasil)  [@ifibrasil](https://www.instagram.com/ifibrasil)  [/instituicaofiscalindependente](https://www.youtube.com/instituicaofiscalindependente)
 [/company/instituicao-fiscal-independente](https://www.linkedin.com/company/instituicao-fiscal-independente)

- Até o momento, previsão de gastos com a Covid-19 em 2021 é de R\$ 36,1 bilhões. Esse valor equivale à soma dos restos a pagar inscritos em ações relacionadas à Covid-19 (R\$ 16,1 bilhões) com o crédito reaberto para implementação da vacinação (R\$ 20,0 bilhões). Dos R\$ 16,1 bilhões em restos a pagar, R\$ 2,3 bilhões são relativos ao auxílio emergencial a vulneráveis e trabalhadores informais e R\$ 8,0 bilhões se referem ao benefício emergencial a trabalhadores formais. **(Página 29)**

Sumário

Carta de Apresentação.....	3
Resumo.....	4
Sumário.....	6
1. CONTEXTO MACROECONÔMICO.....	7
1.1 Revisão das séries históricas do PIB nas Contas Nacionais.....	7
1.2 Perspectiva para a variação do PIB em volume em 2020.....	8
1.3 Perspectiva para a variação do deflator implícito em 2020.....	8
1.4 Perspectiva para PIB em valores correntes de 2020.....	11
2. CONJUNTURA FISCAL.....	11
2.1 Introdução.....	11
2.2 Resultados do Governo Central e do Setor Público Consolidado.....	13
2.2.1 Resultado primário do Governo Central.....	13
2.2.2 Resultado do Setor Público Consolidado.....	20
2.2.3 Evolução dos indicadores de endividamento do setor público.....	23
3. ORÇAMENTO DA UNIÃO PARA 2021.....	29
Tabelas fiscais.....	35
Projeções da IFI.....	38

1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

Nesta edição são apresentadas as atualizações preliminares das projeções para o crescimento real do PIB, a taxa de variação do deflator implícito e o PIB em valores correntes de 2020, com base na revisão promovida pelo IBGE nas Contas Nacionais e na dinâmica (acima da esperada em novembro) dos dados realizados até o presente. A queda menor da atividade econômica e a aceleração da inflação – fatores que conjuntamente elevam o PIB nominal – contribuem para reduzir a perspectiva do endividamento público (dívida bruta do governo geral como proporção do PIB) de 2020, como se verá adiante na seção de Conjuntura Fiscal.

1.1 Revisão das séries históricas do PIB nas Contas Nacionais

Revisão promovida pelo IBGE elevou PIB nominal de 2018. Em novembro de 2020, quando o IBGE divulgou os resultados definitivos das Contas Nacionais de 2018, observou-se que o PIB daquele ano, em valores correntes, foi revisado de R\$ 6,889 trilhões para R\$ 7,004 trilhões, o que elevou a taxa de crescimento, em termos nominais, entre 2017 e 2018, de 4,6% para 6,4%. É possível notar, a partir das informações contidas na Tabela 1, que a expansão do PIB nominal decorreu tanto do maior crescimento do PIB, em volume, cuja alta foi ajustada de 1,3% para 1,8%, quanto da elevação do nível de preços, vista no movimento do deflator implícito do PIB, que subiu de 3,3% para 4,5%.

TABELA 1. PIB NOMINAL, PIB EM VOLUME E DEFLATOR IMPLÍCITO DO PIB (ACUMULADO EM QUATRO TRIMESTRES)

	PIB nominal (R\$) - trilhões		PIB nominal (%)		PIB real (%)		Deflator implícito (%)	
	Série antiga	Série nova	Série antiga	Série nova	Série antiga	Série nova	Série antiga	Série nova
2018.I	6,652	6,680	4,6%	5,1%	1,6%	1,7%	3,0%	3,4%
2018.II	6,723	6,783	4,5%	5,5%	1,6%	1,9%	2,8%	3,6%
2018.III	6,812	6,903	4,7%	6,2%	1,6%	2,0%	3,1%	4,1%
2018.IV	6,889	7,004	4,6%	6,4%	1,3%	1,8%	3,3%	4,5%
2019.I	6,957	7,089	4,6%	6,1%	1,1%	1,6%	3,4%	4,4%
2019.II	7,048	7,190	4,8%	6,0%	1,1%	1,6%	3,7%	4,3%
2019.III	7,154	7,305	5,0%	5,8%	1,0%	1,4%	4,0%	4,4%
2019.IV	7,257	7,407	5,3%	5,8%	1,1%	1,4%	4,2%	4,3%
2020.I	7,335	7,485	5,4%	5,6%	0,9%	1,0%	4,5%	4,5%
2020.II	7,192	7,360	2,0%	2,4%	-2,2%	-2,1%	4,3%	4,5%
2020.III	-	7,367	-	0,8%	-	-3,4%	-	4,4%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

PIB em valores correntes também é mais alto em 2019 e 2020. No início de dezembro, na divulgação do PIB referente ao terceiro trimestre de 2020, além de incorporar as mudanças definitivas de 2018, o IBGE apresentou as revisões preliminares das informações referentes a 2019 e a primeira metade de 2020. Nesse processo, foram incorporadas as novas ponderações das Contas Nacionais de 2018 e atualizadas as fontes de dados primários. As principais alterações também estão sintetizadas na Tabela 1.

Em valores correntes, o PIB de 2019 foi alterado de R\$ 7,257 trilhões para R\$ 7,407 trilhões (variação nominal que, entre 2018 e 2019, passou de 5,3% para 5,8%). Enquanto o crescimento do PIB em volume passou de 1,1% para 1,4%, a taxa de variação do deflator implícito subiu ligeiramente, de 4,2% para 4,3%. No acumulado em quatro trimestres (3ºT/19 até 2ºT/20), o nível do PIB nominal, até a primeira metade de 2020, foi alterado de R\$ 7,192 trilhões para R\$ 7,360 trilhões (crescimento nominal em relação ao mesmo período do ano anterior passou de 2,0% para 2,4%), refletindo

variação ligeiramente menos negativa do PIB em volume (de -2,2% para -2,1%) e a variação mais alta do deflator implícito (de 4,3% para 4,5%).

1.2 Perspectiva para a variação do PIB em volume em 2020

Mudança na série histórica de 2020 reforçou viés de alta existente na projeção da IFI para a variação do PIB em volume de 2020, atualmente em -5,0%. É relevante mencionar que o resultado do terceiro trimestre (crescimento de 7,7% em relação ao período anterior, na comparação já livre de efeitos sazonais) já deixou um carregamento estatístico (*carry over*) de -5,1% para 2020. Os dados setoriais de alta frequência indicam, por sua vez, que a atividade econômica seguiu em expansão nos meses de outubro e novembro, ainda que em menor intensidade comparativamente ao que se observou durante o terceiro trimestre.

Produção industrial subiu 1,2% em novembro. Segundo a Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF), divulgada pelo IBGE, a produção da indústria geral cresceu 1,2% na comparação com outubro (quando havia registrado elevação de 1,2%) na série com ajuste sazonal, beneficiando-se da demanda doméstica por bens de consumo, dos estímulos fiscais implementados durante a pandemia e da recuperação das economias globais. O avanço da atividade industrial foi generalizado, abrangendo todas as grandes categorias econômicas: bens de capital (7,4%), bens intermediários (0,1%), bens de consumo duráveis (6,2%) e bens de consumo não duráveis (1,5%). Na comparação com novembro de 2019, a produção industrial registrou variação de 2,7%, acumulando queda de 5,2% em doze meses.

Setor de serviços avançou 2,6% em novembro. A receita real do setor de serviços mostrou variação de 2,6% entre outubro e novembro (na série com ajuste sazonal), segundo dados da Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) do IBGE. Em outubro, o indicador havia crescido 1,8% frente ao mês anterior. Na comparação mensal (na série dessazonalizada), o resultado agregado refletiu o avanço dos cinco segmentos da pesquisa: serviços prestados às famílias (8,2%), serviços de informação e comunicação (0,5%), serviços profissionais, administrativos e complementares (2,5%), transportes, serviços auxiliares aos transportes e correios (2,4%) e outros serviços (0,5%). As vendas diminuíram 4,8% na comparação anual, acumulando variação de -7,4% em doze meses. Quando analisada a variação acumulada em 12 meses, destaca-se que os segmentos de serviços prestados às famílias (-33,4%), em especial, e serviços profissionais, administrativos e complementares (-10,6%) e transportes, serviços auxiliares aos transportes e correios (-7,5%) apresentam variações abaixo da registrada pelo índice agregado.

PIB do quarto trimestre deve crescer ao redor de 2,5%, comparativamente ao trimestre imediatamente anterior, encerrando o ano com queda acumulada mais próxima de 4,5%. O conjunto de informações trazidas pelos indicadores de alta frequência indica que a queda do PIB, em 2020, em volume, deverá ficar mais próxima de 4,5%. Para o quarto trimestre, é provável que seja observado crescimento do PIB em volume de aproximadamente 2,5% na comparação com o terceiro trimestre (em termos dessazonalizados) e queda de 3,1% na comparação interanual. A previsão da variação real PIB no curtíssimo prazo é realizada pela IFI a partir de especificações econométricas que extraem informações de um conjunto de indicadores macroeconômicos mensais. O objetivo é encontrar modelos que se ajustem bem aos dados e capturem a dinâmica da atividade econômica em tempo real. O monitoramento desse conjunto de dados, juntamente com a informação do *carry over* dos indicadores, permite a produção de estimativas para o PIB dois trimestres à frente da última divulgação.

1.3 Perspectiva para a variação do deflator implícito em 2020

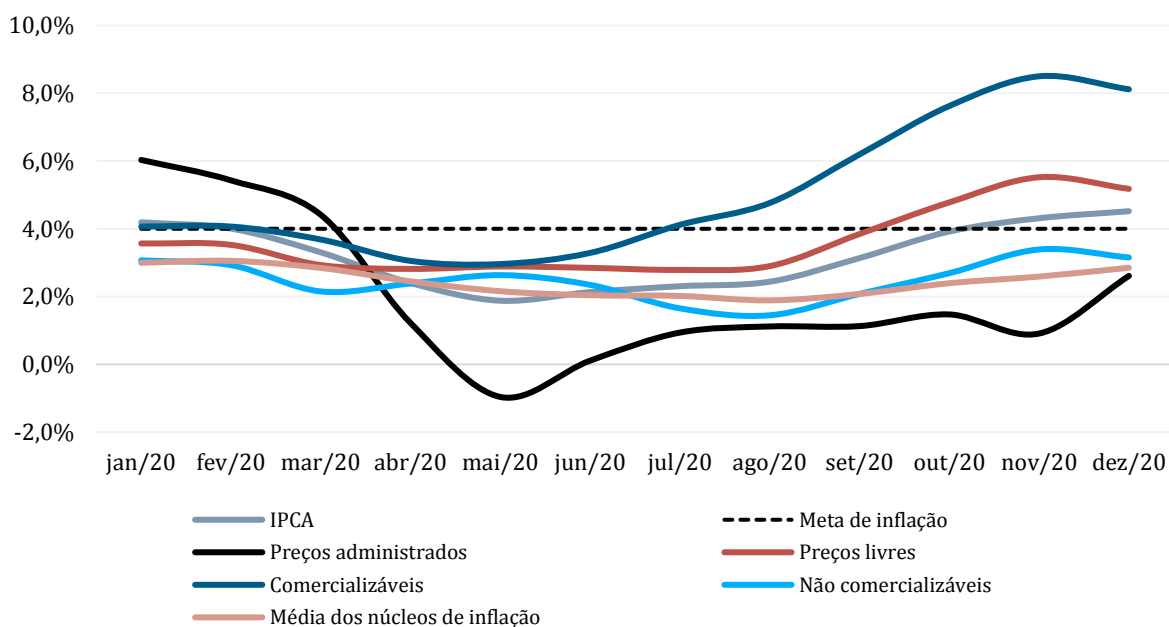
Projeção para o deflator implícito em 2020 ganha viés de alta. A taxa de variação esperada para o deflator implícito do PIB (alta de 3,6% apresentada na atualização do cenário macrofiscal da IFI publicada no RAF de novembro) deve encerrar o ano acima do previsto como reflexo, principalmente, da tendência de alta observada no quadro inflacionário.

Entre outros fatores, a maior pressão sobre o nível de preços decorre do repasse da depreciação da taxa de câmbio para os preços de bens comercializáveis e da elevação dos preços de *commodities*.

IPCA encerrou o ano de 2020 em 4,52%, acima da meta de inflação (4,0%). Nesse sentido, vale registrar que o IPCA acelerou de 0,89% em novembro para 1,35% em dezembro (maior variação mensal desde fevereiro de 2003), encerrando o ano de 2020 com alta de 4,52%, 0,52 p.p. acima do centro da meta de inflação, e mais elevada que a previsão da IFI (3,0%) apresentada em novembro. As variações dos IGPs, por sua vez, mais sensíveis que o índice de preço ao consumidor às oscilações da taxa de câmbio e dos preços de *commodities*, exibiram variações em magnitude bem superior ao IPCA: o Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI) e o Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M), ambos calculados pela FGV, acumularam alta de 23,08% e 23,14%, respectivamente, em 2020.

O Gráfico 1 mostra a evolução da variação acumulada em doze meses para o IPCA agregado e sua abertura entre “preços administrados” (conjunto de bens e serviços da cesta do IPCA cujos preços são estabelecidos por contratos ou órgão público, geralmente reajustados de acordo com a inflação passada e pouco sensíveis ao ciclo econômico) e “preços livres” (itens que são mais sensíveis às condições de oferta e de demanda). Enquanto os preços livres exibiram alta de 5,2% em 2020, os administrados encerraram o ano com alta de 2,6%, variação inferior à registrada pela inflação cheia.

GRÁFICO 1. INFLAÇÃO AO CONSUMIDOR (% EM 12 MESES)



Fonte: IBGE e Banco Central. Elaboração: IFI.

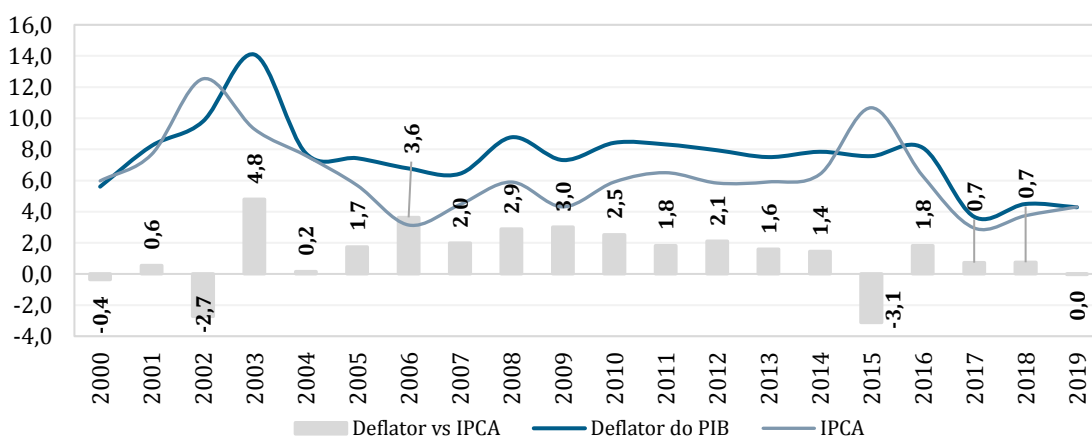
Pressão sobre os preços livres veio dos bens comercializáveis. Entre os preços livres, o conjunto de bens comercializáveis (ou transacionáveis - afetados pelo comércio externo) apresentou tendência ascendente ao longo do segundo semestre e encerrou o ano de 2020 com alta de 8,1%. Os preços de bens não comercializáveis (voltados para o mercado interno, incluindo serviços), por sua vez, passaram a exibir tendência de aceleração a partir de setembro, e finalizaram o ano com variação mais moderada (3,2%) – influenciados, entre outras razões, pela elevada taxa de desemprego observada no mercado de trabalho.

Tendência da inflação corrente, de todo modo, encerrou o ano próxima ao piso inferior da meta de inflação. O Gráfico 1 também mostra que o aumento da inflação corrente produziu algum efeito sobre os núcleos de inflação, que começaram a exibir tendência ascendente a partir de setembro. Os núcleos são variáveis construídas pelo Banco Central com o intuito de expurgar da inflação cheia a influência de itens de maior volatilidade que pressionam a inflação no curto prazo. A média desses núcleos calculados pelo Banco Central encerrou o ano de 2020 com alta de 2,8% no ano de 2020, ligeiramente acima do piso da meta definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) para a inflação em 2020 (4,0% com intervalo de tolerância de mais ou menos 1,5 ponto percentual).

Deflator é uma medida de inflação mais ampla e relevante para a trajetória das variáveis fiscais. O deflator do PIB, obtido nas Contas Nacionais, é uma medida de inflação mais ampla que o IPCA, pois reflete a variação de preços de todos os bens e serviços produzidos internamente (e não apenas de uma cesta específica). O acompanhamento e a projeção desse índice de preços são relevantes para a construção de projeções para o PIB nominal. A trajetória futura de indicadores fiscais expressados em relação ao PIB também é afetada por essa questão, em especial a avaliação sobre a trajetória de sustentabilidade da dívida pública.

Como se observa no Gráfico 2, o deflator e o IPCA caminham na mesma direção, embora o deflator do PIB costuma evoluir acima do índice de preços ao consumidor. A inflação medida pelo deflator do PIB ficou abaixo do IPCA em poucos momentos da série histórica (2000, 2002 e 2015), evoluindo sempre acima entre 2003 e 2014.

GRÁFICO 2. DEFLATOR DO PIB E IPCA (% a.a.)



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Entre 2000 e 2019, de acordo com informações das Contas Nacionais, a taxa de variação registrada pelo deflator do PIB (média de 7,5% ao ano) evoluiu 1,3 ponto percentual (p.p.) acima da registrada pelo IPCA (média de 6,2% ao ano), diferença que chegou a 0,7 p.p. em 2017 e 2018 e a zero em 2019.

Perspectiva para o deflator é a taxa de variação do IPCA acrescida de 0,57 p.p. no horizonte de projeções de longo prazo. No horizonte de projeções do cenário macrofiscal da IFI, assume-se, por hipótese, que a diferença média entre as taxas de variação do deflator do consumo das famílias e o IPCA observada historicamente permaneça nos próximos anos, que o deflator do consumo do governo e o deflator da FBCF cresçam de forma alinhada ao IPCA e que o deflator das exportações cresça em linha com o deflator das importações (o que implica um cenário neutro para a evolução dos termos de troca). Assim, a previsão para o deflator é a taxa de variação do IPCA acrescida de 0,57 p.p.

Diferença entre deflator implícito do PIB e o IPCA voltou a subir ao longo de 2020. Os dados das Contas Nacionais mostraram que a diferença entre o deflator implícito do PIB e o IPCA voltou a subir, alcançando 1,2 p.p. no primeiro trimestre, 2,4 p.p. no segundo e 1,2 p.p. no terceiro trimestre. É fato que os IGPs, tão abrangentes como o deflator relativamente ao IPCA, mostraram uma taxa de inflação de dois dígitos em 2020, sugerindo que a distância entre o deflator e o IPCA deve se manter também no último trimestre de 2020. Assumindo-se que o percentual de 1,2 p.p. se mantenha no quarto trimestre, a taxa de variação do deflator do PIB em 2020 alcançaria 5,76% (IPCA de 2020 em 4,52% + 1,2 p.p.) acima, portanto, dos 3,6% inicialmente previstos.

1.4 Perspectiva para PIB em valores correntes de 2020

O PIB do ano corrente é igual ao PIB do ano anterior acrescido da variação do volume de produção e do aumento dos preços de tudo que foi produzido. Assim o PIB nominal (o valor monetário da produção doméstica) no ano t é obtido a partir da taxa de variação esperada para o PIB real (a variação do volume produzido entre t e $t-1$) e de uma premissa adotada para a taxa de variação do deflator do PIB (que mede o comportamento dos preços) entre t e $t-1$, conforme a equação:

$$\text{PIB nominal}_t = \text{PIB nominal}_{t-1} * (1 + \Delta\% \text{ PIB real}_t) * (1 + \Delta\% \text{ Deflator do PIB}_t)$$

onde $\Delta\% \text{ PIB real}_t$ é a variação em pontos percentuais, ou seja, se o PIB real crescer hipoteticamente 1% entre $t-1$ e t , então $\Delta\% \text{ PIB real}_t = 0,01$. O mesmo vale para o termo $\Delta\% \text{ Deflator do PIB}_t$.

PIB em valores correntes deve encerrar o ano de 2020 em R\$ 7,387 trilhões, acima do previsto. Considerando-se, portanto, as projeções preliminares para a taxa de variação do PIB em volume (-4,5%) e do deflator implícito do PIB (6,1%), o PIB de 2020, em valores correntes, encerraria o ano em R\$ 7,387 trilhões (acima da perspectiva atual apresentada na atualização de cenários realizada em novembro de R\$ 7,139 trilhões).

2. CONJUNTURA FISCAL

2.1 Introdução

Em novembro, o déficit primário do governo central, que inclui o Tesouro Nacional, o Banco Central e o Regime Geral da Previdência Social (RGPS) foi de R\$ 713,7 bilhões na comparação em 12 meses. O indicador dá sinais de estabilização nos últimos três meses. O déficit foi apurado em 9,6% do PIB, em novembro, mesmo valor registrado em outubro, enquanto, em setembro e agosto, havia sido de 9,5% do PIB e 8,8% do PIB, respectivamente.

Essa estabilização do déficit primário do governo central, ainda que em níveis historicamente elevados, era esperada em razão da desaceleração no ritmo de evolução da despesa governamental e da melhora na arrecadação registrada a partir de agosto. Em relação à despesa, transferências como o abono salarial e o décimo terceiro a aposentados e pensionistas do INSS haviam sido antecipadas para o primeiro semestre de 2020. Ao mesmo tempo, o valor do auxílio emergencial pago a pessoas em situação de vulnerabilidade caiu de R\$ 600 para R\$ 300, a partir de setembro.

De todo modo, a estabilização do déficit primário ainda configura um quadro fiscal preocupante, tendo em vista o risco de rompimento do teto de gastos em 2021. A aceleração da inflação, nos últimos meses de 2020, vai pressionar alguns gastos obrigatórios, em 2021, enquanto o teto de gastos para o ano foi estabelecido com uma inflação bem mais baixa (de 2,1%). Conforme mostrado na seção do Contexto Macroeconômico, o IPCA, que baliza o teto de gastos da União, registrou alta de 4,52%, em 2020, enquanto o INPC, que corrige despesas como o salário mínimo e o abono salarial, subiu 5,45%, no ano passado.

Para minimizar o risco de rompimento do teto, é bem provável que o governo tenha de cortar ainda mais a despesa discricionária, que já está bastante comprimida, aumentando o risco de uma paralisação da máquina pública ou de um conjunto de políticas públicas essenciais.

Por sua vez, a queda nas receitas, fruto do enfraquecimento da atividade econômica e das renúncias e diferimentos de tributos praticados pelo governo também explica a piora na trajetória do déficit primário em 2020. Ao mesmo tempo, a recuperação observada a partir de agosto contribuiu para ajudar a estabilizar a trajetória em 12 meses do déficit primário do governo central.

Em novembro, a arrecadação de tributos administrada continuou a exibir recuperação, impulsionada pelo recolhimento de tributos diferidos em junho de 2020. De acordo com a Receita Federal do Brasil (RFB), a receita administrada de R\$ 137,2 bilhões, em novembro, cresceu 7,1%, em termos reais, frente ao mesmo mês de 2019. Em outubro e agosto, fortes crescimentos nessa base de comparação também foram observados, conforme destacado em edições anteriores deste Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF).

A recuperação da atividade econômica também contribui para essa melhora da arrecadação, especialmente nos setores da indústria e do varejo. O setor de serviços ainda exibe desempenho relativamente fraco em função do isolamento social provocado pela pandemia.

Em novembro, os indicadores de endividamento mostraram comportamento distinto. A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) e a dívida mobiliária federal cresceram na comparação mensal em razão das emissões líquidas de dívida realizadas pelo Tesouro para fazer frente às despesas associadas à pandemia. A DLSP cresceu, de 59,9% do PIB, em outubro, para 61,4% do PIB, em novembro, enquanto a dívida mobiliária subiu, de 53,5% do PIB, para 55,4% do PIB no período.

A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) e as operações compromissadas, por sua vez, apresentaram recuo, em novembro ante outubro. Em novembro, a DBGG atingiu 88,1% do PIB, redução de 0,7 ponto percentual na comparação mensal. Frente ao mesmo mês de 2019, houve incremento de 12,1 pontos percentuais no indicador. As compromissadas, por sua vez, atingiram 18,7% do PIB, recuando para os níveis observados em junho de 2020 (18,8% do PIB).

A explicação para a redução nas compromissadas e o crescimento na dívida mobiliária passa pela mudança de estratégia implementada pelo Banco Central (BC) e pelo Tesouro, em outubro passado, para auxiliar na gestão da dívida pública. Na ocasião, o BC anunciou uma revisão nos prazos e montantes praticados nos leilões regulares de operações compromissadas com títulos públicos federais. Já o Tesouro passou a ofertar Letras Financeiras do Tesouro (LFTs) com prazo em 2022, em vez de prazo em 2023.

A mudança de atuação do BC na gestão das operações compromissadas, com introdução de um limite de rolagem nessas operações, teve por objetivo não influenciar as emissões de títulos pós-fixados pelo Tesouro Nacional, garantindo maior demanda por estes papeis e, conseqüentemente, reduzindo o ágio pedido pelos agentes nos leilões.

Como destacado pela IFI em edições passadas deste Relatório, a trajetória do endividamento preocupa. O quadro fiscal do país continua a exigir medidas de consolidação das contas públicas que contemplem a contenção da dinâmica da despesa e o aumento da arrecadação. A melhora no ambiente global com a perspectiva de avanço da vacinação nos países fez cair os prêmios de risco de países emergentes, dando mais tempo ao Brasil para avançar nas medidas de consolidação fiscal.

Para concluir esta Introdução, vale ressaltar que a revisão realizada pelo IBGE nas séries do Sistema de Contas Nacionais Trimestrais, em dezembro, vai alterar a projeção de algumas variáveis do cenário fiscal da IFI, por exemplo, os indicadores de endividamento público como proporção do PIB. As curvas projetadas desses indicadores serão mais

baixas do que as apresentadas na última revisão de cenários da IFI, de novembro, em razão de o PIB nominal ter sido revisto para cima em 2019 e 2020 (informações atualizadas até o terceiro trimestre). As análises apresentadas nesta Conjuntura Fiscal já contemplam as novas séries das contas nacionais. Adiante, será apresentada a projeção de dívida/PIB atualizada para o fechamento de 2020. Nos próximos meses, serão revisados os cenários completos até 2030.

2.2 Resultados do Governo Central e do Setor Público Consolidado

2.2.1 Resultado primário do Governo Central

Déficit primário do governo central foi de R\$ 699,1 bilhões no acumulado de janeiro a novembro de 2020. Segundo o Relatório do Tesouro Nacional (RTN), da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), o déficit primário do governo central foi de R\$ 699,1 bilhões (10,3% do PIB), a preços correntes, no acumulado de onze meses de 2020. No mesmo período do ano anterior, o déficit apurado havia sido de R\$ 80,4 bilhões. Nessa base de comparação, o déficit do Tesouro Nacional e do Banco Central foi de R\$ 435,4 bilhões, enquanto o INSS teve resultado primário negativo de R\$ 263,7 bilhões.

Em 12 meses, déficit primário atingiu R\$ 713,7 bilhões (9,6% do PIB) em novembro. Nos 12 meses encerrados em novembro, o déficit registrado para o governo central foi de R\$ 713,7 bilhões (9,6% do PIB). A projeção da IFI para o resultado primário de 2020 contempla déficit de R\$ 779,8 bilhões, um novo recorde para a série histórica iniciada em 1997. A título de comparação, o Ministério da Economia projeta déficit de R\$ 831,8 bilhões para o ano passado², enquanto a mediana das projeções de mercado contidas na edição de dezembro do Relatório Mensal do Prisma Fiscal³ é de um déficit primário de R\$ 786,5 bilhões, em 2020.

Conforme antecipado na Introdução desta seção, o déficit primário do governo central, acumulado de janeiro a novembro de 2020, refletiu, por um lado, a queda da receita, ainda que uma recuperação da atividade econômica tenha sido iniciada no terceiro trimestre, e, por outro, o aumento da despesa em razão da pandemia.

Receita primária total do governo central sofreu redução real de 9,7% nos onze primeiros meses de 2020. No acumulado de 2020 até novembro, a receita primária total do governo central somou R\$ 1.306,3 bilhões, montante 9,7% inferior ao registrado em 2019, em termos reais. Somente em novembro, a receita primária, de R\$ 139,8 bilhões, configurou crescimento real de 5,4%, em relação ao mesmo mês de 2019. Esse aumento foi impulsionado pela reversão dos diferimentos de tributos realizada no primeiro semestre de 2020.

Pagamento de tributos diferidos somou R\$ 48,3 bilhões de agosto a novembro de 2020. De acordo com informações da Receita Federal do Brasil (RFB), foram recolhidos, em novembro, R\$ 14,8 bilhões a título de tributos diferidos. Entre agosto, quando teve início essa reversão, e novembro, foram pagos R\$ 48,3 bilhões em tributos diferidos, abarcando PIS/COFINS, contribuição previdenciária patronal e pagamentos referentes a parcelamentos especiais no âmbito da RFB e da Procuradoria Geral da Fazenda Nacional (PGFN)⁴. No RTN de novembro, a STN estima que o montante de diferimentos a ser revertido, ainda, corresponda a R\$ 33,3 bilhões.

² Ver 10ª Apresentação de Análise do Impacto Fiscal das Medidas de Enfrentamento à Covid-19, de 22/12/2020. Link para acesso: https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/apresentacoes/2020-12-22-transparencia_coletiva_covid.pdf/view.

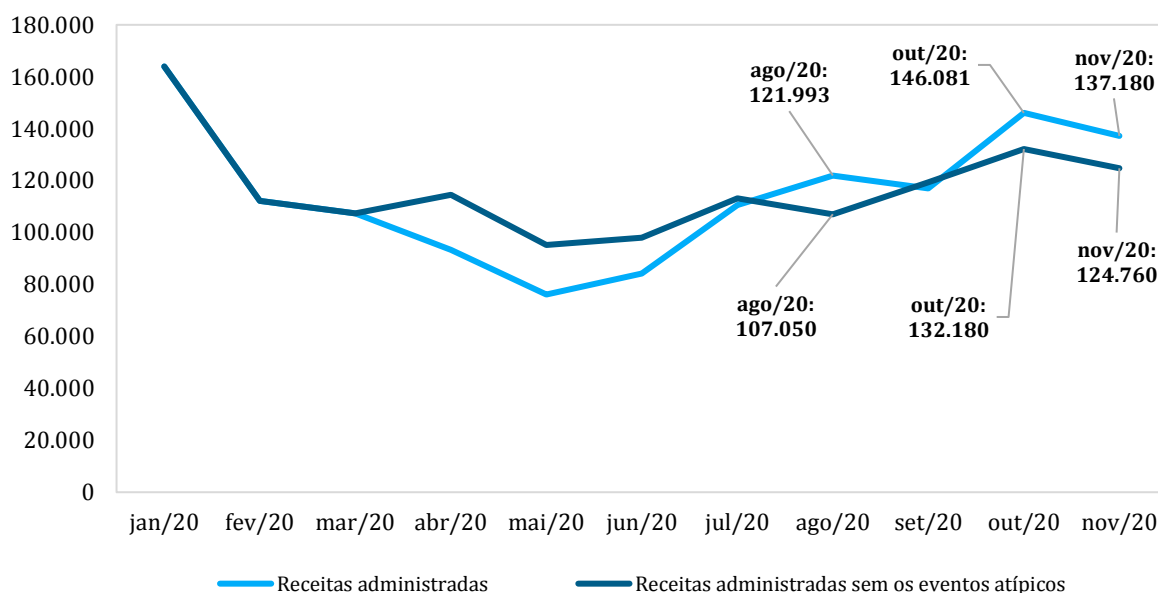
³ Link para acesso ao Relatório: https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/publicacoes/relatorios-do-prisma-fiscal/relatorio-mensal/2020/relatorio_mensal_dezembro_2020.pdf/view.

⁴ A esse respeito, ver Portaria ME nº 201, de 11 de maio de 2020. Disponível em: <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?idAto=109256&visao=anotado>.

Em outras palavras, ainda de acordo com a RFB, do montante de R\$ 522,3 bilhões de receitas administradas recolhidas entre agosto e novembro, os diferimentos corresponderam a 9,2% desse total (R\$ 48,3 bilhões do total de R\$ 522,3 bilhões).

O Gráfico 3, apresentado em edições anteriores deste RAF, mostra a evolução das receitas administradas (inclui a arrecadação do RGPS) nos meses de 2020, com e sem eventos atípicos selecionados. A série contrafactual, calculada pela IFI com informações divulgadas pela RFB, reinsere nas receitas apuradas os eventos dos diferimentos de tributos e a redução a zero da alíquota do IOF sobre operações de crédito. Essas duas atipicidades mencionadas somaram, no acumulado de janeiro a novembro, R\$ 17,8 bilhões (valores correntes), montante que corresponde à diferença entre as duas curvas no gráfico.

GRÁFICO 3. EVOLUÇÃO DAS RECEITAS ADMINISTRADAS EM 2020 (COM E SEM EVENTOS ATÍPICOS SELECIONADOS) - R\$ MILHÕES



Fonte: Receita Federal do Brasil. Elaboração: IFI.

Receitas administradas e do RGPS registraram contrações de, respectivamente, 9,3% e 6,2%, em termos reais, no acumulado de janeiro a novembro de 2020. A Tabela 2, construída pela IFI com base em informações da STN, contém informações da receita do governo central desagregada em alguns grandes grupos. Do total de R\$ 1.306,3 bilhões (19,2% do PIB) arrecadados no acumulado de 2020 até novembro, R\$ 809,7 bilhões (11,9% do PIB) referiram-se a receitas administradas, sem contar a arrecadação para o RGPS, que somou R\$ 347,7 bilhões no período (5,1% do PIB). Enquanto as receitas administradas registraram queda real de 9,3% frente aos onze primeiros meses de 2019, a arrecadação do RGPS sofreu redução de 6,2%.

Queda apurada nas receitas não administradas, no acumulado de onze meses de 2020, foi de 19,0%, em termos reais. As receitas não administradas caíram 19,0%, em termos reais, entre janeiro e novembro, frente a 2019, alcançando montante de R\$ 148,9 bilhões (2,2% do PIB). Em 2018 e 2019, a participação das receitas não administradas situou-se 0,5 ponto percentual do PIB acima do observado em 2020, o que também decorre da crise econômica gerada pela pandemia.

Perda de receita líquida do governo central, entre 2019 e 2020, considerando o acumulado entre janeiro e novembro, foi de 1,3 ponto percentual do PIB. Ainda de acordo com as informações dispostas na Tabela 2, a receita líquida do governo central, nos onze primeiros meses de 2020, totalizou R\$ 1.072,3 bilhões (15,8% do PIB), configurando redução real de 10,0% frente a 2019. Como proporção do PIB, a queda na receita líquida, entre 2019 e 2020, considerando-se o acumulado de onze meses do ano, correspondeu a 1,3 ponto percentual.

TABELA 2. RECEITAS DO GOVERNO CENTRAL – 2018 A 2020 – ACUMULADO DE JANEIRO A NOVEMBRO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

	Jan-Nov/18			Jan-Nov/19			Jan-Nov/20		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Receita total	1.339,7	5,0%	21,0%	1.401,5	0,9%	20,7%	1.306,3	-9,7%	19,2%
<i>Receitas administradas, exceto RGPS</i>	827,2	5,3%	12,9%	864,2	0,7%	12,8%	809,7	-9,3%	11,9%
<i>Incentivos fiscais</i>	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%	-0,1	-	0,0%
<i>Receitas do RGPS</i>	337,7	0,1%	5,3%	358,9	2,5%	5,3%	347,7	-6,2%	5,1%
<i>Receitas não administradas</i>	174,8	14,4%	2,7%	178,4	-1,5%	2,6%	148,9	-19,0%	2,2%
Transferências	228,8	8,5%	3,6%	247,0	4,1%	3,7%	234,0	-8,2%	3,4%
Receita líquida	1.110,8	4,3%	17,4%	1.154,5	0,2%	17,1%	1.072,3	-10,0%	15,8%
PIB (R\$ bi correntes)			6.390,6			6.759,6			6.798,3

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

Em 12 meses até novembro, a receita líquida apurada foi de R\$ 1.264,6 bilhões. A projeção da IFI para 2020 é de receita líquida em R\$ 1.176,2 bilhões. Nos 12 meses encerrados em novembro de 2020, a receita líquida do governo central totalizou R\$ 1.264,6 bilhões (17,0% do PIB), R\$ 6,6 bilhões a menos que a apurada no mesmo período de 2019. A projeção da IFI para essa variável, em 2020, é de R\$ 1.176,2 bilhões, ligeiramente pior que a mediana das projeções de mercado contidas na edição de dezembro do Relatório Mensal do Prisma Fiscal, de R\$ 1.193,3 bilhões. A projeção do governo federal (Relatório de Avaliação do 5º bimestre de 2020⁵) é de R\$ 1.190,1 bilhões.

Projeção da IFI para a receita líquida em 2021 contempla o montante de R\$ 1.311,2 bilhões. Para 2021, a projeção da IFI para a receita líquida é de R\$ 1.311,2 bilhões, próxima do valor da mediana das projeções contidas na edição de dezembro do Relatório Mensal do Prisma Fiscal, que é de R\$ 1.323,9 bilhões. O crescimento a ser apurado em relação ao resultado de 2020 explica-se pela recuperação da atividade econômica, ainda que tal recuperação ocorra praticamente em razão do carregamento estatístico da série do PIB. Conforme explicado em edições passadas deste RAF, as incertezas quanto ao avanço da vacinação da população contra a pandemia e à implementação de medidas de consolidação fiscal tendem a limitar o crescimento da economia em 2021.

Em relação às receitas administradas do governo central em novembro, destaca-se o comportamento dos seguintes tributos:

⁵ Link para acesso ao relatório: https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/relatorios/relatorios-de-avaliacao-fiscal/2020/relatorio5bimestre_e_anexo.pdf/view.

- (i) **Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI):** arrecadação de R\$ 7,0 bilhões, alta de R\$ 2,5 bilhões frente ao mesmo mês de 2019 (crescimento real de 47,8%). Esse resultado foi influenciado pela depreciação da taxa de câmbio em novembro, por elevação de alíquotas efetivas e pelo incremento de 1,0% na produção física industrial em outubro de 2020 frente ao mesmo mês de 2019;
- (ii) **Imposto sobre Operações Financeiras (IOF):** R\$ 1,1 bilhão arrecadado no mês, queda de R\$ 2,6 bilhões, em termos nominais, ante novembro de 2019 (redução real de 72,2%). Essa contração ocorreu em razão da edição do Decreto nº 10.305/2020, que estabeleceu a redução a zero das alíquotas de IOF incidentes sobre operações de crédito contratadas entre 3 de abril e 3 de julho de 2020. Posteriormente, o Decreto nº 10.414/2020 prorrogou a vigência dessa medida até 2 de outubro de 2020 e o Decreto nº 10.504/2020 prorrogou a medida mais uma vez, desta vez a 31 de dezembro de 2020;
- (iii) **Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS):** recolhimento de R\$ 24,4 bilhões, montante R\$ 2,8 bilhões superior ao apurado em novembro de 2019 (alta real de 8,4%). O crescimento registrado na receita de COFINS no período ocorreu, principalmente, em razão da reversão dos diferimentos de tributos referente a junho de 2020. O bom desempenho das vendas físicas do comércio varejista, em outubro, também impulsionou a receita de COFINS em novembro; e
- (iv) **PIS/PASEP:** arrecadação de R\$ 6,9 bilhões, aumento de R\$ 1,3 bilhão, em termos nominais, frente a novembro de 2019 (+19,5%, em termos reais). A explicação para esse comportamento é a mesma da apresentada para a COFINS.

Aumento real de 17,1% das receitas do RGPS, em novembro, foi impulsionado por pagamento de contribuição patronal diferida. A arrecadação líquida para o Regime Geral da Previdência Social (RGPS) totalizou R\$ 39,8 bilhões, em novembro, um aumento de R\$ 7,2 bilhões, em valores nominais, ante o mesmo mês de 2019 (acréscimo de 17,1%, em termos reais). O comportamento das receitas previdenciárias foi influenciado pelo pagamento da parcela dos diferimentos da Contribuição Previdenciária Patronal, referente a junho de 2020, e do Simples Nacional, relativo a maio de 2020.

Em 12 meses até novembro, receitas do RGPS somaram R\$ 402,1 bilhões. Projeção da IFI contempla o recolhimento de R\$ 398,6 bilhões nessa receita, em 2020. Nos 12 meses encerrados em novembro, a arrecadação líquida para o RGPS totalizou R\$ 402,1 bilhões, a preços correntes. A projeção da IFI para essa receita em 2020 contempla um recolhimento de R\$ 398,6 bilhões. As condições desfavoráveis do mercado de trabalho, que afetam o comportamento da massa salarial, fizeram cair as receitas previdenciárias em 2020. Para 2021, a projeção da IFI contempla uma arrecadação total de R\$ 435,7 bilhões nas receitas do RGPS.

Forte queda na receita de dividendos e participações, em novembro, refletiu pagamento do BNDES feito em 2019, sem contrapartida em 2020. Em relação às receitas não administradas, merece destaque o comportamento da receita de Dividendos e Participações. A arrecadação de R\$ 279,1 milhões, em novembro, foi R\$ 4,8 bilhões inferior ao arrecadado no mesmo mês do ano anterior (-94,8%, em termos reais). Esse resultado foi influenciado pelo pagamento, em novembro de 2019, de dividendos pelo BNDES no montante de R\$ 4,6 bilhões, sem contrapartida em novembro de 2020, além de redução no pagamento de dividendos pelo Banco do Brasil (-R\$ 251,5 milhões). De acordo com a STN, em abril de 2020, resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) limitou o pagamento de dividendos pelas instituições financeiras federais em razão da pandemia.

No acumulado de 12 meses até novembro, as receitas administradas do governo central, excetuadas as receitas do RGPS, totalizaram R\$ 891,6 bilhões, ao passo que as receitas não administradas alcançaram montante de R\$ 246,2 bilhões. A expectativa da IFI contempla volumes de R\$ 879,3 bilhões para as receitas administradas e de R\$ 159,2 bilhões para as

receitas não administradas, em 2020, no cenário base. A título de comparação, de acordo com o último Relatório de Avaliação Bimestral de Receitas e Despesas Primárias, o governo federal projeta receitas administradas em R\$ 894,8 bilhões e receitas não administradas em R\$ 165,5 bilhões, para o ano passado.

Essa diferença entre a projeção da IFI para as receitas não administradas, em 2020 (R\$ 159,2 bilhões), e a evolução em 12 meses do indicador, até novembro (R\$ 246,2 bilhões), decorre do montante arrecadado pelo governo em dezembro de 2019, referente ao leilão da cessão onerosa (R\$ 70 bilhões) e leilões de campos de petróleo da 16ª rodada de concessões (R\$ 8,9 bilhões) e da 6ª rodada de partilha do pré-sal (R\$ 5,0 bilhões).

Despesa primária total realizada nos onze primeiros meses de 2020 foi de R\$ 1.771,4 bilhões. Por sua vez, a despesa total de R\$ 1.771,4 bilhões, no acumulado de 2020, até novembro, configurou aumento real de 39,3% frente a 2019, equivalente a 26,1% do PIB. No período, o pagamento de benefícios previdenciários no âmbito do RGPS totalizou R\$ 611,5 bilhões, crescimento real de 6,0%; pessoal (ativos e inativos) somou R\$ 286,6 bilhões, queda real de 0,2%; o abono e seguro desemprego alcançou R\$ 55,1 bilhões (+5,2%); o Benefício da Prestação Continuada (BPC) somou R\$ 57,4 bilhões (+1,5%); sentenças judiciais e precatórios perfizeram R\$ 22,5 bilhões (+45,0%); enquanto os créditos extraordinários (exceto PAC) alcançaram R\$ 396,3 bilhões no período de janeiro a novembro de 2020 (Tabela 3).

TABELA 3. DESPESAS SELECIONADAS DO GOVERNO CENTRAL – 2018 A 2020 – ACUMULADO DE JANEIRO A NOVEMBRO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

	Jan-Nov/18			Jan-Nov/19			Jan-Nov/20		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Despesa total	1.203,3	2,6%	18,8%	1.234,9	-1,0%	18,3%	1.771,4	39,3%	26,1%
<i>Benefícios previdenciários (RGPS)</i>	524,0	1,4%	8,2%	560,0	3,1%	8,3%	611,5	6,0%	9,0%
<i>Pessoal (ativos e inativos)</i>	265,7	0,9%	4,2%	278,7	1,1%	4,1%	286,6	-0,2%	4,2%
<i>Abono e seguro desemprego</i>	49,3	-5,4%	0,8%	50,8	-0,6%	0,8%	55,1	5,2%	0,8%
<i>Benefícios de Prestação Continuada (BPC)</i>	51,4	0,7%	0,8%	54,8	2,9%	0,8%	57,4	1,5%	0,8%
<i>Créditos extraordinários (exceto PAC)</i>	4,5	536,6%	0,1%	3,1	-31,4%	0,0%	396,3	12063,3%	5,8%
<i>Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha Fundeb</i>	12,6	-6,4%	0,2%	9,5	-27,3%	0,1%	8,8	-10,7%	0,1%
<i>Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)</i>	12,9	9,9%	0,2%	13,9	4,3%	0,2%	14,3	-0,4%	0,2%
<i>Subsídios, subvenções e Proagro</i>	13,7	27,1%	0,2%	15,2	5,7%	0,2%	22,5	45,0%	0,3%
<i>Subsídios, subvenções e Proagro</i>	13,8	-27,6%	0,2%	10,2	-28,4%	0,2%	19,2	83,8%	0,3%
Obrigatórias	1.097,1	1,5%	17,2%	1.141,9	0,4%	16,9%	1.682,9	43,1%	24,8%
Obrigatórias com controle de fluxo	123,4	6,3%	1,9%	125,1	-2,2%	1,9%	117,0	-9,3%	1,7%
Discricionárias	106,3	15,7%	1,7%	93,0	-15,6%	1,4%	88,5	-7,6%	1,3%
PIB (R\$ bi correntes)			6.390,6			6.759,6			6.798,3

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

Despesas com créditos extraordinários executadas em 2020 refletem impactos da pandemia. A despesa com créditos extraordinários (exceto PAC), de R\$ 396,3 bilhões, que cresceu R\$ 393,2 bilhões frente aos primeiros onze meses de 2019, decorreu de medidas como (i) auxílio emergencial a pessoas em situação de vulnerabilidade (R\$ 275,8 bilhões); (ii) despesas adicionais do Ministério da Saúde e demais ministérios (R\$ 40,5 bilhões); (iii) Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda (R\$ 31,3 bilhões); e (iv) ampliação do Programa Bolsa Família (R\$ 369,3 milhões).

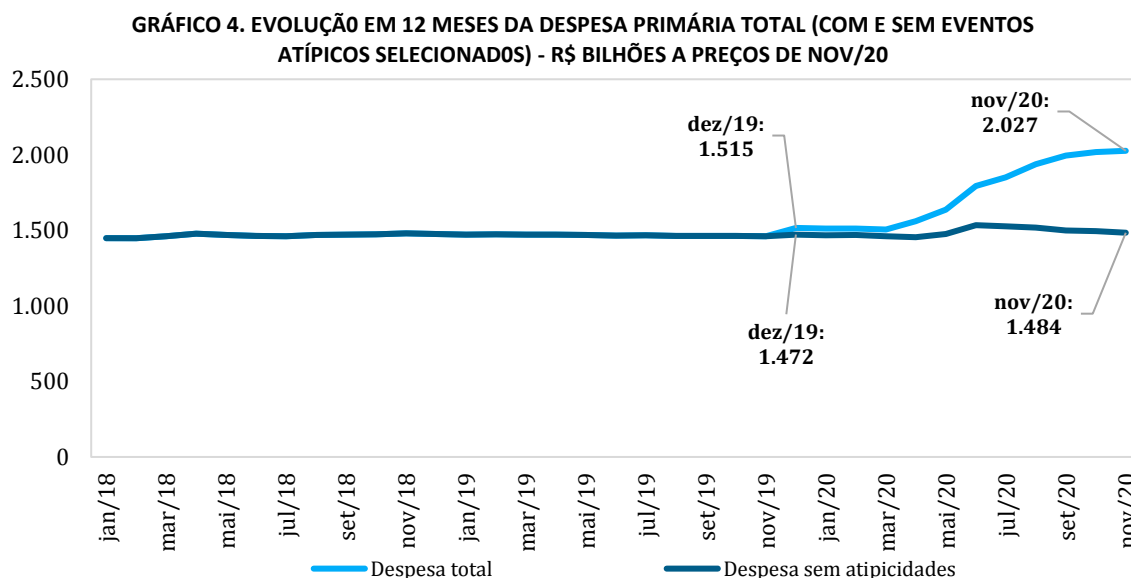
Ainda em relação à Tabela 3, as despesas obrigatórias cresceram 43,1%, em termos reais, atingindo R\$ 1.682,9 bilhões, no acumulado de 2020, até novembro, enquanto as despesas discricionárias registraram queda de 7,6%, nessa base de comparação, somando R\$ 88,5 bilhões.

Pagamento de benefícios do Bolsa Família por meio de créditos extraordinários diminuiu o montante de despesas obrigatórias com controle de fluxo, no acumulado de 2020. De acordo com a STN, a queda de 9,3%, em termos reais, nas despesas obrigatórias com controle de fluxo no acumulado de janeiro a novembro de 2020, frente ao ano anterior, deveu-se à diminuição dos gastos no âmbito do Programa Bolsa Família, visto que as despesas do Programa foram pagas, em boa medida, por meio de créditos extraordinários, no contexto do combate aos efeitos econômicos e sociais da pandemia.

Execução de despesas no âmbito da pandemia totalizou R\$ 487,4 bilhões, no acumulado de onze meses em 2020. Nesta edição do RAF, a IFI apresenta, mais uma vez, exercício realizado para isolar os efeitos da pandemia sobre as despesas do governo central, em 2020. Para isso, foi calculada uma série contrafactual para as despesas subtraindo da despesa total os gastos associados à crise da covid-19, reportados pela STN nas edições do Relatório do Tesouro Nacional (RTN) e nas respectivas apresentações do relatório. O montante de despesas executadas em decorrência da pandemia somou, até o décimo primeiro mês do ano, R\$ 487,4 bilhões.

Também foram retiradas da série da despesa total atipicidades ocorridas em dezembro de 2019: o pagamento à Petrobras decorrente da revisão do contrato de cessão onerosa (R\$ 34,4 bilhões) e o aumento de capital de empresas estatais não dependentes (R\$ 7,4 bilhões).

Exercício realizado pela IFI com dados da STN mostra que, desconsiderando os efeitos da pandemia, despesa primária da União estaria em níveis próximos aos registrados em 2018 e 2019. O Gráfico 4 exibe a evolução em 12 meses, desde 2018, da despesa primária total e a série construída que deduz as atipicidades descritas no parágrafo anterior. O gráfico permite concluir que, na ausência dos gastos com a pandemia, a trajetória da despesa primária do governo central estaria bem comportada, mantendo o padrão observado no período 2018-2019.



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Crescimento anual da despesa primária total foi de 38,7%, em termos reais, no acumulado de 12 meses até novembro. Projeção da IFI para a variável, em 2020, é de R\$ 1.956,0 bilhões. Em 12 meses, a despesa primária total do governo central alcançou, em valores nominais, R\$ 1.978,3 bilhões, em novembro, alta real de 38,7% frente aos 12 meses imediatamente anteriores. A expectativa da IFI é que a despesa alcance um montante de R\$ 1.956,0 bilhões em 2020 (26,5% do PIB, já considerando a revisão nos valores das séries de contas nacionais). Até o fim do ano, as despesas executadas no âmbito da crise da covid-19 deverão ficar concentradas nos créditos extraordinários.

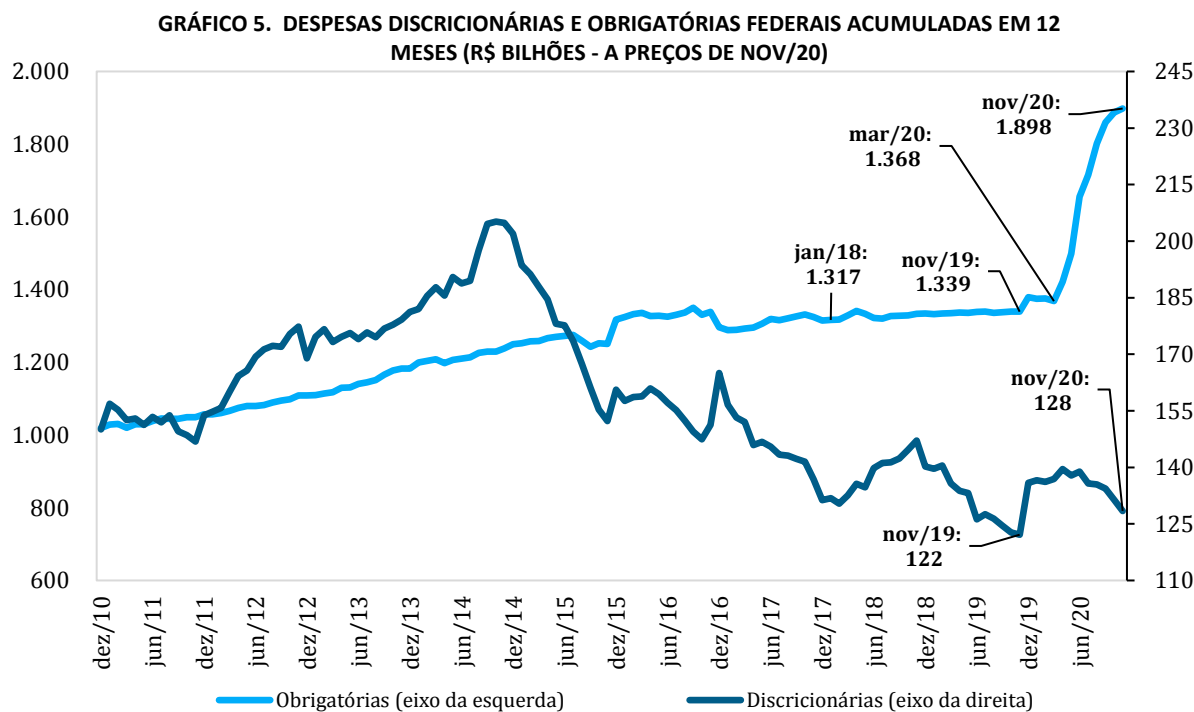
Complementando a análise mensal da despesa, especificamente em novembro, merecem destaques as execuções das seguintes rubricas:

- (i) **Fundos de participação dos Municípios, dos Estados e IPI-EE:** montante de R\$ 20,0 bilhões, com aumento de R\$ 2,3 bilhões, em termos nominais, frente a novembro de 2019 (+8,1%, em termos reais). Esse acréscimo ocorreu em função do desempenho dos tributos compartilhados (IR e IPI), que registraram aumento conjunto em outubro e novembro, comparativamente ao mesmo período do ano anterior;
- (ii) **Transferência por repartição de receita - exploração de recursos naturais:** soma de R\$ 4,9 bilhões, com queda de R\$ 766,4 milhões frente a 2019. Efeito foi decorrente da redução na arrecadação em exploração de recursos naturais;
- (iii) **Benefícios previdenciários:** despesa de R\$ 51,1 bilhões, em novembro, R\$ 2,6 bilhões inferior à realizada em igual mês de 2019, configurando redução real de 8,8%. Esse efeito tem origem na antecipação do pagamento do abono aos aposentados e pensionistas do INSS, normalmente realizado em agosto, setembro, novembro e dezembro, para abril, maio e junho de 2020;
- (iv) **Créditos extraordinários (exceto PAC):** pagamentos de R\$ 22,1 bilhões, com alta de R\$ 22,0 bilhões ante novembro de 2019, derivados da implementação de medidas de combate a covid-19, tais como: Auxílio Emergencial a Pessoas em Situação de Vulnerabilidade (R\$ 17,8 bilhões), Despesas Adicionais do Ministério da Saúde e demais ministérios (R\$ 1,7 bilhão), e Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda (R\$ 2,5 bilhões);
- (v) **Subsídios, subvenções e Proagro:** despesas de - R\$ 4,2 bilhões, com redução de R\$ 4,3 bilhões frente ao mesmo mês de 2019. Essa contração é explicada pela devolução de R\$ 4,1 bilhões à União, inicialmente destinados ao Programa Emergencial de Suporte a Empregos (PESE), instituído pela Medida Provisória nº 944, de 2020; e
- (vi) **Despesas discricionárias:** montante de R\$ 9,3 bilhões, redução de R\$ 2,4 bilhões com respeito ao mesmo mês de 2019 (-23,9%, em termos reais). Essa redução se explica pela diminuição nos valores pagos nas funções Saúde (R\$ 863,2 milhões), Educação (R\$ 496,9 milhões), e Defesa (R\$ 356,3 milhões).

Série acumulada em 12 meses da despesa primária ilustra o forte crescimento registrado a partir de março. O Gráfico 5 ilustra a piora verificada na trajetória da despesa do governo central, a partir de abril, considerando-se as séries em 12 meses dos indicadores de despesas obrigatórias e discricionárias. Em março, as despesas obrigatórias, a preços de novembro de 2020, somaram R\$ 1.333 bilhões, montante que passou a R\$ 1.386 bilhões, em abril, R\$ 1.620 bilhões, em junho, R\$ 1.767 bilhões, em agosto, e R\$ 1.863 bilhões, em novembro.

As despesas discricionárias, por sua vez, são apresentadas desconsiderando os efeitos da capitalização da Petrobras (R\$ 42,9 bilhões), em setembro de 2010, por ocasião da assinatura do contrato da cessão onerosa do pré-sal, assim como do pagamento feito à empresa (R\$ 34,4 bilhões), em dezembro de 2019, em razão da revisão do mesmo contrato. As duas somas correspondem, a preços de novembro de 2020, a R\$ 75,3 bilhões e R\$ 35,5 bilhões, respectivamente.

Desconsiderando eventos atípicos, despesas discricionárias somaram R\$ 128 bilhões, no acumulado de 12 meses até novembro. Feitos os ajustes mencionados, no acumulado de 12 meses, as despesas discricionárias foram de R\$ 128 bilhões, em novembro. Ao longo de 2020, a tendência do indicador é de queda. (Gráfico 5). Essa trajetória indica que o governo tende a manter a estratégia de comprimir cada vez mais as despesas discricionárias para cumprir a regra do teto de gastos da União, ainda que o espaço fique cada vez menor, sob risco de descontinuidade de alguns serviços públicos essenciais.



2.2.2 Resultado do Setor Público Consolidado

Resultado primário do setor público consolidado foi de R\$ 651,1 bilhões (9,6% do PIB) no período de janeiro a novembro de 2020. Segundo as estatísticas fiscais divulgadas pelo Banco Central, o déficit primário do setor público consolidado foi de R\$ 651,1 bilhões (9,6% do PIB), no acumulado de 2020 até novembro⁶. O governo central respondeu por um déficit de R\$ 700,6 bilhões no período (10,3% do PIB), enquanto os governos regionais tiveram superávit de R\$ 44,6 bilhões (0,7% do PIB) e as empresas estatais, outro de R\$ 4,9 bilhões (0,1% do PIB).

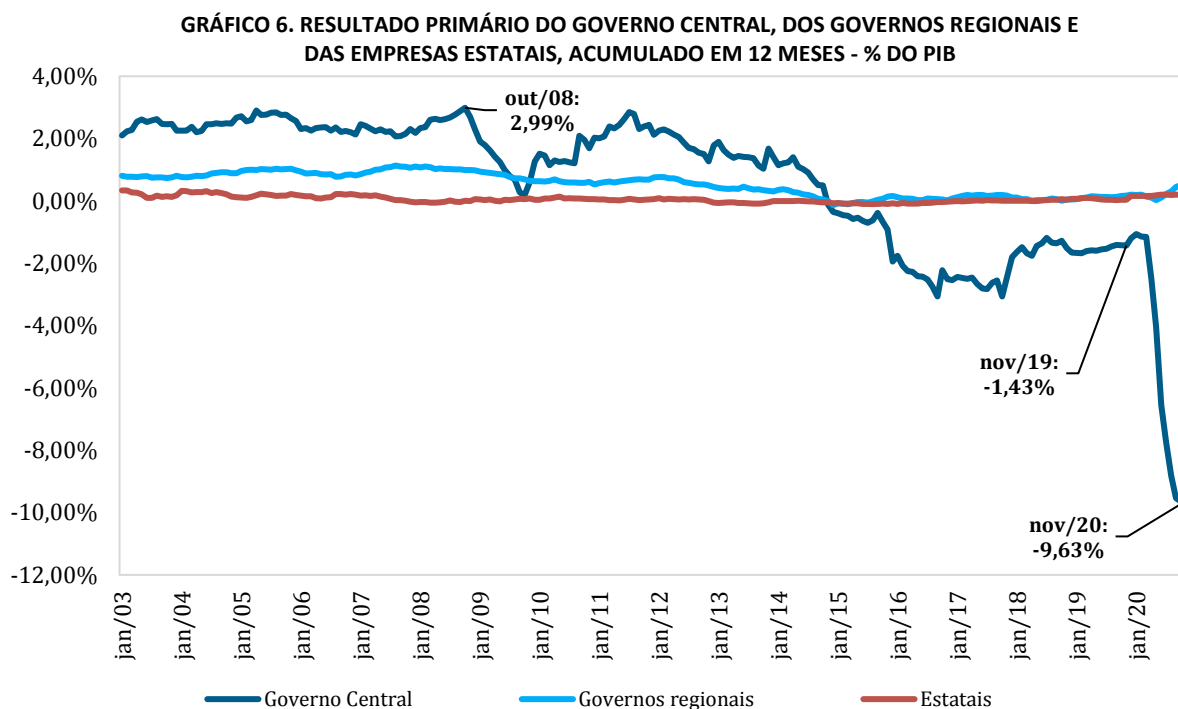
⁶ Os números divulgados pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) no Relatório do Tesouro Nacional (RTN) diferem marginalmente dos apresentados na Nota de Política Fiscal do Banco Central em razão das metodologias consideradas para a apuração dos números. A principal diferença é que a STN utiliza a metodologia “acima da linha”, que consiste em apurar a diferença entre as receitas e as despesas do governo central, isto é, considera a diferença entre os fluxos de receitas e despesas em um dado período para calcular o resultado primário. O Banco Central, por sua vez, emprega a metodologia “abaixo da linha”, que consiste em calcular as mudanças no estoque da dívida líquida, incluindo fontes de financiamento domésticas e externas. Enquanto a estatística “abaixo da linha” permite analisar como o governo financiou o seu déficit, o resultado fiscal “acima da linha” permite avaliar as causas dos desequilíbrios, além de outros aspectos qualitativos da política fiscal. Mais explicações podem ser encontradas em <https://bit.ly/2qUbhsH>.

Nos 12 meses até novembro, déficit primário registrado do setor público foi de R\$ 664,6 bilhões (8,9% do PIB). Na comparação em 12 meses, o resultado primário do setor público consolidado foi negativo em R\$ 664,6 bilhões (8,9% do PIB), em novembro. O governo central respondeu por um déficit de R\$ 716,7 bilhões no período (9,6% do PIB), enquanto os governos regionais e as empresas estatais tiveram superávits de, respectivamente, R\$ 37,5 bilhões (0,5% do PIB) e R\$ 14,6 bilhões (0,2% do PIB).

O Gráfico 6 apresenta a trajetória em 12 meses do resultado primário do governo central, dos governos regionais e das empresas estatais. A projeção da IFI contempla, para 2020, déficit primário do governo central em R\$ 779,8 bilhões e, para o setor público consolidado, déficit primário de R\$ 746,8 bilhões.

Essa tendência deve ser revertida em 2021. De acordo com o Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO), o déficit primário do governo central deve ficar em R\$ 247,1 bilhões em 2021. Na edição de dezembro do Relatório Prisma Fiscal, por sua vez, a mediana das expectativas de mercado contempla que o déficit primário seja de R\$ 227,2 bilhões, em 2021. A IFI projeta R\$ 218,3 bilhões, mas as novas informações trazidas pela LDO e a perspectiva de gastos não previstos deve elevar essa projeção.

Para ter claro, o déficit primário do governo central pode ficar maior, em 2021, com a ocorrência de eventos não previstos no cenário, como a necessidade de medidas mais restritivas de isolamento social em razão do agravamento das condições da pandemia na atual segunda onda de contaminação pelo vírus. A transmissão está acelerando, pela média diária, assim como o número de óbitos. Eventuais atrasos no início do programa de vacinação potencializam esse risco. De acordo com o governo, toda a despesa associada à vacinação será realizada por meio de créditos extraordinários no Orçamento de 2021.

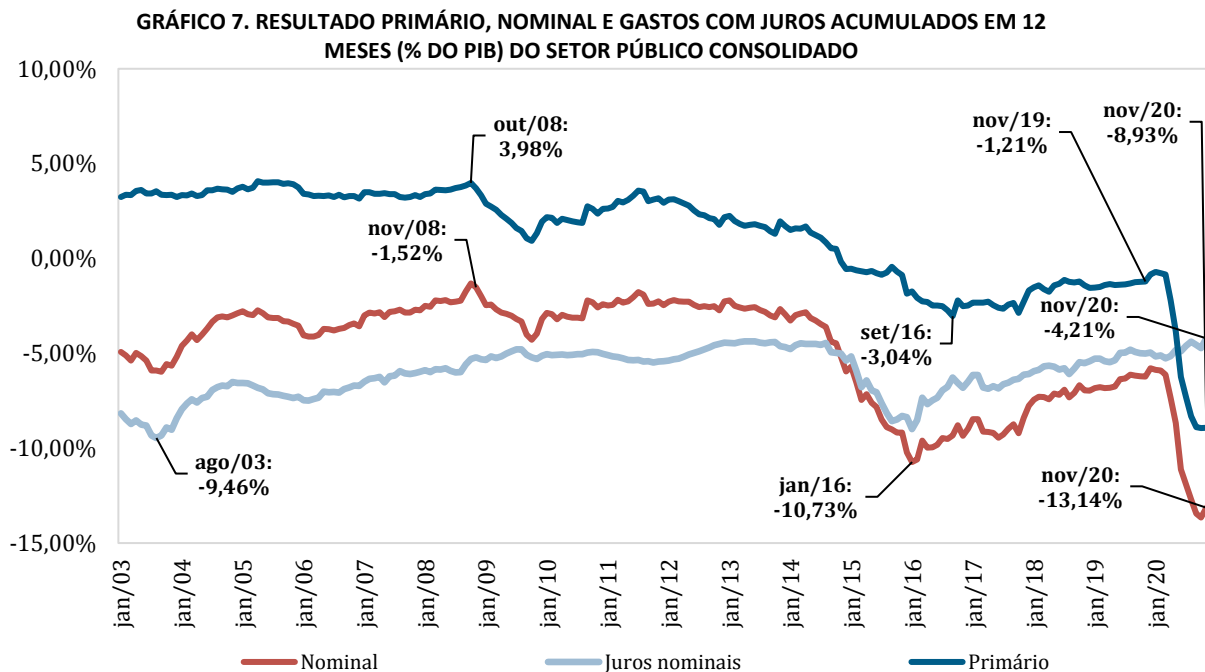


Déficit nominal do setor público consolidado foi de 13,1% do PIB nos 12 meses até novembro, equivalente a R\$ 978,0 bilhões. A trajetória em 12 meses dos resultados primário, nominal e do pagamento de juros pelo setor público consolidado é apresentada no Gráfico 7. O déficit nominal, que considera o déficit primário (receita líquida menos despesa primária) mais o pagamento de juros da dívida pública, somou R\$ 978,0 bilhões (13,1% do PIB) nos 12 meses encerrados em novembro. O pagamento de juros correspondeu a R\$ 313,4 bilhões (4,2% do PIB), enquanto o primário configurou déficit de R\$ 664,6 bilhões (8,9% do PIB).

Dinâmica recente do déficit nominal foi determinada pelo comportamento do resultado primário. O déficit nominal do setor público consolidado cresceu em razão do aumento do déficit primário, alta cujas razões já foram discutidas anteriormente nesta seção. O resultado de novembro das estatísticas fiscais, do Banco Central, indica uma reversão na trajetória do déficit nominal do setor público em razão da estabilização do déficit primário e da redução do pagamento de juros. A trajetória do resultado nominal, em 2021, dependerá da necessidade de execução de despesas relacionadas a um eventual recrudescimento da pandemia.

Despesas com juros do setor público apresenta trajetória favorável nos últimos anos. O Gráfico 7 evidencia uma sensível melhora na despesa de juros do setor público nos últimos cinco anos, apesar de algumas oscilações na trajetória do indicador. Essa despesa encontra-se em níveis relativamente reduzidos, mas é sempre importante reafirmar que a atual trajetória do pagamento de juros depende de medidas que garantam a consolidação do quadro fiscal, de modo que a Selic possa permanecer em níveis mais baixos de forma permanente.

Nessa linha, é necessário que o governo explicita um plano crível de consolidação fiscal, de modo a coordenar as expectativas dos agentes e garantir trajetórias favoráveis para os déficits primário e nominal, assim com o pagamento de juros. As incertezas observadas nos últimos meses fizeram os compradores de papéis do governo exigir prêmios maiores nos leilões de dívida. Até por isso, o Tesouro Nacional passou a encurtar os prazos de vencimento da dívida.



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

2.2.3 Evolução dos indicadores de endividamento do setor público

Recuo nos prêmios de risco de economias emergentes melhora o espaço para gestão da dívida pública. O contexto internacional é favorável ao Brasil, no momento, tendo em vista a perspectiva de manutenção das taxas de juros próximas a zero por bastante tempo, nos Estados Unidos, assim como a recuperação econômica da China, que impulsiona as exportações brasileiras. O recuo nos prêmios de risco associados a mercados emergentes nos últimos meses é igualmente favorável ao Brasil, por atenuar pressões sobre a taxa de câmbio. Nesse ambiente, o Banco Central pode manter a taxa básica de juros da economia em níveis relativamente reduzidos, o que facilita a gestão da dívida pública pelo Tesouro.

O avanço da vacinação em âmbito global é igualmente benéfico por dissipar incertezas em relação à recuperação do PIB dos países. De todo modo, a velocidade com que essa imunização das populações avança pode ainda trazer incertezas ao cenário, visto que não afasta completamente eventuais medidas de isolamento social, o que pode, por sua vez, comprometer a recuperação das economias.

Emissões líquidas de títulos da Dívida Pública Federal somaram R\$ 139,7 bilhões, em novembro. Segundo informações contidas no Relatório Mensal da Dívida (RMD), da STN, o estoque da Dívida Pública Federal (DPF) cresceu de R\$ 4.638,5 bilhões, em outubro, para R\$ 4.788,0 bilhões, em novembro (aumento de R\$ 149,4 bilhões), em função de emissão líquida de títulos de R\$ 139,7 bilhões e de apropriação positiva de juros de R\$ 9,9 bilhões. As emissões líquidas consideram as emissões totais descontadas dos resgates realizados no mês.

Emissões de títulos prefixados totalizaram R\$ 106,3 bilhões, seguidas por títulos com taxa flutuante (R\$17,0 bilhões) e títulos atrelados a índices de preços (R\$ 16,7 bilhões). Do montante de R\$ 139,7 bilhões de emissões líquidas realizadas em novembro, R\$ 140,1 bilhões corresponderam a emissões da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi), enquanto a Dívida Pública Federal Externa (DPFe) sofreu resgate líquido de R\$ 406,8 milhões. A maior emissão líquida da DPMFi foi de títulos prefixados (R\$ 106,3 bilhões), seguida por títulos com taxa flutuante (R\$ 17,0 bilhões) e títulos indexados a índices de preços (R\$ 16,7 bilhões).

Em novembro, taxas de emissão dos títulos públicos mostraram estabilidade frente a outubro, interrompendo movimento de alta. Ainda de acordo com a STN, em novembro, as taxas médias de emissão dos títulos registradas foram de 4,87% ao ano para os prefixados de 24 meses e de 6,40% ao ano para os prefixados de 48 meses. No fim de outubro, as taxas negociadas foram de 4,93% ao ano, para os títulos de 24 meses, e de 6,40% ao ano, para os de 48 meses. Em setembro, por sua vez, as taxas dos mesmos títulos foram de 4,39% ao ano e 5,95% ao ano, respectivamente. Esses números sugerem que, após aumento das taxas em setembro e outubro, houve estabilização do prêmio pedido pelos agentes nos leilões, em novembro.

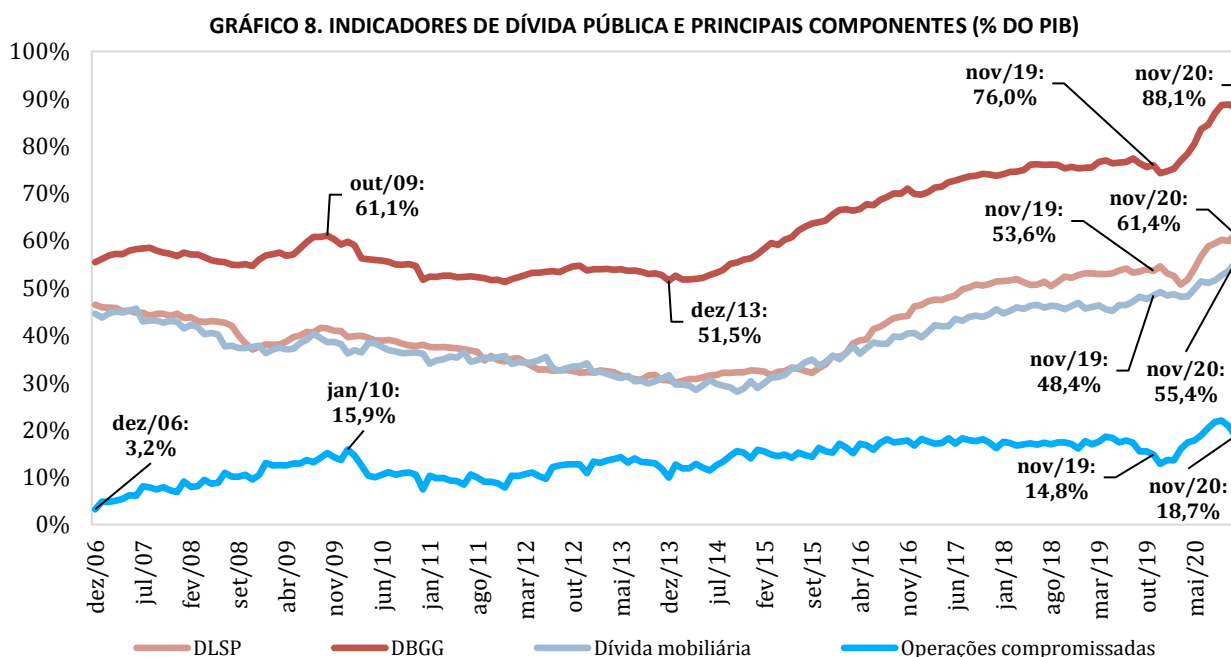
Antes dos comentários a respeito dos indicadores de endividamento de novembro, vale mencionar que o Banco Central atualizou as séries de estatísticas fiscais referenciadas ao PIB em razão da recente revisão das séries de PIB nominal realizada pelo IBGE, no âmbito do Sistema de Contas Nacionais Trimestrais. Por exemplo, com a atualização da série do PIB nominal, a relação Dívida Líquida do Setor Público em relação ao PIB passou de 61,2% para 59,9%, em outubro. A Dívida Bruta do Governo Geral em proporção do PIB caiu de 90,7% para 88,8%, em outubro.

Dívida Líquida do Setor Público cresceu 1,4 ponto percentual do PIB em novembro ante outubro, e 7,7 pontos percentuais do PIB na comparação com novembro de 2019. Segundo informações do Banco Central, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) atingiu 61,4% do PIB, em novembro, 1,4 ponto percentual superior ao estoque verificado em outubro, e 7,7 pontos percentuais maior do que o nível de novembro de 2019. O indicador manteve a trajetória de elevação, iniciada em abril de 2020 (Gráfico 8). Ainda de acordo com o BC, o aumento da DLSP como proporção do PIB, em novembro, comparativamente a outubro, decorreu da apreciação da taxa de câmbio em 7,6% (efeito expansionista

de 1,6 ponto percentual), do déficit primário (alta de 0,2 ponto percentual), e da variação do PIB nominal (diminuição de 0,3 ponto percentual).

Dívida Mobiliária em poder do mercado subiu 1,9 ponto percentual do PIB em novembro, na comparação com outubro, e 7,0 pontos percentuais do PIB frente a novembro do ano anterior. A Dívida Mobiliária em poder do mercado cresceu de 53,5% do PIB, em outubro, para 55,4% do PIB, em novembro, alcançando R\$ 4.126,3 bilhões. Esse aumento, como mencionado na discussão de alguns números contidos no Relatório Mensal da Dívida, de novembro, ocorreu em função das emissões líquidas de títulos no período. Na comparação com novembro de 2019, a dívida mobiliária cresceu 7,0 pontos percentuais (Gráfico 8).

Dívida Bruta do Governo Geral recuou de 88,8% do PIB, em outubro, para 88,1% do PIB, em novembro. A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) recuou de R\$ 6.574,6 bilhões, em outubro de 2020 (88,8% do PIB), para R\$ 6.558,6 bilhões, em novembro (88,1% do PIB). Na comparação com novembro de 2019, houve aumento de 12,1 pontos percentuais no indicador (Gráfico 8). Segundo o Banco Central, o movimento da DBGG entre outubro e novembro refletiu a apreciação da taxa de câmbio (queda de 0,5 ponto percentual), a variação do PIB nominal (queda de 0,5 ponto percentual), os resgates líquidos de dívida (redução de 0,2 ponto percentual), e a incorporação de juros nominais (alta de 0,4 ponto percentual).



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Incremento da DBGG em 13,8 pontos percentuais do PIB em 2020 sofreu maior influência das emissões líquidas. No acumulado de onze meses, em 2020, o aumento de 13,8 pontos percentuais da DBGG como proporção do PIB decorreu de emissões líquidas de dívida⁷ (alta de 8,6 pontos percentuais), da incorporação de juros nominais (incremento de 4,2

⁷ As emissões líquidas de dívida bruta correspondem a resgates líquidos de títulos do Tesouro e a aumento de operações compromissadas.

pontos percentuais), da depreciação acumulada da taxa de câmbio (crescimento de 1,5 ponto percentual), e da variação do PIB nominal (queda de 0,4 ponto percentual).

Dívida bruta deve ter encerrado 2020 em 90,1% do PIB. A projeção para a DDBG apresentada pela IFI, na última revisão de cenários, no RAF de novembro, indicava patamar de 93,1% do PIB para 2020. Com a mudança do PIB nominal (ver seção de Contexto Macroeconômico para maiores detalhes), o indicador deve ter encerrado o ano passado em 90,1% do PIB. O dado será conhecido no fim de janeiro, na Nota de Estatísticas Fiscais. A IFI reapresentará as trajetórias das variáveis macrofiscais nas próximas edições do RAF. Vale dizer que a trajetória de alta prevista para a DDBG em relação ao PIB se mantém. O risco fiscal é elevado e exigirá um plano de consolidação fiscal para que se retomem as condições de sustentabilidade da dívida a médio prazo.

Operações compromissadas recuaram de 20,8% do PIB, em outubro, para 18,7% do PIB, em novembro. As operações compromissadas do Banco Central, por fim, caíram de R\$ 1.540,7 bilhões (20,8% do PIB), em outubro, para R\$ 1.393,3 bilhões (18,7% do PIB), em novembro. Na comparação com novembro de 2019, as compromissadas cresceram 3,9 pontos percentuais (Gráfico 8).

Análise da IFI procura entender os movimentos distintos verificados nos indicadores de endividamento nos últimos meses. Os indicadores de endividamento apresentaram sinais mistos em novembro. Enquanto a DLSP e a Dívida Mobiliária cresceram, no mês, a DDBG e as operações compromissadas caíram. Para melhor entender esses movimentos, apresenta-se, a seguir, uma análise sobre a evolução recente de alguns fatores condicionantes da base monetária⁸, conforme divulgados pelo Banco Central.

Especificamente, o objetivo é avaliar se o aumento observado nas emissões líquidas teve, como contrapartida, a redução nas operações compromissadas, em linha com a estratégia anunciada pelo Banco Central e pelo Tesouro Nacional, em outubro passado, de aperfeiçoar a atuação conjunta na gestão da dívida pública. Na ocasião, o Banco Central anunciou a limitação dos montantes de operações compromissadas, de modo a não influenciar as emissões realizadas pelo Tesouro no mercado primário de Letras Financeiras do Tesouro (LFT). A intenção da nova forma de atuação é o de reduzir o ágio pedido pelos agentes nos leilões de dívida.

O Gráfico 9 apresenta os fluxos mensais, ao longo de 2020, de alguns condicionantes da base monetária da economia, quais sejam, a conta única do Tesouro, as operações com títulos públicos no mercado primário (emissões líquidas) e as operações com títulos no mercado secundário (operações compromissadas).

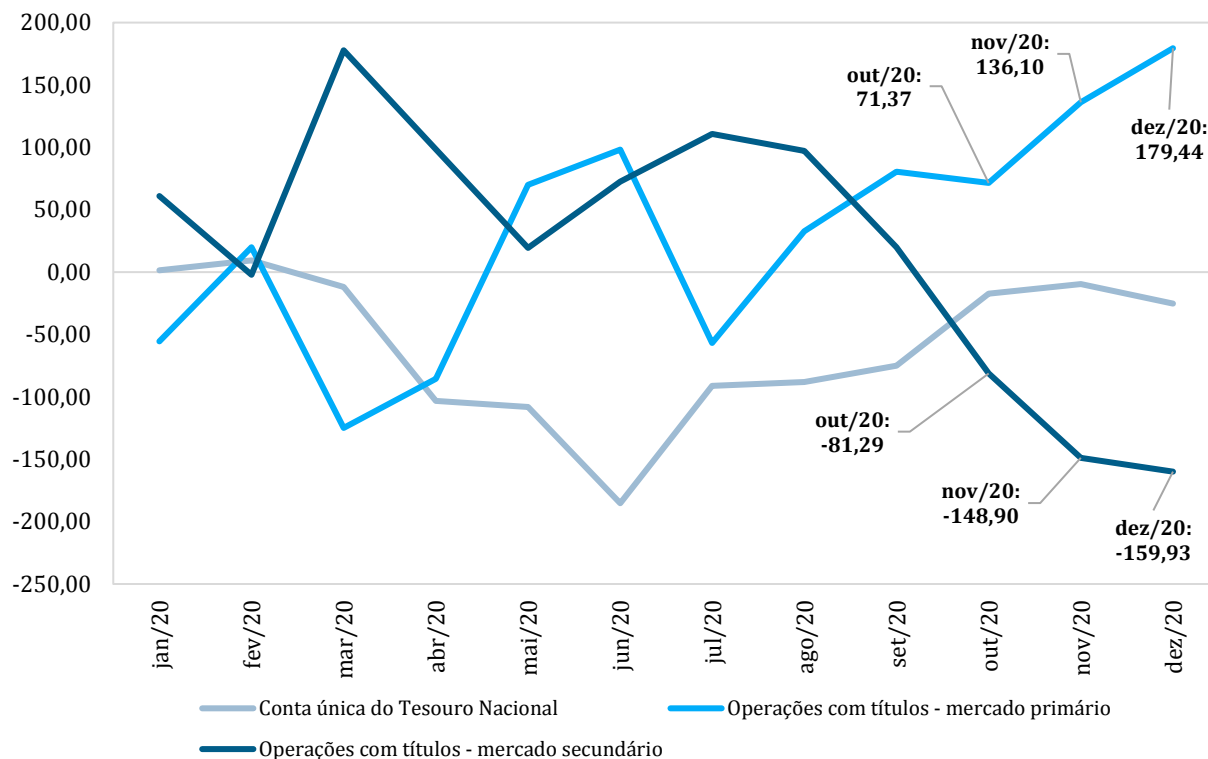
Condicionantes da base monetária indicam redução nos fluxos de operações compromissadas (mercado secundário), com crescimento concomitante de fluxos de operações com títulos federais (mercado primário). Os dados da planilha de fatores condicionantes da base monetária indicam que, a partir de outubro, houve forte redução nos fluxos de operações compromissadas pelo Banco Central, em linha com o observado no estoque dessas operações, apresentado no Gráfico 8 acima. Ao mesmo tempo, os fluxos de operações com títulos públicos federais no mercado primário, que correspondem a emissão de dívida pelo Tesouro, começaram a subir com mais força (Gráfico 9).

A título de comparação, em outubro, o fluxo de operações no mercado primário somou R\$ 71,37 bilhões, enquanto as operações no mercado secundário diminuíram em R\$ 81,29 bilhões. Em novembro, o fluxo no mercado primário subiu a R\$ 136,10 bilhões, ao passo que as operações compromissadas tiveram diminuição de fluxo da ordem de R\$ 148,90 bilhões. Em dezembro, o movimento ficou ainda mais acentuado (Gráfico 9).

⁸ Os fatores condicionantes da base monetária representam as operações realizadas pelo Banco Central, por meio do sistema bancário, para administrar a oferta monetária da economia em um dado instante de tempo.

Uso de recursos da Conta Única também afeta as operações compromissadas do Banco Central. Vale lembrar que as operações compromissadas são também influenciadas pelo uso dos recursos da Conta Única do Tesouro. A partir de outubro, o governo diminuiu o fluxo de recursos retirados dessa conta para fazer frente a despesas associadas à pandemia. O uso dos recursos da Conta Única pelo Tesouro aumenta a liquidez do sistema monetário, exigindo enxugamento dessa liquidez pelo Banco Central.

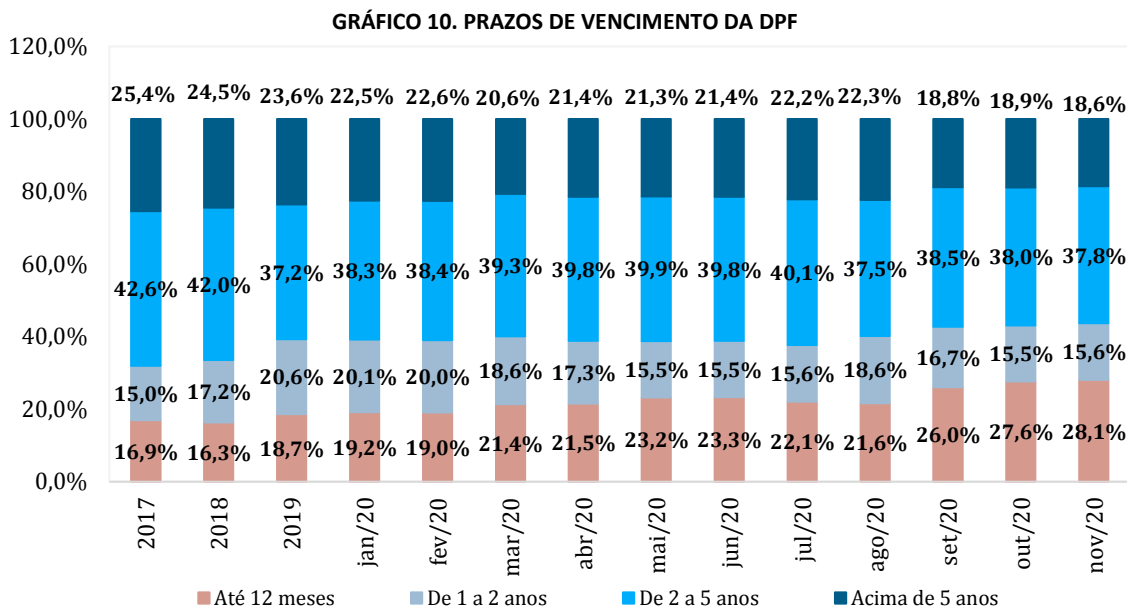
GRÁFICO 9. FLUXOS MENSAIS DE ALGUNS CONDICIONANTES DA BASE MONETÁRIA - VALORES CORRENTES (R\$ BILHÕES)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Em novembro, houve nova redução nos prazos de vencimento da dívida pública. Como destacado em edições anteriores deste RAF, o crescimento acelerado da dívida pública, a partir de abril de 2020, foi acompanhado de uma piora nos prazos de vencimento, que começaram a encurtar a partir de março. Entre setembro e novembro, houve intensificação nesse encurtamento, o que impõe desafios crescentes à gestão da dívida pública. Em novembro, o prazo médio de vencimento da DPF foi de 3,66 anos, contra prazo de 3,77 anos registrado em outubro.

Participação de títulos com vencimento em até 12 meses continuou a crescer, em novembro. Em dezembro de 2019, os títulos com vencimento em até 12 meses representavam 18,7% do total da DPF, enquanto os títulos com vencimento superior a cinco anos respondiam por 23,6% do estoque. Em novembro de 2020, a parcela relativa dos títulos com vencimento em até 12 meses havia subido a 28,1%, aumento de 9,4 pontos percentuais frente a dezembro de 2019. Por sua vez, os títulos de vencimento mais longo (acima de cinco anos) tiveram a participação diminuída de 23,6% em dezembro passado, para 18,6%, em novembro, uma redução de 5,0 pontos percentuais (Gráfico 10).

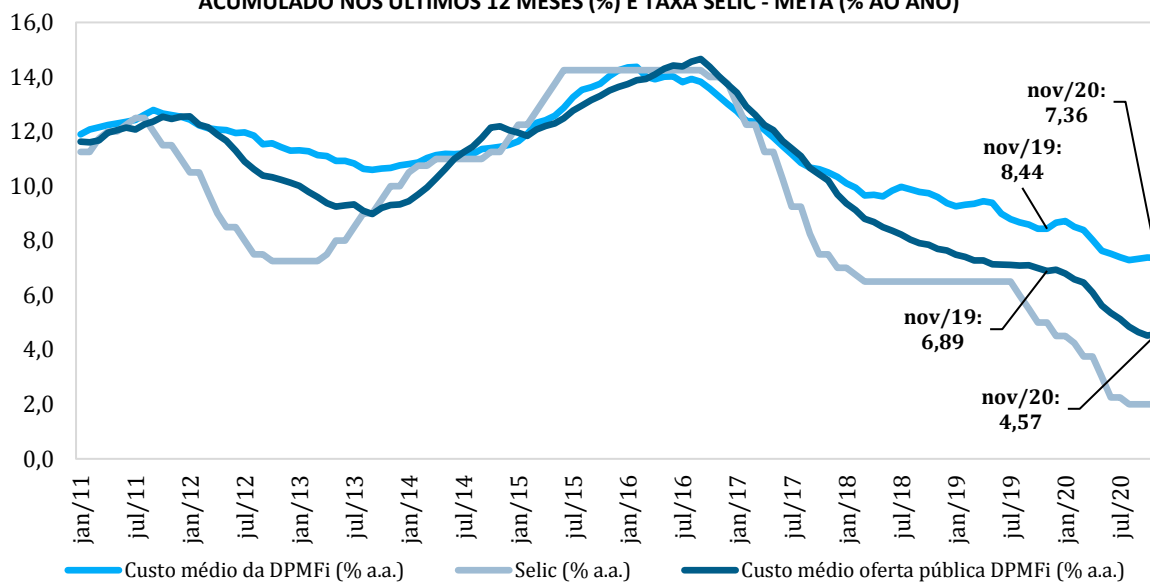


Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

Custo médio do estoque da DPMFi ficou estável em novembro ante outubro. Para encerrar a presente seção, o custo do estoque da DPMFi, acumulado em 12 meses, ficou praticamente estável, em novembro, caindo marginalmente de 7,38%, em outubro, para 7,36%, em novembro. Em agosto, o indicador reverteu a trajetória de queda apurada nos meses anteriores. Esse custo médio, por sua vez, encontra-se em níveis relativamente confortáveis. Em novembro de 2019, o custo médio apurado foi de 8,44% ao ano (Gráfico 11).

Custo médio das emissões em oferta pública da DPMFi subiu marginalmente, em novembro, mas registrou queda expressiva ante 2019. Por sua vez, o custo médio das emissões em oferta pública da DPMFi subiu marginalmente, em novembro, para 4,57% ao ano na comparação em 12 meses, ante 4,52% ao ano apurado em outubro. Em relação a novembro de 2019, o custo das emissões da DPMFi teve queda de 2,23 pontos percentuais (Gráfico 11).

GRÁFICO 11. CUSTO MÉDIO DA DÍVIDA PÚBLICA (ESTOQUE E OFERTAS PÚBLICAS), ACUMULADO NOS ÚLTIMOS 12 MESES (%) E TAXA SELIC - META (% AO ANO)



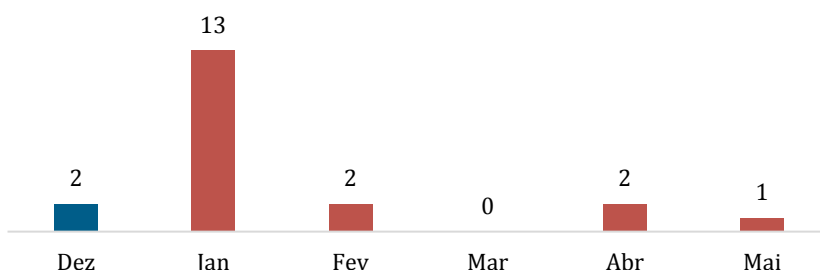
Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Apesar de o custo médio do estoque da DPMFi estar em níveis confortáveis, ambiente exige cautela para a gestão da dívida pública. A despeito do cenário relativamente favorável em relação ao custo médio do estoque e das emissões da DPMFi, as incertezas presentes no ambiente econômico doméstico tornam esse quadro instável. A preocupação dos agentes com a sustentabilidade das contas públicas no longo prazo, medida por meio da inclinação das curvas de juros futuros (o que faz aumentar a diferença entre os juros de curto e de longo prazo), implicará em maior desafio ao governo na gestão da dívida pública. Como dito anteriormente, as condições relativamente favoráveis de liquidez no ambiente externo dão tempo ao Brasil para implementar medidas de correção dos desequilíbrios fiscais existentes.

3. ORÇAMENTO DA UNIÃO PARA 2021

O Orçamento da União para 2021 ainda não foi aprovado. Por enquanto, a execução orçamentária se vale das regras contidas na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), açodadamente aprovada em dezembro. Comentamos no último RAF que a publicação do Orçamento já no decorrer do exercício, embora devesse representar uma situação atípica, transformou-se em regra e não exceção. Nos últimos vinte anos, em apenas dois a LOA foi publicada até dezembro (Gráfico 12). Na maior parte dos casos, o Orçamento é aprovado pelo Congresso no fim do ano anterior e a publicação ocorre em janeiro. Desde 2001, nas três vezes em que o ano se encerrou sem a votação do Orçamento, a publicação da lei ocorreu apenas em abril (em 2015 e 2013) ou maio (em 2006).

GRÁFICO 12. MÊS DE PUBLICAÇÃO DA LOA NOS ÚLTIMOS 20 ANOS



Fonte: Portal da Legislação do Planalto. Elaboração: IFI.

Na prática, as regras de execução provisória do PLOA têm pouco efeito sobre o gasto no ano. No RAF de dezembro de 2020, também comentamos que a maior parte dos gastos pode ser realizada normalmente durante a execução provisória do PLOA. Os gastos obrigatórios, que correspondem a mais de 93% do gasto primário, não são limitados com a não aprovação do Orçamento. Mesmo algumas despesas discricionárias, por exemplo, ações e serviços públicos de saúde e ações da Defesa Civil, estão resguardadas. A lista completa das programações que podem ser executadas consta do art. 65 da LDO 2021. A saber:

- a) despesas obrigatórias;
- b) despesas relacionadas a Defesa Civil ou operações de garantia da lei e da ordem;
- c) despesas do Fundo de Financiamento Estudantil – Fies;
- d) ações e serviços públicos de saúde (mínimo constitucional);
- e) despesas de caráter inadiável, até o limite de um doze avos do valor previsto para cada órgão no PLOA por mês até a publicação da LOA;
- f) realização de eleições e implementação do sistema de automação de identificação biométrica de eleitores;
- g) despesas custeadas com receitas próprias, de convênios e de doações; e
- h) formação de estoques públicos vinculados ao programa de garantia de preços mínimos.

As regras de execução provisória do PLOA limitam especialmente os gastos discricionários. Pelo que se depreende do art. 65 da LDO 2021, a regra geral para essa parcela dos gastos é a que consta no item “e” acima: despesas discricionárias podem ser realizados quando possuírem caráter inadiável e somente até o limite de um doze avos do valor previsto para o órgão no PLOA em cada mês até a publicação da LOA. Mesmo quando isso ocorre, a execução das

discricionárias antes da aprovação da LOA parece não influenciar significativamente a execução ao fim do exercício. Em 2015 e 2013, por exemplo, anos em que a LOA foi publicada já em abril, a execução das discricionárias de janeiro a março não ficou abaixo da média histórica para o período.

Ainda não se sabe como será a votação do Orçamento (LOA). Pelo rito constitucional ordinário (art. 166), tanto o projeto da LDO quanto da LOA deveriam ser examinados primeiramente por uma comissão mista do Congresso. Pela Resolução do Congresso nº 1/2006, essa comissão é a CMO – Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização. Na CMO, os relatores do projeto são escolhidos, audiências públicas são realizadas, emendas parlamentares são apresentadas e, por fim, um parecer é votado. Só depois desse processo, disciplinado pela referida Resolução, os projetos são encaminhados para votação em Plenário.

Aprovação do Orçamento não deve ocorrer antes de abril. No caso da LDO, o projeto foi votado em dezembro diretamente pelo Plenário do Congresso Nacional. A apreciação não seguiu o rito constitucional ordinário e se baseou no Ato do Presidente da Mesa do Congresso nº 155, de 2020. Esse ato foi direcionado especificamente à LDO e, portanto, não alcança o PLOA. Caso o Congresso opte pelo rito estabelecido para a lei de diretrizes, é possível que o Orçamento seja aprovado mais próximo do início da sessão legislativa, em fevereiro. Deve-se considerar, contudo, que a tramitação do PLOA é significativamente mais complexa que a da LDO, o que dificulta a adoção desse caminho. Caso o rito constitucional seja seguido, com o exame e a apreciação perante a CMO, o Orçamento provavelmente não será votado antes de abril.

Aprovação da LDO reduziu incertezas em torno do Orçamento de 2021, mas há questões ainda em aberto. Nos últimos relatórios de 2020, a IFI chamou a atenção para o elevado, e prejudicial, grau de incerteza envolvendo o orçamento de 2021. A aprovação da LDO, em meados de dezembro, ajudou a melhorar o quadro. A principal mudança foi a fixação de uma meta de resultado primário. A proposta inicial era estabelecer uma meta fiscal flexível, que pudesse ser alterada pelo Executivo conforme o desempenho da arrecadação ao longo do exercício.

Para o governo central, a meta em 2021 é um déficit primário de R\$ 247,1 bilhões, ou 3,2% do PIB. O déficit esperado para o ano que vem é um pouco maior do que os R\$ 233,6 bilhões projetados quando do encaminhamento do PLOA, no fim de agosto (Tabela 4). No geral, as novas projeções do governo mostram um quadro ainda mais desafiador para 2021. O gasto discricionário, que agrega todo o custeio administrativo e os investimentos, atingiu seu mínimo histórico e não pode mais ser usado para acomodar novas despesas. O patamar muito baixo do gasto discricionário também impede que eventual frustração na arrecadação, no decorrer do exercício, sem correspondente redução na projeção do gasto obrigatório, seja compensada com o contingenciamento de despesas discricionárias, colocando em xeque o instrumento previsto na LRF para garantir o cumprimento da meta de resultado primário.

A projeção da IFI para o déficit de 2021 é de R\$ 218,2 bilhões, ou 2,9% do PIB. A diferença para o valor fixado na LDO se explica basicamente pelo lado das despesas e parece estar relacionada aos gastos com o enfrentamento da Covid-19. No cenário apresentado pelo governo, em dezembro, foram contempladas despesas abertas em 2020 mas que não foram integralmente pagas no ano. Conforme será detalhado adiante, parte desses créditos orçamentários foi inscrita em restos a pagar, parte foi reaberta em 2021. Esses gastos somam R\$ 36,1 bilhões, contra R\$ 10,0 bilhões no cenário base da IFI.

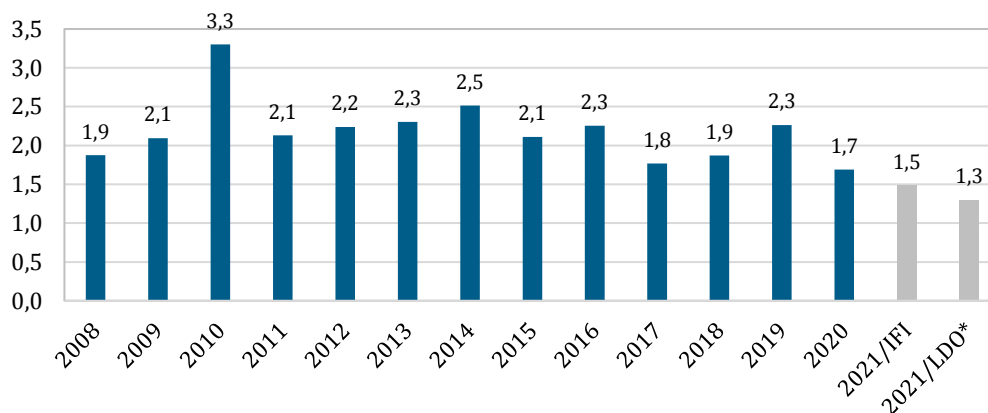
TABELA 4. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – 2021 (R\$ BILHÕES)

Discriminação	Governo			IFI	Diferença
	Abril (PLDO)	Agosto (PLOA)	Dezembro (PLDO) (I)	Novembro (II)	(II-I)
Receita Primária Líquida (A)	1.380,5	1.283,2	1.302,3	1.311,2	8,9
Despesa Primária Total (B)	1.530,1	1.516,8	1.549,4	1.529,4	-20,0
Benefícios Previdenciários	711,2	704,4	710,4	704,5	-5,9
Pessoal e Encargos Sociais	337,6	337,3	335,8	338,1	2,4
Outras Despesas Obrigatórias	228,4	224,1	264,5	220,6	-43,9
Despesas do Poder Executivo sujeitas à Programação Financeira	252,9	250,9	238,8	266,2	27,4
Obrigatórias com Controle de Fluxo	149,8	154,8	154,8	153,5	-1,3
Discricionárias	103,1	96,1	83,9	112,7	28,8
Resultado Primário Gov. Central (A-B)	-149,6	-233,6	-247,1	-218,2	28,9

Fonte: Congresso Nacional (<https://bit.ly/3sAbpsH>) e IFI (<https://bit.ly/3p5JMWg>). Elaboração: IFI.

Nas novas projeções do governo, as despesas discricionárias chegaram a R\$ 83,9 bilhões, ou 1,1% do PIB, patamar historicamente muito baixo. Se considerarmos que na tramitação do PLOA serão acrescidos cerca de R\$ 16 bilhões a título de emendas parlamentares (até o momento incluídos em “outras despesas obrigatórias”), as discricionárias chegariam a praticamente R\$ 100 bilhões, ou 1,3% do PIB, ainda muito inferiores à média dos últimos anos (Gráfico 13). Esse valor também é próximo ao que consideramos como nível mínimo para esse conjunto de despesas nos nossos cenários fiscais. A ausência de margem de manobra dentro das despesas sujeitas ao teto de gastos faz com que, na nossa avaliação, o risco de descumprimento do teto permaneça elevado em 2021. A projeção da IFI para as despesas discricionárias neste ano é de R\$ 112,7 bilhões, ou 1,5% do PIB, mas será reduzida quando incorporarmos uma parte ou a totalidade dos restos a pagar de R\$ 26,1 bilhões (R\$ 36,1 menos R\$ 10 bilhões) e/ou outras mudanças de projeção, nos próximos RAFs.

GRÁFICO 13. GASTO DISCRICIONÁRIO DA UNIÃO (% DO PIB)



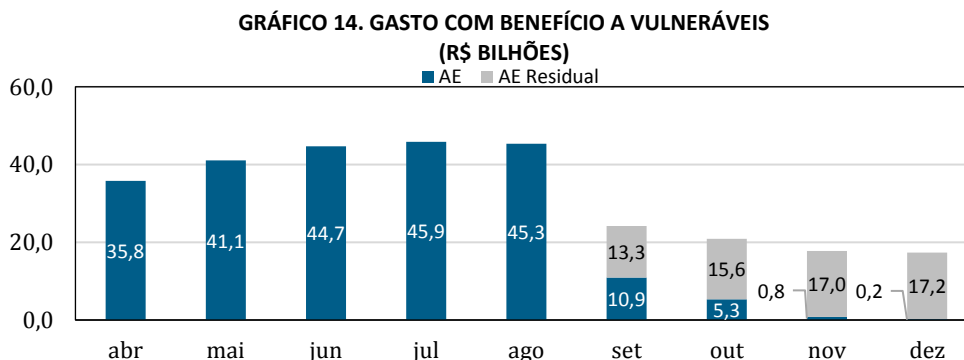
Fonte: Tesouro (2008 a 2019), IFI e LDO. Elaboração: IFI. *Considera R\$ 16 bilhões a título de emendas parlamentares.

Parte da redução das despesas discricionárias é explicada pela incorporação do impacto da desoneração da folha de pagamentos. Tanto o PLDO original quanto o PLOA não consideravam a continuidade do benefício em 2021, instituída pela Lei nº 14.020, em julho de 2020. A prorrogação chegou a ser vetada pelo Presidente, mas o veto foi derrubado pelo Congresso em novembro. A inclusão do gasto com a desoneração da folha depende ainda da aprovação de uma emenda ao PLOA durante a sua apreciação. Vale lembrar que, no PLOA, já está prevista uma despesa de R\$ 3,7 bilhões relativa a

benefícios concedidos até o fim de 2020. Supondo que o gasto neste ano repita o observado em 2020, que foi de R\$ 9,4 bilhões, a prorrogação deve levar ao acréscimo de cerca de R\$ 5,7 bilhões nas despesas obrigatórias do PLOA.

Algumas questões envolvendo o Orçamento de 2021 permanecem em aberto. A criação de um programa de renda básica permanente, que chegou a ser anunciada mais de uma vez pelo governo em 2020, não avançou e parece cada vez mais distante. Em meio ao agravamento da crise sanitária no início de 2021, por ora, a discussão se concentra na prorrogação do auxílio emergencial a pessoas em situação de vulnerabilidade. A última versão do benefício – o “auxílio emergencial residual” – foi instituída pela Medida Provisória nº 1.000/2020 e vigorou nos quatro últimos meses de 2020. Também continua difícil prever quanto será gasto na área da Saúde, o que naturalmente depende da evolução da pandemia. Já se sabe, contudo, que a vacinação estará em curso no decorrer de 2021 e que, até o momento, estão previstos R\$ 20,0 bilhões no Orçamento da União para essa finalidade. Essa previsão decorre de crédito extraordinário aberto em dezembro por meio da Medida Provisória nº 1.015/2020 e reaberto em janeiro pelo Decreto nº 10.595/2021.

Em dezembro, o gasto com o auxílio emergencial foi de R\$ 17,4 bilhões (Gráfico 14). O dado foi extraído pela IFI no Siga Brasil (Senado Federal). Embora ainda muito representativo, o gasto de dezembro é bem inferior ao observado na primeira versão do benefício. Entre junho e agosto, o auxílio chegou a consumir cerca de R\$ 45,9 bilhões por mês.



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

No ano, o gasto total com o auxílio emergencial ficou em R\$ 293,1 bilhões. Esse valor é R\$ 28,9 bilhões inferior ao orçamento autorizado para o programa em 2020. Desse valor, apenas R\$ 2,3 bilhões foram transferidos para 2021 por meio da inscrição em restos a pagar (Tabela 5).

Incluindo as demais ações, os restos a pagar relacionados à Covid-19 somam R\$ 16,1 bilhões (Tabela 5). A diferença entre o orçamento autorizado para ações voltadas ao enfrentamento da Covid-19 e o valor efetivamente gasto no ano foi de R\$ 80,8 bilhões. Desse total, R\$ 16,1 bilhões foram inscritos em restos a pagar e R\$ 20,0 bilhões foram reabertos em 2021. Em ambos os casos, tratam-se de autorizações para realização de despesas em 2021. No caso dos restos a pagar, a execução corre em paralelo à do Orçamento do exercício. Quando há a reabertura, por outro lado, o crédito orçamentário é incorporado ao orçamento do ano seguinte⁹.

O total transferido para 2021 a título de restos a pagar ou reabertura de créditos, R\$ 36,1 bilhões, é superior aos R\$ 31,6 bilhões estimados pelo governo quando do envio ao Congresso das alterações no PLDO 2021, em meados de dezembro¹⁰.

⁹ Art. 167, § 2º, da Constituição.

¹⁰ Ofício nº 591/2020-MP, de 14/12/2020, "Nova proposta de redação para os arts. 2º, 6º, 42 e 115 e Anexo de Metas Fiscais do Projeto de Lei do Congresso Nacional - PLN nº 9/2020-CN." Disponível em: <https://bit.ly/350EFCx>

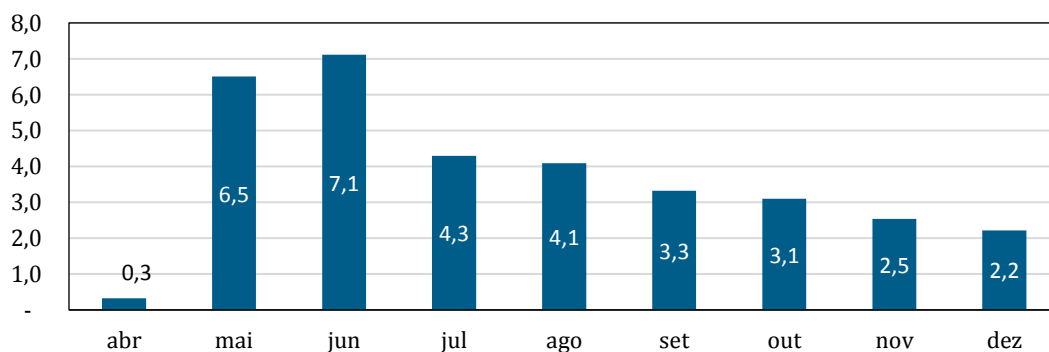
TABELA 5. RESTOS A PAGAR (RAP) E REABERTURA DE CRÉDITOS - COVID-19 (R\$ BILHÕES)

Ação	Autorizado 2020	Pago 2020	Folga orçamentária 2020	Autorizado 2021	Autorizado 2021/ Folga 2020 (%)
Restos a pagar	584,8	524,1	60,8	16,1	26,5
Auxílio emergencial a vulneráveis	322	293,1	28,9	2,3	8,0
Auxílio financeiro aos entes subnacionais	79,2	78,3	1,0	0,0	0,0
Cotas dos fundos garantidores de operações e de crédito	58,1	58,1	0,0	0,0	-
Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda	51,5	33,5	18	8,1	45,0
Despesas adicionais do Ministério da Saúde e demais ministérios	50,9	44,9	6,0	3,8	63,3
Programa Emergencial de Acesso a Crédito – Maquininhas	10,0	5,0	5,0	0,0	0,0
Financiamentos da Folha Salarial	6,8	6,8	0,0	0,0	-
Financiamento da Infraestrutura Turística Nacional	5,0	3,1	1,9	1,9	100,0
Transferência de Recursos para a CDE	0,9	0,9	0,0	0,0	-
Bolsa Família	0,4	0,4	0,0	0,0	-
Reabertura de créditos adicionais	20,0	0,0	20,0	20,0	100,0
Vacinação	20,0	0,0	20,0	20,0	100,0
Total	604,8	524,1	80,8	36,1	44,7

Fonte: Tesouro Nacional (<https://bit.ly/2XS9GRG>). Elaboração: IFI.

Interessante notar que, dos R\$ 16,1 bilhões inscritos em restos a pagar, R\$ 8,0 bilhões se referem ao Benefício Emergencial de Preservação do Emprego e da Renda – BEM, voltado aos trabalhadores formais. Os gastos do programa chegaram a alcançar R\$ 7,1 bilhões em junho de 2020, mas haviam caído consideravelmente no fim do ano (Gráfico 15). Em dezembro, foram gastos apenas R\$ 2,2 bilhões com o benefício. No ano, o gasto somou R\$ 33,5 bilhões, bem abaixo dos R\$ 51,5 bilhões autorizados no Orçamento.

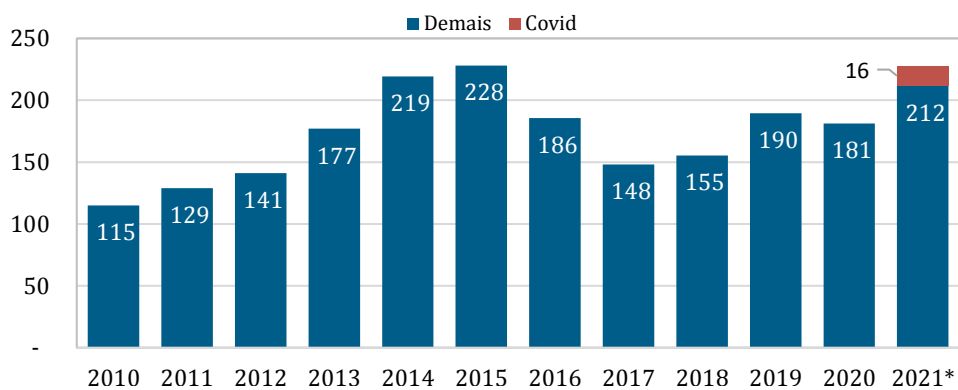
GRÁFICO 15. GASTO COM BENEFÍCIO A FORMAIS (R\$ BILHÕES)



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

Por fim, vale destacar, a título de comparação, que os restos a pagar da Covid-19 representam 7% do estoque total de restos a pagar no início de 2021. Neste ano, esse volume chegou a R\$ 227,8 bilhões, uma alta de 26% frente a 2020 (Gráfico 16).

GRÁFICO 16. RESTOS A PAGAR (R\$ BILHÕES)



Fonte: Siga Brasil e Siafi. Elaboração: IFI. *Para 2021, os dados foram extraídos pela IFI no Siafi.

Tabelas fiscais

TABELA 6. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (% DO PIB)

Discriminação	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	22,53	20,13	21,18	21,17	21,02	21,02	21,02	21,02	21,02	21,02	21,02	21,02
Transferências por repartição de receita a E&M	3,97	3,66	3,94	3,94	3,91	3,91	3,91	3,91	3,91	3,91	3,91	3,91
Receita Líquida	18,56	16,48	17,24	17,23	17,11	17,11	17,11	17,11	17,11	17,11	17,11	17,11
Despesa Primária	19,87	27,40	20,11	19,50	19,09	18,84	18,55	18,30	18,27	18,15	18,00	17,90
Obrigatórias	17,61	25,71	18,62	18,07	17,77	17,55	17,30	17,08	17,09	17,00	16,89	16,81
Benefícios previdenciários	8,63	9,31	9,26	9,14	9,09	9,04	8,99	8,92	9,03	9,13	9,24	9,34
Pessoal e encargos sociais	4,31	4,50	4,45	4,25	4,12	3,98	3,85	3,72	3,73	3,60	3,49	3,37
Abono e Seguro desemprego	0,77	0,87	0,76	0,73	0,71	0,69	0,67	0,65	0,63	0,61	0,59	0,57
Abono salarial	0,24	0,29	0,26	0,25	0,24	0,23	0,22	0,22	0,21	0,20	0,20	0,19
Seguro desemprego	0,52	0,58	0,50	0,49	0,47	0,46	0,44	0,43	0,42	0,40	0,39	0,38
BPC	0,82	0,88	0,88	0,87	0,86	0,86	0,85	0,84	0,84	0,83	0,83	0,82
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,14	0,13	0,12	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Complementação da União ao FUNDEB	0,22	0,23	0,26	0,32	0,37	0,41	0,45	0,49	0,49	0,49	0,49	0,49
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,17	0,15	0,15	0,14	0,14	0,14	0,13	0,13	0,13	0,12	0,12	0,11
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,21	0,32	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27
Subsídios e Subvenções	0,15	0,45	0,18	0,18	0,18	0,17	0,17	0,17	0,16	0,16	0,16	0,15
Demais obrigatórias	2,18	8,87	2,29	2,12	2,03	2,00	1,92	1,88	1,81	1,78	1,71	1,68
sem Controle de Fluxo	0,21	6,78	0,28	0,17	0,13	0,16	0,13	0,15	0,12	0,14	0,11	0,13
com Controle de Fluxo	1,97	2,09	2,02	1,95	1,90	1,84	1,79	1,74	1,69	1,64	1,60	1,55
dos quais Bolsa Família	0,45	0,48	0,46	0,44	0,43	0,42	0,41	0,39	0,38	0,37	0,36	0,35
Discricionárias do Poder Executivo	2,26	1,69	1,48	1,43	1,32	1,29	1,25	1,22	1,18	1,15	1,12	1,08
Resultado Primário	-1,31	-10,92	-2,87	-2,27	-1,98	-1,72	-1,43	-1,18	-1,15	-1,04	-0,89	-0,78
Memo:												
Gastos com a Covid-19	-	7,0	0,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.256,9	7.138,6	7.606,7	8.113,9	8.634,1	9.196,4	9.794,0	10.430,5	11.108,3	11.830,1	12.598,9	13.417,6

TABELA 7. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO OTIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	22,53	20,16	21,52	21,22	21,22	21,22	21,22	21,22	21,22	21,22	21,22	21,22
Transferências por repartição de receita a E&M	3,97	3,66	3,96	3,91	3,91	3,91	3,91	3,91	3,91	3,91	3,91	3,91
Receita Líquida	18,56	16,51	17,56	17,31	17,31	17,31	17,31	17,31	17,31	17,31	17,31	17,31
Despesa Primária	19,87	27,21	19,77	19,10	18,44	18,01	17,55	17,13	16,74	16,28	15,81	15,39
Obrigatórias	17,61	25,53	18,32	17,71	17,23	16,85	16,43	16,06	15,71	15,30	14,86	14,48
Benefícios previdenciários	8,63	9,24	9,11	8,99	8,84	8,68	8,54	8,37	8,20	8,02	7,86	7,69
Pessoal e encargos sociais	4,31	4,47	4,37	4,15	3,98	3,81	3,65	3,50	3,46	3,32	3,18	3,05
Abono e Seguro desemprego	0,77	0,86	0,75	0,72	0,69	0,66	0,63	0,61	0,58	0,56	0,53	0,51
Abono salarial	0,24	0,29	0,25	0,24	0,23	0,22	0,21	0,20	0,20	0,19	0,18	0,17
Seguro desemprego	0,52	0,57	0,50	0,48	0,46	0,44	0,42	0,40	0,39	0,37	0,35	0,34
BPC	0,82	0,87	0,87	0,85	0,84	0,82	0,81	0,79	0,78	0,77	0,75	0,74
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,14	0,13	0,12	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Complementação da União ao FUNDEB	0,22	0,23	0,25	0,32	0,36	0,40	0,44	0,49	0,49	0,49	0,49	0,49
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,17	0,15	0,15	0,14	0,14	0,13	0,12	0,12	0,12	0,11	0,11	0,10
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,21	0,32	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27
Subsídios e Subvenções	0,15	0,45	0,18	0,18	0,17	0,17	0,16	0,16	0,15	0,15	0,14	0,14
Demais obrigatórias	2,18	8,81	2,25	2,06	1,96	1,90	1,81	1,76	1,67	1,62	1,54	1,50
sem Controle de Fluxo	0,21	6,73	0,27	0,16	0,13	0,15	0,12	0,14	0,11	0,13	0,10	0,12
com Controle de Fluxo	1,97	2,07	1,98	1,90	1,83	1,76	1,69	1,62	1,56	1,50	1,44	1,38
dos quais Bolsa Família	0,45	0,47	0,45	0,43	0,42	0,40	0,38	0,37	0,35	0,34	0,33	0,31
Discrecionárias do Poder Executivo	2,26	1,68	1,45	1,39	1,21	1,16	1,11	1,07	1,03	0,99	0,95	0,91
Resultado Primário	-1,31	-10,71	-2,21	-1,79	-1,13	-0,70	-0,23	0,18	0,57	1,03	1,50	1,92
Memo:												
Gastos com a Covid-19	-	7,0	0,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.256,9	7.188,2	7.735,1	8.318,8	8.935,5	9.604,1	10.322,8	11.095,3	11.925,6	12.817,9	13.777,1	14.808,1

TABELA 8. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO PESSIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	22,53	20,05	20,77	20,77	20,76	20,76	20,70	20,70	20,70	20,70	20,70	20,70
Transferências por repartição de receita a E&M	3,97	3,66	3,92	3,92	3,92	3,92	3,91	3,91	3,91	3,91	3,91	3,91
Receita Líquida	18,56	16,39	16,85	16,84	16,84	16,84	16,78	16,78	16,78	16,78	16,78	16,78
Despesa Primária	19,87	27,49	20,17	19,80	19,74	19,77	19,73	19,73	19,78	19,71	19,60	19,54
Obrigatórias	17,61	25,80	18,68	18,47	18,45	18,50	18,48	18,50	18,58	18,53	18,44	18,40
Benefícios previdenciários	8,63	9,34	9,29	9,50	9,69	9,88	10,04	10,18	10,30	10,41	10,53	10,65
Pessoal e encargos sociais	4,31	4,51	4,46	4,26	4,13	4,00	3,87	3,75	3,78	3,66	3,54	3,43
Abono e Seguro desemprego	0,77	0,87	0,76	0,74	0,72	0,71	0,69	0,68	0,66	0,65	0,64	0,62
Abono salarial	0,24	0,29	0,25	0,25	0,24	0,24	0,23	0,23	0,22	0,22	0,21	0,21
Seguro desemprego	0,52	0,58	0,50	0,49	0,48	0,47	0,46	0,45	0,44	0,43	0,42	0,41
BPC	0,82	0,88	0,88	0,87	0,87	0,86	0,86	0,85	0,84	0,84	0,83	0,82
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,14	0,13	0,12	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Complementação da União ao FUNDEB	0,22	0,23	0,26	0,32	0,37	0,41	0,45	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,17	0,16	0,15	0,15	0,14	0,14	0,14	0,14	0,13	0,13	0,13	0,13
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,21	0,32	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27
Subsídios e Subvenções	0,15	0,45	0,18	0,18	0,18	0,17	0,17	0,17	0,16	0,16	0,16	0,15
Demais obrigatórias	2,18	8,90	2,30	2,14	2,08	2,06	2,00	1,98	1,92	1,91	1,85	1,84
sem Controle de Fluxo	0,21	6,80	0,28	0,17	0,14	0,16	0,13	0,15	0,13	0,15	0,12	0,14
com Controle de Fluxo	1,97	2,10	2,03	1,98	1,94	1,90	1,86	1,83	1,80	1,76	1,73	1,70
dos quais Bolsa Família	0,45	0,48	0,46	0,45	0,44	0,43	0,42	0,41	0,41	0,40	0,39	0,38
Discrecionárias do Poder Executivo	2,26	1,70	1,49	1,32	1,30	1,27	1,25	1,23	1,20	1,18	1,16	1,14
Resultado Primário	-1,31	-11,10	-3,32	-2,95	-2,91	-2,94	-2,95	-2,95	-3,00	-2,92	-2,82	-2,76
Memo:												
Gastos com a Covid-19	-	7,0	0,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.256,9	7.114,7	7.584,4	8.103,1	8.609,7	9.159,8	9.748,2	10.376,6	11.047,5	11.764,1	12.529,4	13.346,8

Projeções da IFI

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Projeções*				
							2020	2021	2022	2023	2024
PIB – crescimento real (% a.a.)	0,5	-3,55	-3,28	1,32	1,78	1,41	-4,98	2,75	2,63	2,33	2,33
PIB – nominal (R\$ bilhões)	5.779	5.996	6.269	6.585	7.004	7.407	7.139	7.607	8.114	8.634	9.196
IPCA – acum. (% no ano)	6,41	10,67	6,29	2,95	3,75	4,31	4,52	3,13	3,37	3,42	3,51
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,66	3,9	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,37	5,31	5,25	5,18
Ocupação - crescimento (%)	1,48	0,05	-1,87	0,35	1,41	1,99	-8,79	1,77	0,92	0,88	0,83
Massa salarial - crescimento (%)	3,97	-1,12	-3,24	1,85	3,04	2,47	-4,98	2,75	2,63	2,33	2,33
Selic – fim de período (% a.a.)	11,75	14,25	13,75	7	6,5	4,5	2,00	2,5	3,5	4,5	6
Juros reais <i>ex-post</i> (% a.a.)	5,0	3,2	7,0	3,9	2,7	0,2	-2,4	-0,61	0,13	1,05	2,4
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,56	-1,86	-2,48	-1,68	-1,55	-0,85	-10,46	-2,72	-2,2	-1,93	-1,7
dos quais Governo Central	-0,41	-2,01	-2,57	-1,9	-1,72	-1,31	-10,92	-2,87	-2,27	-1,98	-1,72
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	5,39	8,37	6,49	6,09	5,41	5,06	4,76	4,35	3,89	4,6	5,34
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,95	-10,22	-8,98	-7,77	-6,96	-5,91	-15,22	-7,07	-6,09	-6,54	-7,04
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	56,28	65,5	69,84	73,72	75,27	75,79	93,06	96,21	97,74	99,39	100,9

* Revisões preliminares para PIB e dívida não incorporadas.

ifi



ifi Instituição Fiscal
Independente

 /INSTITUCAOFISCALINDEPENDENTE

 @IFIBrasil

 @ifibrasil

 /company/instituição-fiscal-independente

 /instituiçãofiscalindependente

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