

PUNTOS DESTACADOS

- La proyección de crecimiento del PIB en el escenario base fue revisada del 2,8% al 3,0% en 2021.
- A medio plazo, el crecimiento promedio del producto es de 2,3% y el tipo de interés real es de 3,4% anual.
- La nueva proyección contempla R\$ 1.333,3 mil millones para los ingresos netos del gobierno central en 2021, en el escenario base.
- Como proporción del PIB, los ingresos deberían registrar una recomposición gradual en los próximos años.
- En el escenario base y el optimista, la IFI prevé el pago, en 2021, de R\$ 18,8 mil millones de tributos diferidos en 2020.
- El techo de gasto debe cumplirse en 2021, con un riesgo moderado de incumplimiento.
- El escenario base incluye un gasto en ayuda de emergencia de R\$ 34,2 mil millones, que no está sujeto al techo.
- La meta de déficit primario de R\$ 247,1 mil millones, en 2021, también debe cumplirse.
- En el escenario base, se espera que la deuda bruta alcance el 92,7% del PIB en 2021.
- El escenario base prevé crecimiento continuo de la relación deuda/PIB hasta el 103,4% en 2030.
- Las nuevas proyecciones del PIB suavizan las trayectorias de la deuda en los tres escenarios, pero la situación sigue bastante adversa.

SENADO FEDERAL

Presidente del Senado Federal

Senador Rodrigo Pacheco (DEM-MG)

INSTITUCIÓN FISCAL INDEPENDIENTE

Director Ejecutivo

Felipe Scudeler Salto

Directores

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

Becarios

Maria Vitória da Silva

Vinícius Quintanilha Nunes

EQUIPO DE TRADUCCIÓN - SETRIN/SGIDOC

Angela Silva Brandão (traductora)

Mariana Abreu Oliveira (revisora)

Elder Loureiro de Barros Correia (coordinador de traducciones)

DISEÑO DEL INFORME

COMAP/SECOM y SEFPRO/SEGRAF

Carta de Presentación

La IFI presenta, cada seis meses, revisiones de los escenarios macrofiscales. Sin embargo, debido a la crisis pandémica, la institución presentó cuatro revisiones de escenarios en 2020. En esta edición del Informe de Seguimiento Fiscal (ISF), se presenta una nueva ronda de proyecciones.

La sección Contexto Macroeconómico indica que el PIB de 2021 crecerá un 3%, a partir de una recesión del 4,5% estimada para 2020. La evolución del Covid-19 mantiene una gran incertidumbre sobre los escenarios del PIB. La rapidez en vacunar a toda la población brasileña o a un porcentaje relevante es el punto fundamental para asegurar que la recuperación pueda, de hecho, ocurrir.

En cuanto al techo de gasto, se entiende que debe cumplirse en 2021, pero con un moderado riesgo de incumplimiento. Evidentemente, la incertidumbre sigue siendo alta, pero es menor que en noviembre pasado, cuando se revisaron por última vez los escenarios. Por lo tanto, el riesgo pasó de alto a moderado. Es importante destacar que la posible nueva ayuda de emergencia costará R\$ 34,2 mil millones y no deberá incluirse en los gastos sujetos al techo, sin lo cual se incumpliría la norma constitucional.

La proyección del déficit primario para 2021 es de cumplimiento de la meta fiscal de la Ley de Directrices Presupuestarias (LDO), de R\$ 247,1 mil millones, destacándose la revisión de la proyección de ingresos, que debe compensar parte de los efectos al alza por el lado de los gastos, incluyendo los gastos con la eventual nueva ayuda de emergencia y con el enfrentamiento al Covid-19, que no se incluyen en el techo, pero afectan el déficit primario.

El escenario base incluye el mantenimiento, hasta 2026, de una política de no concesión de reajustes salariales, ni siquiera por la inflación, y de concesión de reajustes reales al salario mínimo sólo a partir de 2027. Dependiendo de las decisiones del Ejecutivo y del Congreso que afecten a estas dos cuestiones, el déficit primario y el techo de gasto se verían afectados.

La deuda bruta del gobierno general, a su vez, debe alcanzar el 92,7% del PIB en 2021, en el escenario base, elevándose respecto a 2020, cuando se produjo un incremento de 15 puntos porcentuales respecto a 2019. Para la próxima década, la IFI predice una trayectoria de alza continua.

En este contexto, las discusiones sobre el ajuste fiscal a medio plazo y las medidas que se aprobarán para recuperar el superávit primario (y, con ello, las condiciones de sostenibilidad de la deuda pública) se vuelven fundamentales. El período de excepción marcado por la crisis pandémica aumentó el gasto público y obstaculizará la convergencia hacia este objetivo. Mantener la responsabilidad fiscal y comprometerse en controlar el gasto y/o aumentar los ingresos facilitaría el reequilibrio de las cuentas públicas.

Felipe Scudeler Salto
Director Ejecutivo de la IFI

Josué Alfredo Pellegrini
Director de la IFI

Daniel Veloso Couri
Director de la IFI

Resumen

- Tras una contracción estimada en 4,5% en 2020, se espera que la economía brasileña crezca un 3,0% en 2021 (0,2 puntos porcentuales por encima de la estimación presentada en el informe de noviembre) y un 2,6% en 2022. Es probable que el PIB disminuya en el primer trimestre de 2021 (proyección preliminar de -0,2% en relación con el trimestre anterior, en la serie ajustada estacionalmente), impactado por los efectos en el consumo de bienes y servicios de la segunda ola de la pandemia y del fin del periodo de concesión de la ayuda de emergencia. **(Página 7)**
- A partir del momento en que se elimina la ociosidad de la economía (medida por la brecha del producto), lo que debería ocurrir a finales de 2024 en el escenario base, el crecimiento del PIB acompaña el crecimiento potencial (2,3%) y se prevé que la inflación se mantenga dentro de la meta definida por el Consejo Monetario Nacional (3,25%). Estimamos que la tasa de interés en términos reales se estabilizará en torno al 3,5% anual (promedio de 2023 a 2030), con la tasa SELIC nominal llegando a aproximadamente 7,0%. **(Página 9)**
- Una hipótesis central de los escenarios fiscales de la IFI se ha modificado en la revisión actual de las proyecciones. En lugar de que la recomposición de los ingresos, como proporción del PIB, se produzca de forma inmediata a partir de 2021, se asumió que este movimiento se realizará de forma gradual, ante la reducción de algunas bases imponibles de la economía, en 2020. Contribuyen a esta percepción (i) el hecho de que la recuperación de la actividad económica se concentre en unos pocos sectores, como la industria y el comercio minorista, y (ii) las elevadas incertidumbres sobre el mantenimiento de esta recuperación en el año en curso. **(Página 12)**
- Se revisaron las proyecciones de ingresos fiscales de 2021 a 2030 debido a factores como la revisión de cifras anteriores del PIB por parte del IBGE en diciembre pasado, así como la expectativa de una menor contracción de la economía en 2020, la aceleración de los precios en el segundo semestre de 2020 y la reducción de la meta de inflación por parte del Consejo Monetario Nacional a partir de 2023. Sin embargo, no hubo alteraciones en el PIB potencial del país, lo que motivaría cambios más profundos en la trayectoria de los ingresos fiscales. **(Página 12)**
- El techo de gasto debe cumplirse en 2021, y el riesgo de incumplirlo ha pasado de alto a moderado. La incertidumbre sigue siendo alta, pero es menor que en noviembre pasado, cuando se revisaron por última vez los escenarios. La tendencia reciente de los gastos con

Las publicaciones de la IFI cumplen con las disposiciones de la Resolución N° 42/2016 y no expresan la opinión del Senado Federal, sus Comisiones o congresistas. Todas las ediciones del ISF están disponibles para su descarga en: <http://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-ifi>.

Contactos: ifi@senado.leg.br | + 55 (61) 3303-2875

Redes sociales: [/INSTITUICAOFISCALINDEPENDENTE](https://www.facebook.com/INSTITUICAOFISCALINDEPENDENTE) [@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)

seguridad social y personal y los datos preliminares con ejecución en 2021 corroboran un escenario más favorable. Una mayor inflación en junio de 2021 contribuye al cumplimiento del techo también en 2022. **(Página 25)**

- El escenario base incluye el gasto destinado a la ayuda de emergencia en un monto de R\$ 34,2 mil millones. Esta cantidad es compatible con un beneficio mensual de R\$ 250,00, concedido por cuatro meses a 45 millones de personas (incluidos los beneficiarios del Bolsa Familia). En escenarios alternativos, con diferentes hipótesis para el programa, el gasto oscila entre R\$ 24,2 mil millones, en el optimista, y R\$ 58,7 mil millones, en el pesimista. En las proyecciones, el gasto con la ayuda no está sujeto al techo. **(Página 25)**
- En el escenario base, la proyección de déficit primario para 2021 es compatible con el cumplimiento de la meta fiscal establecida en la LDO, de R\$ 247,1 mil millones. Cabe destacar la revisión de las previsiones de ingresos, que debe compensar parte de los efectos alcistas por el lado de los gastos, incluidos los gastos con la posible nueva ayuda de emergencia y el enfrentamiento del Covid-19, que no están incluidos en el techo, pero que afectan el déficit primario. Para los próximos años, la perspectiva es reducir el déficit, que, sin embargo, debe permanecer en un nivel negativo al menos hasta 2030. **(Página 25)**
- El crecimiento de la relación deuda bruta a PIB en los próximos diez años indica que el desafío fiscal es complejo y requerirá medidas de consolidación fiscal en el período posterior a la crisis. Los efectos de la crisis del Covid-19 en las cuentas públicas fueron significativos y condujeron a un aumento de la deuda bruta de aproximadamente 15 puntos porcentuales (p.p.) del PIB entre 2019 y 2020. Aunque el nivel observado fue mejor de lo esperado por la IFI el noviembre pasado, debido al aumento del PIB nominal, la tendencia sigue siendo de fuerte crecimiento del indicador en el escenario base y el pesimista. En el escenario optimista, ya sería posible iniciar el descenso del endeudamiento en relación con el PIB en 2022. **(Página 39)**

Índice de contenidos

Carta de Presentación.....	3
Resumen.....	4
Índice de contenidos.....	6
1. CONTEXTO MACROECONÓMICO.....	7
1.1 Indicadores de la actividad económica.....	7
1.2 Actualización del escenario económico: 2020-2030.....	9
2. ESCENARIOS FISCALES.....	12
2.1 Escenarios para los ingresos totales, las transferencias y los ingresos netos.....	12
2.1.1 Consideraciones iniciales.....	12
2.1.2 Proyecciones de ingresos para 2021.....	15
2.1.3 Proyecciones de ingresos para el horizonte 2021-2030.....	16
2.2 Escenarios para los gastos de la Unión y el resultado primario.....	25
2.2.1 Gastos primarios.....	25
2.2.2 Techo de gasto.....	30
2.2.3 Resultado primario.....	34
3. ESCENARIOS PARA LA DEUDA PÚBLICA.....	39
3.1 Escenario base.....	39
3.2 Escenario optimista.....	41
3.3 Escenario pesimista.....	43
Tablas fiscales.....	47
Proyecciones de la IFI.....	50

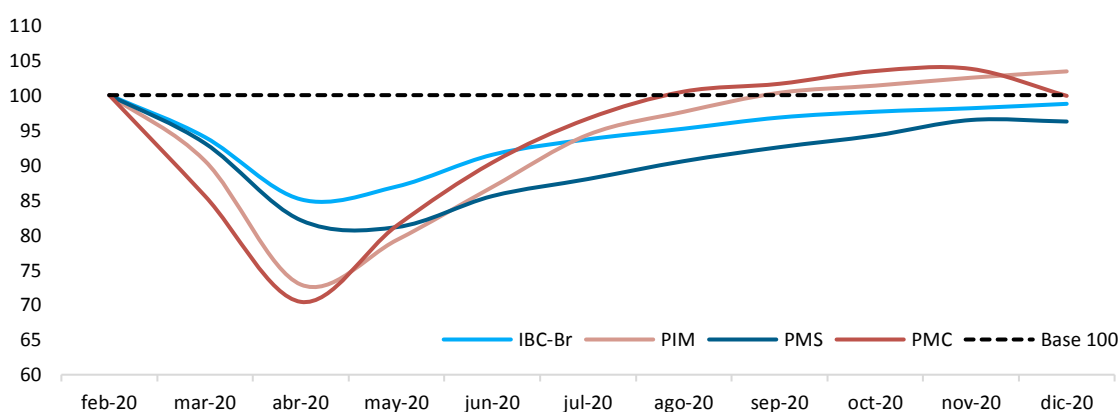
1. CONTEXTO MACROECONÓMICO

El Informe de Seguimiento Fiscal (ISF) de febrero presenta una actualización de las proyecciones de las variables macrofiscales. Se incorporan nuevos datos realizados y también se evalúan otra vez los supuestos en los que se basa cada uno de los escenarios (base, optimista y pesimista) para garantizar que las previsiones reflejen el estado actual de la economía. Se presentó una visión general de cómo se elaboran las proyecciones de las variables macroeconómicas (PIB, tasa de inflación, nivel de empleo, tipo de cambio y tipo de interés) que sirven de base a los escenarios fiscales en el Estudio Especial n°13².

1.1 Indicadores de la actividad económica

Los indicadores de la actividad económica mostraron una desaceleración a finales del año pasado. La reducción de la ayuda de emergencia en los últimos tres meses de 2020, la aceleración de la inflación (al disminuir el poder adquisitivo de la población) y el avance de la pandemia pueden haber contribuido a frenar el ímpetu del consumo de bienes y servicios en el periodo. Los datos de alta frecuencia ya publicados, con información sobre el estado de la economía en enero, indican la posibilidad de una contracción de la actividad económica a principios de 2021.

GRÁFICO 1. INDICADORES DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA
(número índice - febr./20 = 100)



Fuente: Banco Central y IBGE. Elaboración: IFI.

El índice de producción industrial retrocedió un 4,5% en 2020. Según la Encuesta Industrial Mensual - Producción Física (PIM-PF), publicada por el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE), la producción de la industria general creció un 0,9% entre noviembre y diciembre en la serie ajustada estacionalmente, tras haber avanzado un 1,1% en el mes anterior. En la comparación con diciembre de 2019, la producción industrial registró una variación del 8,3%, acumulando una caída del 4,5% en doce meses.

Los ingresos del sector servicios se redujeron un 7,9% en 2020. Los ingresos reales del sector servicios, el sector con los segmentos más afectados por el distanciamiento social, mostraron una variación del -0,3% entre noviembre y diciembre (en la serie desestacionalizada), después de seis alzas consecutivas, según los datos de la Encuesta Mensual de Servicios (PMS) del IBGE. Los ingresos disminuyeron un 3,3% en la comparación anual (dic./2020 frente a dic./2019),

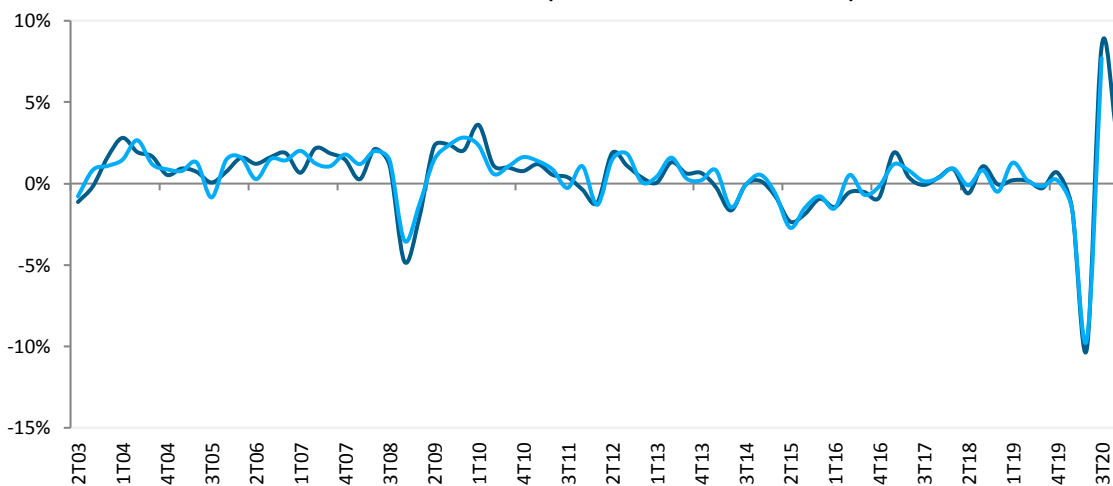
² Disponible en: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/577405/EE13.pdf>

acumulando una variación del -7,9% en doce meses. Cuando se analiza la variación acumulada a lo largo de 12 meses, cabe destacar que los segmentos de servicios prestados a las familias (-35,6%), en particular, y los servicios profesionales, administrativos y complementarios (-11,4%) presentan variaciones muy superiores a las registradas por el índice agregado.

El volumen de ventas del comercio minorista registró una contracción del 1,5% en 2020. El volumen de ventas del comercio minorista (Encuesta Mensual de Comercio – PMC) en el concepto ampliado, que incluye vehículos y materiales de construcción, bajó un 3,7% en diciembre, en comparación con noviembre, considerando la serie desestacionalizada. De noviembre a diciembre de 2020, se observó una contracción en los diez segmentos encuestados. En la comparación anual, el índice de ventas de la PMC registró un aumento del 2,5%, acumulando una variación del -1,5% en los 12 meses terminados en diciembre.

El IBC-Br retrocedió un 4,1% en 2020. El Índice de Actividad Económica del Banco Central (IBC-Br), una variable que recoge información sobre los sectores que componen el PIB por el lado de la oferta, subió un 0,6% entre noviembre y diciembre, debido al mejor desempeño de la industria, que compensó la influencia negativa de los servicios y el comercio, en particular. En la comparación con el tercer trimestre de 2020, la serie ajustada estacionalmente mostró una expansión del 3,1%, lo que sugiere un crecimiento del producto en el periodo de menor magnitud que el observado en el trimestre anterior (8,4% por el IBC-Br y 7,7% por el PIB). El Gráfico 2 muestra que la actividad económica se retrajo en el cuarto trimestre de 2020, tras haber registrado un fuerte aumento en el trimestre anterior.

GRÁFICO 2. IBC-BR Y PIB (VARIACIONES TRIMESTRALES)



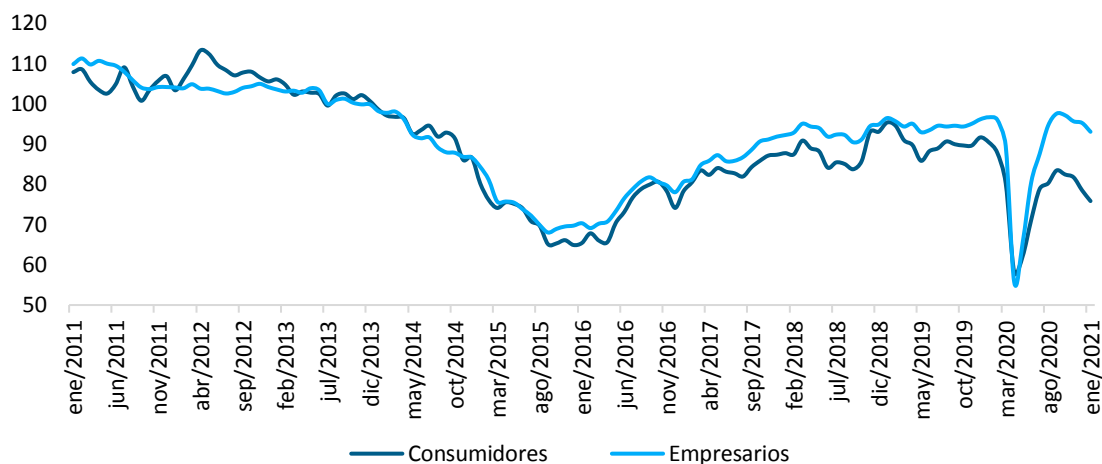
Fuente: Banco Central y IBGE. Elaboración: IFI.

El IBC-Br de diciembre dejó un arrastre estadístico del 0,6% para el primer trimestre de 2021. Es relevante mencionar que el resultado del IBC-Br relativo a diciembre de 2020 dejó un arrastre estadístico (carry over) del 0,6% para el primer trimestre de 2021. Es decir, si el IBC-Br registra una variación nula en enero, febrero y marzo de 2021, en la serie libre de efectos estacionales, la actividad económica, captada por el IBC-Br, presentará un crecimiento del 0,6% en el primer trimestre respecto al periodo inmediatamente anterior.

Sin embargo, algunos indicadores de alta frecuencia apuntan a la posibilidad de una contracción de la actividad económica a principios de 2021. Los índices de confianza de los consumidores y empresarios publicados

por la FGV (Gráfico 3) retrocedieron 2,7 y 2,2 puntos, respectivamente, entre diciembre y enero, reflejando, en gran medida, el fin del periodo de concesión de los beneficios de emergencia, el recrudecimiento de la pandemia y los efectos adversos sobre la renta y el empleo. El Gráfico 3 muestra que ambos indicadores presentan una tendencia bajista desde octubre de 2020, tras un periodo de expansión entre mayo y septiembre de 2020.

GRÁFICO 3. ÍNDICES DE CONFIANZA



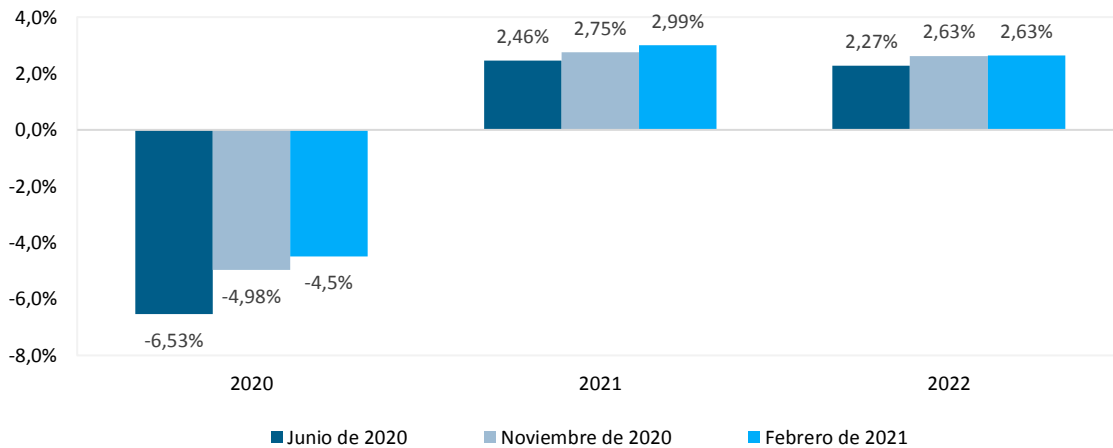
Fuente: FGV. Elaboración: IFI.

1.2 Actualización del escenario económico: 2020-2030

Todavía hay mucha incertidumbre en torno a la recuperación de la actividad económica. Desde el informe de noviembre, se ha aprobado el uso de vacunas y se han iniciado programas de inmunización en varios países -un factor preponderante para impulsar la recuperación económica. En Brasil, hay un lento proceso de vacunación en marcha, y los riesgos de disponibilidad de nuevas dosis y de eficacia en relación con las nuevas cepas del virus, más contagiosas -en un entorno marcado por la aceleración del número de casos y muertes-, pueden limitar las perspectivas de recuperación económica en los próximos trimestres.

La expectativa de crecimiento del PIB en 2021 es de un 3,0%. Tras la contracción estimada del 4,5% en 2020, la economía brasileña debe crecer un 3,0% en 2021 (0,2 puntos porcentuales por encima de la estimación presentada en el informe de noviembre) y un 2,6% en 2022 (Gráfico 4). Es probable que el PIB disminuya en el primer trimestre (la proyección preliminar es de -0,2% en relación con el trimestre anterior, ajustado estacionalmente), impactado por los efectos, en el consumo de bienes y servicios, de la segunda oleada de la pandemia y por el final del periodo de concesión de la ayuda de emergencia.

**GRÁFICO 4. TASA DE VARIACIÓN ANUAL DEL PIB EN VOLUMEN
POR FECHA DE PUBLICACIÓN DEL ISF**

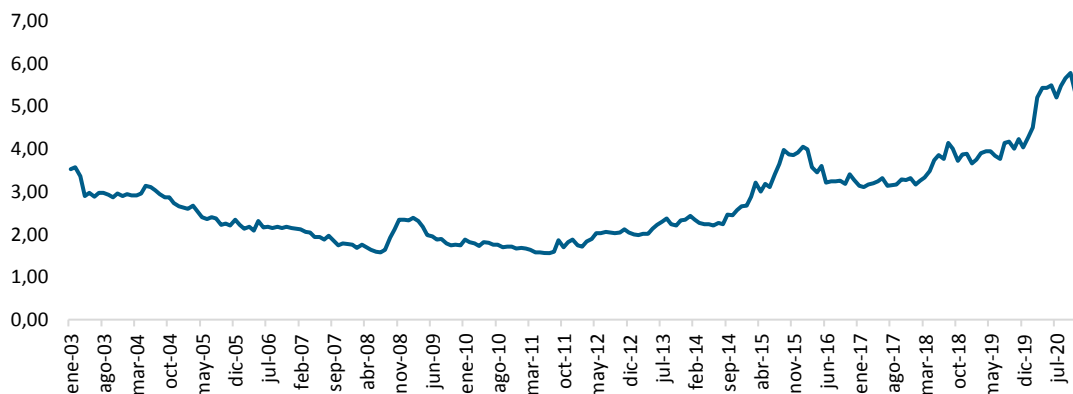


Fuente: IBGE y IFI. Elaboración: IFI.

El efecto de la recreación de la ayuda de emergencia sobre el PIB en 2021 será menor. El impulso a la actividad económica derivado de la recreación de la ayuda financiera a la parte vulnerable de la población (gasto estimado de R\$ 34,2 mil millones, que se pagará en cuatro cuotas mensuales de R\$ 250 -como se verá en la sección de Escenarios de los gastos de la Unión), en el segundo y tercer trimestres, a su vez, será mucho menor que el del año pasado (que fue de aproximadamente 4% del PIB).

La expectativa de variación del IPCA en el escenario base se revisó del 3,1% al 3,6% en 2021. El cambio en la proyección de la tasa de inflación medida por el IPCA en 2021 se debe a la persistencia de un escenario inflacionario más presionado en el corto plazo, provocado, entre otros factores, por el traspaso de la depreciación del real a los precios de los bienes comercializables y el aumento de los precios internacionales de los productos básicos. El tipo de cambio (Gráfico 5), que pasó de R\$4,03/US\$ en 2019 a R\$5,20/US\$ en 2020 (depreciación de casi el 30%), alcanzó R\$5,48/US\$ en enero de 2021, reflejando, en cierta medida, el riesgo de un empeoramiento de la trayectoria fiscal.

GRÁFICO 5. TIPO DE CAMBIO (R\$/US\$)



Fuente: Banco Central. Elaboración: IFI.

La tasa básica de interés debe llegar al 3,5% anual a finales de 2021. El deterioro del escenario inflacionario debería hacer que la política monetaria redujera parte del estímulo proporcionado en 2020, llevando la tasa básica de interés al 3,5% anual (a.a.) a finales de año. En su última reunión, el Copom mantuvo la tasa Selic en el 2,0% anual, pero abrió camino a una posible subida de los tipos de interés, en algún momento de 2021, para garantizar el cumplimiento de la meta de inflación.

A mediano plazo, el crecimiento promedio del producto es del 2,3% y el tipo de interés real es del 3,4% anual. A partir del momento en que se elimina la ociosidad de la economía (medida por la brecha del producto), lo que debería ocurrir a finales de 2024 en el escenario base, el crecimiento del PIB acompaña el crecimiento potencial (2,3%) y se prevé que la inflación se mantenga dentro de la meta definida por el Consejo Monetario Nacional (3,25%). Estimamos que el tipo de interés en términos reales se estabilizará en torno al 3,5% anual (media de 2023 a 2030), y que la tasa Selic nominal se acercará al 7,0%, aproximadamente.

La perspectiva para el deflactor es la tasa de variación del IPCA más 0,57 puntos porcentuales (p.p.) en el horizonte de proyecciones. En el horizonte de proyecciones del escenario macrofiscal, se supone que (i) la diferencia media entre las tasas de variación del deflactor del consumo de las familias y del IPCA, observada históricamente, se mantendrá en los próximos años, (ii) el deflactor del consumo del gobierno y el deflactor de la formación bruta de capital fijo (FBCF) crecerán en línea con el IPCA, y (iii) el deflactor de las exportaciones crecerá en línea con el deflactor de las importaciones (lo que implica un escenario neutral para la evolución de los términos de intercambio). Así, la previsión para el deflactor es la tasa de variación del IPCA más 0,57 p.p..

La combinación de los efectos del volumen y de los precios sobre el PIB debe resultar en una variación del PIB nominal del 7,3% en 2021 (pasando de R\$ 7,387 a R\$ 7,926 billones). Entre 2023 y 2030, el ritmo de crecimiento del PIB nominal en el escenario base debería estabilizarse en torno al 6,0%.

La Tabla 1 resume las proyecciones macroeconómicas de la IFI para el escenario base y para los escenarios alternativos. El objetivo de mantener actualizados estos tres escenarios es destacar el grado de incertidumbre de las proyecciones, así como su dependencia de diferentes configuraciones de la coyuntura.

TABLA 1. PROYECCIONES MACROECONÓMICAS (2020-2030): VERSIÓN ACTUAL CONTRA LA VERSIÓN ANTERIOR (ISF FEBR./21 CONTRA ISF NOV./20)

a. Versión Actual	Escenario Base				Escenario Optimista				Escenario Pesimista			
	2020	2021	2022	2023-2030	2020	2021	2022	2023-2030	2020	2021	2022	2023-2030
PIB nominal (R\$ mil millones)	7.387	7.926	8.458	11.166	7.387	7.972	8.535	11.789	7.387	7.904	8.366	11.042
PIB – Tasa de variación real (%)	-4,5	3,0	2,6	2,3	-4,5	4,0	3,2	3,5	-4,5	2,4	1,3	1,3
IPCA (%)	4,5	3,6	3,4	3,2	4,5	3,2	3,2	3,0	4,5	3,9	4,0	4,3
Tasa de desempleo (%)	13,5	14,5	13,8	12,1	13,5	14,3	13,5	11,9	13,5	14,7	14,4	13,1
Ocupación - Crecimiento real	-7,8	2,0	1,7	0,9	-7,8	2,3	1,9	1,2	-7,8	1,8	1,4	0,8
Prima de riesgo – Embi (fin de periodo)	260	300	300	300	260	225	225	225	260	350	350	350
Tipo de cambio R\$/US\$ (fin de periodo)	5,20	5,27	5,21	5,13	5,20	4,80	4,79	4,80	5,20	5,47	5,62	6,27
Intereses reales (%)	-2,4	-0,1	1,1	3,4	-2,4	-0,4	1,0	2,8	-2,4	-0,2	1,2	5,0
Tasa Selic (%)	2,00	3,50	4,50	6,7	2,00	2,75	4,25	5,9	2,0	3,8	5,3	9,4
b. Versión anterior	2020	2021	2022	2023-2030	2020	2021	2022	2023-2030	2020	2021	2022	2023-2030
PIB nominal (R\$ mil millones)	7.139	7.607	8.114	10.876	7.188	7.735	8.319	11.661	7.115	7.584	8.103	8.610
PIB – Tasa de variación real (%)	-5,0	2,8	2,6	2,3	-4,2	3,7	3,6	3,5	-5,5	1,8	1,9	1,3
IPCA (%)	3,0	3,1	3,4	3,5	2,9	3,2	3,3	3,2	3,1	4,2	4,2	4,5
Tasa de desempleo (%)	13,5	16,1	15,2	13,0	13,3	15,3	14,0	12,7	13,9	16,9	16,0	13,3
Ocupación - Crecimiento real	-8,8	1,8	0,9	0,8	-8,5	2,4	1,2	1,0	-9,2	1,2	0,7	0,6
Prima de riesgo – Embi (fin de periodo)	320	300	300	300	300	275	225	225	343	375	350	350
Tipo de cambio R\$/US\$ (fin de periodo)	5,55	5,37	5,31	5,19	5,40	5,20	4,83	4,80	5,70	5,70	5,73	6,45
Intereses reales (%)	-0,9	-0,6	0,1	3,0	-0,9	-0,4	0,2	2,4	-1,1	0,8	2,6	5,1
Tasa Selic (%)	2,00	2,50	3,50	6,6	2,00	2,75	3,50	5,7	2,00	5,00	7,00	9,7

Fuente: IFI.

Escenario optimista. En el escenario optimista, la mitigación de las incertidumbres derivadas de la crisis pandémica aliviaría los efectos traumáticos sobre el mercado laboral, impulsando la economía en 2021. Entre 2023 y 2030, la tasa media de crecimiento del PIB es del 3,5% y la tasa real de interés converge a un nivel del 2,8% anual.

Escenario pesimista. La intensificación de la incertidumbre generada por la pandemia y el consiguiente empeoramiento de la situación fiscal podrían provocar un mayor deterioro de los precios de los activos financieros y de las expectativas de inflación, lo que exigiría un ajuste más significativo de la política monetaria. El escenario pesimista, en este sentido, está marcado por una recuperación mucho más lenta de la crisis. Entre 2023 y 2030, la tasa media de crecimiento del PIB es del 1,3% y el tipo de interés real converge a un nivel más alto, en torno al 5,0% anual.

2. ESCENARIOS FISCALES

2.1 Escenarios para los ingresos totales, las transferencias y los ingresos netos

2.1.1 Consideraciones iniciales

La recaudación de tributos depende directamente del comportamiento de la actividad económica. Existe una relación directa entre la recaudación de tributos y el comportamiento de la actividad económica. Cuanto mayor es el PIB, mayor suele ser la recaudación de tributos. Sin embargo, esta respuesta de los ingresos fiscales al impulso del PIB depende de la composición de la expansión económica debido a la estructura del sistema tributario.

La sensibilidad de los ingresos al PIB oscila en torno a 1, pero puede variar debido a otros factores. En general, la sensibilidad de los ingresos públicos al PIB, o la elasticidad ingresos-PIB, es cercana a la unidad. El valor de esta elasticidad, sin embargo, puede variar en función de la naturaleza de los ingresos (si son gestionados por la Secretaría de Ingresos Federales de Brasil, si proceden de la recaudación de la seguridad social o si no son gestionados), del ciclo económico y de la ocurrencia de acontecimientos extraordinarios.

El ejercicio de la IFI sugiere que se ha producido un cambio en la sensibilidad de los ingresos al PIB en los últimos años. La Nota Técnica n.º 19³, publicada por la IFI en agosto de 2018, presentó algunos ejercicios para estimar la elasticidad ingresos-PIB en Brasil, separando los horizontes de corto y largo plazo. En general, teniendo en cuenta la limitación de algunas metodologías empleadas y la sensibilidad de los resultados a la especificación utilizada en los modelos, las estimaciones encontradas sugieren que se ha producido una reducción de la elasticidad ingresos-PIB de largo plazo en los últimos años, así como el mantenimiento de la magnitud de la respuesta de corto plazo.

El crecimiento continuo de la economía tiende a aumentar la respuesta de los ingresos al PIB. La sensibilidad de los ingresos respecto al PIB puede aumentar en periodos de crecimiento económico continuado, lo que fomentaría un aumento de la formalización de la economía y, en consecuencia, de las bases imponibles. Por otro lado, en periodos de bajo crecimiento o de contracción del PIB, las bases imponibles pueden disminuir, afectando a las elasticidades de la recaudación fiscal a los movimientos de la actividad económica. Los escenarios de la IFI consideran un valor unitario para la elasticidad ingresos-PIB en caso de que la recaudación de impuestos sea sensible a la actividad económica, como es el caso de los ingresos gestionados y los ingresos de la seguridad social (pagos al INSS).

La revisión de las cifras anteriores del PIB fue uno de los factores que provocó cambios en las previsiones de ingresos. La actualización de las previsiones de ingresos fiscales de la IFI para el horizonte 2021-2030 tiene en cuenta una serie de factores. El primero fue la revisión al alza, promovida por el IBGE en diciembre pasado, de los valores de las series que integran el Sistema de Cuentas Nacionales Trimestrales para 2018, 2019 y los tres primeros trimestres de 2020. Este asunto se trató en la edición de enero de este Informe de Seguimiento Fiscal (ISF)⁴.

A modo de comparación, la revisión promovida por el IBGE debería aumentar el PIB nominal en 2020 en unos R\$ 200 mil millones, según los cálculos de la IFI. En 2021, la diferencia entre la proyección presentada en el ISF de noviembre y la del presente informe sería de unos R\$ 400 mil millones.

El segundo factor que influyó en la revisión de las proyecciones de ingresos fue la inflación, ya que la proyección del deflactor implícito del PIB depende del comportamiento de los precios. El segundo factor fue el aumento de la inflación en el segundo semestre de 2020, que hizo que las expectativas de inflación para 2021 y 2022 aumentaran. Las revisiones del IPCA afectan a las proyecciones del deflactor implícito del PIB, lo que a su vez modifica las proyecciones del PIB nominal. Cabe destacar que en el horizonte de proyección presentado en la presente revisión de escenarios (2021-2030) no hubo cambios en la proyección del PIB potencial de la economía brasileña.

Una menor previsión de caída del PIB real en 2020 también provocó una revisión de la proyección de ingresos. El tercer factor que motivó la revisión (al alza) de las previsiones de ingresos fue la menor caída que debe registrarse en el PIB de 2020, que afecta a los valores proyectados a partir de 2021.

El último factor que influyó en la revisión de las previsiones de ingresos, a partir de 2023, fue el cambio a la baja de la meta de inflación. Por último, el cuarto factor que explica el cambio en las previsiones de ingresos fiscales a partir de 2023 está relacionado con la definición del Consejo Monetario Nacional (CMN) de la meta de inflación para ese año, que se fijó en el 3,25%. Esta meta, inferior a la establecida para 2022 (3,5%), también afecta a la expectativa para el deflactor implícito del PIB.

³ Enlace para acceder al documento: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/545264/NT_Elasticidade.pdf.

⁴ https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/583296/RAF48_JAN2021.pdf.

La combinación de los factores mencionados produjo valores más altos en las proyecciones de ingresos fiscales para el período 2021 a 2030.

Las bases imponibles sufrirán una recomposición gradual, a partir de 2021, tras la disminución registrada en 2020. Aunque el crecimiento de los ingresos sigue la nueva trayectoria del PIB nominal, como proporción del PIB, el aumento en la revisión actual fue menor en comparación con la revisión de noviembre de 2020. Esto se debe a que se asumió, para el inicio del periodo de proyección, que la recomposición de las bases imponibles, tras la reducción verificada en 2020, se producirá gradualmente, a medida que se consolide el crecimiento económico previsto. En la revisión publicada el pasado mes de noviembre, se partía de la base de que ya en 2021 la relación ingresos a PIB volvería a los niveles observados antes de la pandemia. Esa era una hipótesis bastante fuerte y que ahora ha sido revisada.

Las incertidumbres sobre la recuperación de la actividad en 2021 limitan las expectativas respecto al desempeño de la recaudación fiscal. Se optó por considerar que la recomposición de las bases imponibles no será inmediata, teniendo en cuenta (i) las incertidumbres presentes en el entorno económico, derivadas principalmente del lento avance de la inmunización de la población brasileña, y (ii) la posibilidad de una eventual tercera ola de contaminación por el virus que provoque la necesidad de nuevas medidas de aislamiento social, lo que repercutiría en la economía.

En las revisiones anteriores de los escenarios, un factor que contribuyó a explicar esta recomposición de las bases de recaudación fue la hipótesis respecto al pago de los impuestos diferidos en el segundo trimestre de 2020, que se produciría a partir de 2021. Según la información divulgada por la Secretaría de Ingresos Federales (RFB) de Brasil [la Agencia Tributaria de Brasil], el año pasado se pagó el 75% de los impuestos diferidos debido a la pandemia (PIS/PASEP, COFINS y Contribución Patronal a la Seguridad Social), es decir, R\$ 56 mil millones de un monto de R\$ 74,8 mil millones.

De los impuestos diferidos en 2020, quedan por pagar R\$ 18,8 mil millones, cantidad que debería pagarse este año, según el escenario base y el optimista. Como se detallará más adelante, de los R\$ 18,8 mil millones en diferimientos que quedan por pagar, la IFI prevé, en el escenario base y el optimista, la devolución de esta cantidad en 2021. En el escenario pesimista, esta devolución se haría en dos etapas: la mitad en 2021 y la otra mitad en 2022.

Los escenarios prevén el mantenimiento de la estructura fiscal actual, sin aumento de la carga en los próximos años. Una hipótesis que subyace en los escenarios de ingresos fiscales es que la presión fiscal se mantendrá en los niveles actuales, sin cambios profundos en las alícuotas o bases imponibles. Naturalmente, este es un instrumento que puede ser utilizado por el gobierno en algún momento para mejorar la trayectoria del resultado primario con más rapidez. La inclusión de un eventual aumento de la carga tributaria en los escenarios puede hacerse en el futuro, si el gobierno indicara acciones en esta dirección.

La reducción de los tributos federales sobre el gasóleo y el gas de cocina debería generar un impacto de cerca de R\$ 4 mil millones en la recaudación. Por último, cabe mencionar que se espera que la recientemente anunciada reducción durante dos meses de los tributos federales sobre el gasóleo, el gas de cocina y el biodiésel genere un impacto de entre R\$ 3,5 mil millones y R\$ 4,0 mil millones para las arcas del Estado. La Secretaría de Ingresos Federales tiene la intención de compensar esta pérdida de recaudación con otras fuentes de ingresos. En todo caso, la IFI ha optado por no incorporar esta medida en la actual revisión de los escenarios fiscales, lo que podría hacerse en la próxima revisión, prevista para mayo de 2021.

2.1.2 Proyecciones de ingresos para 2021

En la actual revisión de las proyecciones, se espera que los ingresos primarios totales del gobierno central aumenten en R\$ 25,1 mil millones hasta alcanzar los R\$ 1.635,8 mil millones en 2021. En la Tabla 2 se presenta una comparación de las proyecciones realizadas por la IFI sobre los ingresos del gobierno central para 2021 bajo diferentes revisiones de escenarios. Los momentos en los que se actualizaron las proyecciones fueron noviembre de 2019, noviembre de 2020 y febrero de 2021. En la actual revisión, en el escenario base, los ingresos primarios alcanzarían R\$ 1.635,8 mil millones en 2021, un monto superior en R\$ 25,1 mil millones al proyectado en noviembre pasado. Este crecimiento se derivaría de una mejora en las proyecciones de los ingresos gestionados y en la recaudación neta del RGPS, ya que la proyección de los ingresos no gestionados se mantiene sin cambios.

El cambio en la proyección se debe a las revisiones de las cifras anteriores del PIB, al aumento de la inflación y al menor descenso real del PIB previsto para 2020. El aumento de la proyección de ingresos para 2021 (+R\$ 25,1 mil millones) se debió, como se explica en la parte introductoria de esta sección, a (i) la revisión al alza de las cifras del PIB nominal para 2018, 2019 y los tres primeros trimestres de 2020; (ii) la aceleración de los precios al consumidor, que afectan a las proyecciones del deflactor implícito del PIB; y (iii) la menor contracción esperada del PIB real para 2020. En estas condiciones, la proyección de crecimiento del PIB nominal en 2021 pasó del 6,6% en noviembre pasado al 7,3% en febrero de 2021.

Se mantuvo la proyección de los ingresos no gestionados, en términos nominales. La proyección de la IFI para los ingresos no gestionados en 2021 no se modificó, dada la ausencia de eventos que justificaran cualquier cambio. Por ejemplo, a pesar del reciente aumento observado en los precios del petróleo en el mercado internacional, por encima de los US\$ 60 por barril, se mantuvo la hipótesis actual de un precio medio del barril de US\$ 50 en 2021. Esto, combinado con la expectativa de un tipo de cambio medio de R\$/US\$ 5,23 en el año, debe generar alrededor de R\$ 55 mil millones en ingresos por regalías y participaciones para el gobierno central. Estos ingresos se incluyen en la partida «explotación de recursos naturales» en la clasificación adoptada por la Secretaría del Tesoro Nacional.

Otro factor que podría motivar cambios en la proyección de los ingresos no gestionados sería el aumento de la cotización de los funcionarios, a raíz de la reforma del sistema de pensiones. Sin embargo, desde el punto de vista de la IFI, la proyección de la partida «seguridad social de los funcionarios» ya estaba bien calibrada para contemplar este efecto.

En el escenario base, la proyección de la IFI es que los ingresos netos del gobierno central serán de R\$ 1.333,3 mil millones en 2021. La nueva proyección de la IFI para los ingresos netos del gobierno central en 2021 es de R\$ 1.333,3 mil millones, lo que representa un aumento de R\$ 22,1 mil millones en comparación con la proyección de noviembre, cuando se preveía un crecimiento del PIB nominal del 6,6% para 2021. Como se ha mencionado anteriormente, la nueva proyección de la IFI para el crecimiento del PIB nominal en 2021 es de un alza del 7,3%.

La revisión al alza de la proyección de ingresos netos para 2021 se debió al aumento en la proyección de ingresos primarios en R\$ 25 mil millones. El aumento en la proyección de los ingresos netos para 2021 proviene de la revisión al alza de los ingresos primarios totales en R\$ 25,1 mil millones, así como del cambio en la proyección de las transferencias por reparto de ingresos en R\$ 3 mil millones, entre la revisión de noviembre y la del informe actual. Cabe mencionar que la proyección de las transferencias del gobierno es una función de los ingresos gestionados.

TABLA 2. COMPARACIÓN ENTRE LAS PROYECCIONES DE LA IFI PARA LA RECAUDACIÓN DEL GOBIERNO CENTRAL EN 2021 EN LAS REVISIONES DE LOS ESCENARIOS DE NOVIEMBRE DE 2019, NOVIEMBRE DE 2020 Y FEBRERO DE 2021

ESCENARIO BASE: 2021 (R\$ millones)	Revisión Nov./19	Revisión Nov./20	Revisión Febr./21	Dif. Febr./21- Nov./20
1. Ingreso primario total	1.606.627,2	1.610.746,0	1.635.861,7	25.115,7
Ingreso gestionado por la RFB/ME, excepto RGPS y sin incentivos fiscales	995.947,9	992.691,7	1.007.006,1	14.314,4
Recaudación neta para el RGPS	442.115,4	435.691,5	446.492,9	10.801,3
Ingresos no gestionados por la RFB/ME	168.564,0	182.362,7	182.362,7	0,0
2. Transferencias por reparto de ingreso	271.530,9	299.547,5	302.570,5	3.023,0
3. Ingreso neto de transferencias [(1)-(2)]	1.335.096,3	1.311.198,5	1.333.291,2	22.092,7
ESCENARIO OPTIMISTA: 2021 (R\$ millones)	Revisión Nov./19	Revisión Nov./20	Revisión Febr./21	Dif. Febr./21- Nov./20
1. Ingreso primario total	1.613.579,7	1.664.531,7	1.674.400,4	9.868,7
Ingreso gestionado por la RFB/ME, excepto RGPS y sin incentivos fiscales	995.940,9	1.015.917,5	1.022.432,2	6.514,7
Recaudación neta para el RGPS	448.521,8	447.836,0	451.190,0	3.354,0
Ingresos no gestionados por la RFB/ME	169.116,9	200.778,2	200.778,2	0,0
2. Transferencias por reparto de ingreso	272.706,7	306.555,9	307.205,5	649,6
3. Ingreso neto de transferencias [(1)-(2)]	1.340.873,0	1.357.975,8	1.367.194,9	9.219,1
ESCENARIO PESIMISTA: 2021 (R\$ millones)	Revisión Nov./19	Revisión Nov./20	Revisión Febr./21	Dif. Febr./21- Nov./20
1. Ingreso primario total	1.606.339,5	1.575.334,1	1.593.122,0	17.787,9
Ingreso gestionado por la RFB/ME, excepto RGPS y sin incentivos fiscales	995.161,6	986.506,5	994.855,7	8.349,2
Recaudación neta para el RGPS	448.144,6	431.990,6	441.429,2	9.438,7
Ingresos no gestionados por la RFB/ME	163.033,3	156.837,0	156.837,0	0,0
2. Transferencias por reparto de ingreso	271.530,9	297.681,1	298.919,7	1.238,7
3. Ingreso neto de transferencias [(1)-(2)]	1.334.808,5	1.277.653,0	1.294.202,3	16.549,3

Fuente: Secretaría del Tesoro Nacional. Elaboración: IFI.

2.1.3 Proyecciones de ingresos para el horizonte 2021-2030

La Tabla 3 presenta, de forma resumida, una comparación entre las proyecciones de los ingresos primarios totales y los ingresos netos del gobierno central, como proporción del PIB, así como del crecimiento real de la economía y del PIB nominal, para las revisiones de escenario realizadas en noviembre de 2019, noviembre de 2020 y febrero de 2021, en un horizonte de 10 años.

Como proporción del PIB, la proyección de la IFI para los ingresos primarios totales en 2021 es del 20,6%. Según la Tabla 3, en el escenario base de la IFI, actualizado en febrero de 2021, los ingresos primarios totales alcanzarían el 20,6% del PIB este año, frente al 21,2% en la expectativa de noviembre pasado, y el 21,1% en la de noviembre de 2019. La proyección de la IFI para el crecimiento real de la economía en 2021 ha cambiado ligeramente, pasando del 2,8% en la última revisión al 3,0% actual.

TABLA 3. PROYECCIONES DE INGRESO (% DEL PIB) Y DEL PIB EN EL ESCENARIO BASE DE LA IFI, Y COMPARACIÓN ENTRE LAS REVISIONES REALIZADAS EN NOVIEMBRE DE 2019, NOVIEMBRE DE 2020 Y FEBRERO DE 2021

Ingreso total - % del PIB	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Escenario febrero/2021	20,6	20,8	20,9	21,1	21,2	21,2	21,2	21,2	21,2	21,2
Escenario noviembre/2020	21,2	21,2	21,0	21,0	21,0	21,0	21,0	21,0	21,0	21,0
Escenario noviembre/2019	21,1	21,3	21,1	21,1	21,0	20,9	20,9	20,9	20,9	20,8
Ingreso neto - % del PIB	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Escenario febrero/2021	16,8	16,9	17,0	17,1	17,2	17,2	17,2	17,2	17,2	17,2
Escenario noviembre/2020	17,2	17,2	17,1	17,1	17,1	17,1	17,1	17,1	17,1	17,1
Escenario noviembre/2019	17,5	17,7	17,5	17,5	17,4	17,4	17,3	17,3	17,3	17,3
PIB - cresc. Real (%)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Escenario febrero/2021	3,0	2,6	2,2	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Escenario noviembre/2020	2,8	2,6	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Escenario noviembre/2019	2,5	2,5	2,2	2,2	2,2	2,2	2,3	2,3	2,3	2,4
PIB nominal - R\$ mil millones	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Escenario febrero/2021	7.926	8.458	8.971	9.515	10.105	10.732	11.397	12.104	12.855	13.652
Escenario noviembre/2020	7.607	8.114	8.634	9.196	9.794	10.430	11.108	11.830	12.599	13.418
Escenario noviembre/2019	8.124	8.659	9.206	9.792	10.416	11.084	11.798	12.560	13.377	14.252

Fuente: IBGE, Secretaría del Tesoro Nacional y Banco Central. Elaboración: IFI.

La hipótesis considerada por la IFI prevé una recomposición gradual de los ingresos en los próximos años, tras la caída registrada en algunas bases imponibles, en 2020. El cambio en la trayectoria de los ingresos (totales y netos) durante el horizonte de proyección (2021-2030) se produjo, como se explica en los comentarios iniciales de esta sección, debido a la suposición, en esta revisión de escenarios, a diferencia de las revisiones anteriores, de que la recomposición de las bases de recaudación se producirá gradualmente, a partir de 2021. Esta hipótesis parece más plausible, teniendo en cuenta la gran desmovilización de recursos productivos (capital y trabajo) que se produjo en la pandemia, así como la recuperación de la economía de forma concentrada en algunos sectores de actividad, como la industria y el comercio minorista.

Los ingresos netos, en proporción al PIB, deberían converger al 17,2% durante el horizonte de proyección entre 2021 y 2030. En el caso de los ingresos netos del gobierno central, la expectativa es de una recomposición, como proporción del PIB, al nivel del 17,2% a mediados de esta década, el mismo nivel que en 2019, en la ausencia de los R\$ 70 mil millones recaudados, en diciembre de ese año, como ingresos extraordinarios con la revisión del contrato de cesión onerosa entre el gobierno y la Petrobras. A modo de ejemplo, los ingresos netos constatados en 2019 fueron del 18,2% del PIB.

Las Tablas 4, 5 y 6 presentan las proyecciones de los ingresos brutos totales y sus componentes (ingresos gestionados por la Secretaría de Ingresos Federales, RGPS e ingresos no gestionados), así como las proyecciones de las transferencias a las entidades subnacionales y de los ingresos netos en el escenario base, el optimista y el pesimista, para el período de 2021 a 2030.

El crecimiento continuo de la economía crea las condiciones para el aumento de las bases imponibles. Por el lado de los ingresos gestionados, el nuevo escenario base y el optimista contemplan una recuperación gradual de la recaudación a partir de 2021, a medida que el crecimiento económico converge a tasas en torno al 2,3% (escenario base) y al 3,5% (optimista). El mantenimiento de un crecimiento real continuado del PIB permitirá una recomposición de las bases imponibles de varios impuestos, aumentando posiblemente, durante algún tiempo, las elasticidades de los ingresos públicos.

En el escenario pesimista, el PIB debería crecer a un ritmo del 1,3% anual, a partir de 2022. Las proyecciones del escenario pesimista también mejoraron en la revisión actual. Si antes se proyectaba un alza del 1,8% para el PIB en 2021, ahora la proyección contempla un aumento del 2,4%. Sin embargo, después de 2022, esta tasa se estabilizaría en un 1,3% anual. Esta mejora en las proyecciones del PIB en el escenario pesimista influye, a su vez, en la trayectoria de los ingresos gestionados en este escenario, con implicaciones para la trayectoria del resultado primario, como se discutirá en las siguientes secciones.

TABLA 4. PROYECCIONES DE LA IFI EN EL ESCENARIO BASE – R\$ MIL MILLONES

Desglose	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingreso total	1.467,8	1.635,9	1.761,6	1.878,4	2.003,2	2.139,5	2.271,7	2.416,6	2.567,5	2.728,2	2.896,9
Ingreso gestionado por la RFB, excepto el RGPS	899,5	1.007,0	1.094,8	1.172,8	1.256,3	1.347,6	1.432,6	1.527,5	1.625,5	1.729,8	1.838,9
Recaudación neta para el RGPS	404,8	446,5	472,2	498,6	526,5	557,2	589,1	622,8	658,4	696,5	736,3
Ingresos no gestionados por la RFB	163,6	182,4	194,5	207,0	220,4	234,8	250,0	266,3	283,6	302,0	321,6
Transferencias por reparto de ingresos	263,8	302,6	329,0	352,4	377,5	404,9	430,4	459,0	488,4	519,7	552,5
Ingreso neto	1.203,9	1.333,3	1.432,6	1.526,0	1.625,7	1.734,6	1.841,2	1.957,6	2.079,1	2.208,5	2.344,3

Fuente: Secretaría del Tesoro Nacional. Elaboración: IFI.

TABLA 5. PROYECCIONES DE LA IFI EN EL ESCENARIO OPTIMISTA – R\$ MIL MILLONES

Desglose	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingreso total	1.467,8	1.674,4	1.814,9	1.966,7	2.130,2	2.314,2	2.506,6	2.705,1	2.915,8	3.143,0	3.385,9
Ingreso gestionado por la RFB, excepto el RGPS	899,5	1.022,4	1.115,4	1.210,4	1.310,6	1.426,1	1.544,2	1.662,1	1.785,4	1.917,9	2.058,2
Recaudación neta para el RGPS	404,8	451,2	483,6	524,4	570,3	620,2	674,5	733,5	797,6	867,4	943,3
Ingresos no gestionados por la RFB	163,6	200,8	215,9	231,9	249,3	267,9	288,0	309,5	332,7	357,6	384,4
Transferencias por reparto de ingresos	263,8	307,2	335,1	363,7	393,8	428,5	464,0	499,4	536,5	576,3	618,4
Ingreso neto	1.203,9	1.367,2	1.479,8	1.603,1	1.736,4	1.885,8	2.042,7	2.205,7	2.379,3	2.566,7	2.767,5

Fuente: Secretaría del Tesoro Nacional. Elaboración: IFI.

TABLA 6. PROYECCIONES DE LA IFI EN EL ESCENARIO PESIMISTA – R\$ MIL MILLONES

Desglose	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingreso total	1.467,8	1.593,1	1.707,8	1.802,4	1.909,4	2.031,4	2.155,7	2.292,3	2.434,7	2.587,6	2.748,4
Ingreso gestionado por la RFB, excepto el RGPS	899,5	994,9	1.075,7	1.138,1	1.207,1	1.288,2	1.368,7	1.458,9	1.552,0	1.652,7	1.758,1
Recaudación neta para el RGPS	404,8	441,4	464,5	486,2	512,9	541,6	572,4	605,0	639,4	675,9	714,3
Ingresos no gestionados por la RFB	163,6	156,8	167,6	178,0	189,4	201,6	214,6	228,5	243,3	259,1	276,0
Transferencias por reparto de ingresos	263,8	298,9	323,2	342,0	362,7	387,1	411,3	438,4	466,3	496,6	528,2
Ingreso neto	1.203,9	1.294,2	1.384,6	1.460,4	1.546,7	1.644,4	1.744,4	1.854,0	1.968,4	2.091,1	2.220,2

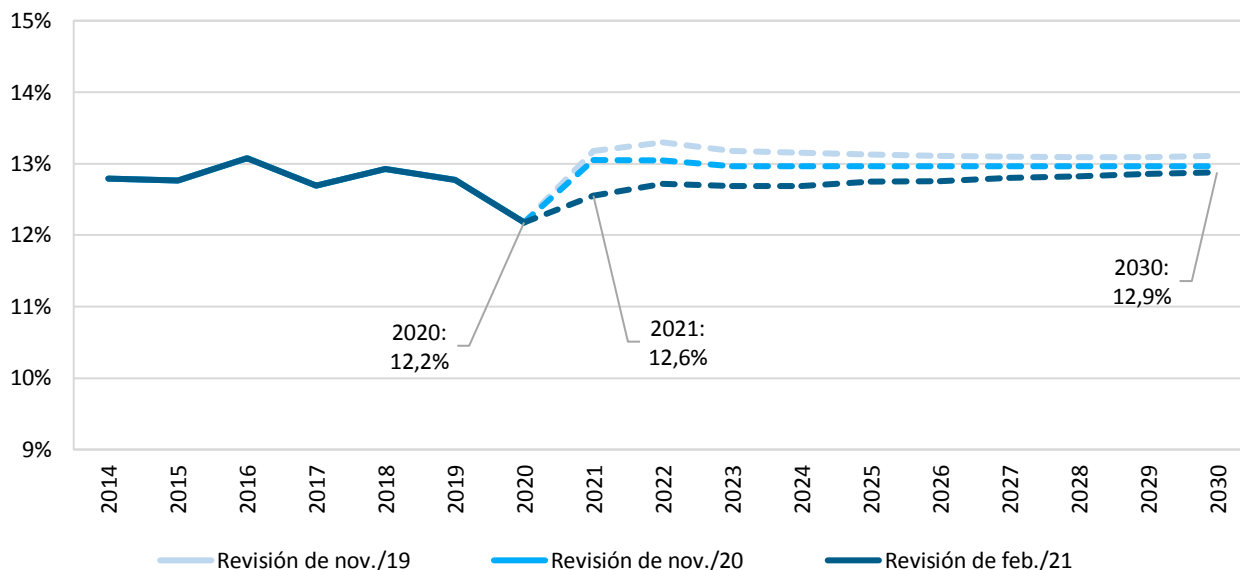
Fuente: Secretaría del Tesoro Nacional. Elaboración: IFI.

En el escenario base, la proyección de la IFI considera un nivel medio del 12,8% del PIB para los ingresos gestionados entre 2021 y 2030. El Gráfico 6 presenta las trayectorias previstas por la IFI para los ingresos gestionados por el gobierno central en el escenario base, excluyendo los ingresos del RGPS, como proporción del PIB, en el horizonte de 2021-2030. En el promedio del período, los ingresos gestionados corresponderían al 12,8% del PIB en la actual revisión de las proyecciones.

En 2020, la reducción más pronunciada de los ingresos gestionados como proporción del PIB se debió al debilitamiento de la actividad económica, a los diferimientos fiscales y a la reducción puntual de las alícuotas de algunos tributos federales, como el IOF sobre las operaciones de crédito.

La recuperación de los ingresos gestionados, a partir de 2021, debería producirse gradualmente por las razones ya expuestas en esta sección. Esta recomposición de los ingresos, al confirmarse el crecimiento esperado de la economía, debería llevar los ingresos a los niveles observados en los años anteriores a la pandemia, entre el 12,8% y el 13,0% del PIB. Se podrían alcanzar niveles más altos, por ejemplo, con un aumento del PIB potencial.

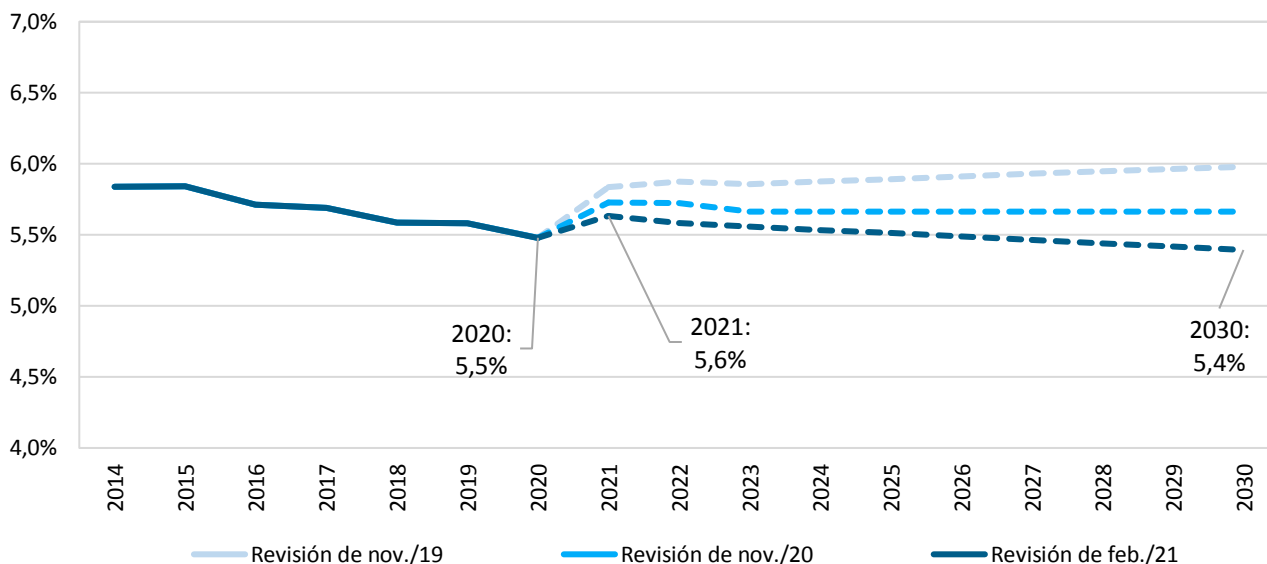
GRÁFICO 6. COMPARACIÓN ENTRE LAS PROYECCIONES DE INGRESOS GESTIONADOS/PIB - REVISIONES DE NOV./19, NOV./20 Y FEBR./21, EN EL ESCENARIO BASE



Fuente: Secretaría del Tesoro Nacional y Banco Central. Elaboración: IFI.

El escenario base no contempla la recuperación de los ingresos del RGPS como proporción del PIB en los próximos años. El Gráfico 7 contiene la comparación entre las proyecciones de los ingresos netos del RGPS en el escenario base, realizadas en la revisión actual, la de noviembre de 2019 y la de noviembre de 2020. Al igual que los ingresos gestionados, los ingresos del RGPS se redujeron en 2020 debido a la caída de la actividad económica y al diferimiento del pago de la contribución patronal a la Seguridad Social. Es importante señalar que la reducción observada en los últimos años en estos ingresos, como proporción del PIB, se debe a la exención de la nómina para algunos sectores de la actividad económica.

GRÁFICO 7. COMPARACIÓN ENTRE LAS PROYECCIONES DE INGRESOS DEL RGPS/PIB - REVISIONES DE NOV./19, NOV./20 Y FEBR./21, EN EL ESCENARIO BASE



Fuente: Secretaría del Tesoro Nacional y Banco Central. Elaboración: IFI.

Las incertidumbres sobre la materialización de algunos acontecimientos sugieren que la recaudación del RGPS se mantendrá en niveles cercanos a los actuales. En la actual revisión de escenarios, se optó por considerar que los ingresos del RGPS se mantendrán en niveles entre el 5,4% y el 5,6% del PIB, en el horizonte de la proyección, debido a las incertidumbres relativas a (i) la retomada de la contribución patronal sobre las nóminas de los sectores que aún están exentos, y (ii) la posibilidad de que se aplique una exención más amplia.

Otra consideración importante, y que sirve de base a la hipótesis de la no recuperación de los ingresos del RGPS, como proporción del PIB, entre 2021 y 2030, se refiere a la posibilidad de que la pandemia haya acelerado algunos cambios estructurales que ya se habían observado en las relaciones laborales. Estos cambios pueden causar un efecto permanente en los ingresos de la seguridad social. Evidentemente, este tipo de hipótesis necesita estudios más profundos, que se llevarán a cabo en un futuro, a medida que se disponga de más información.

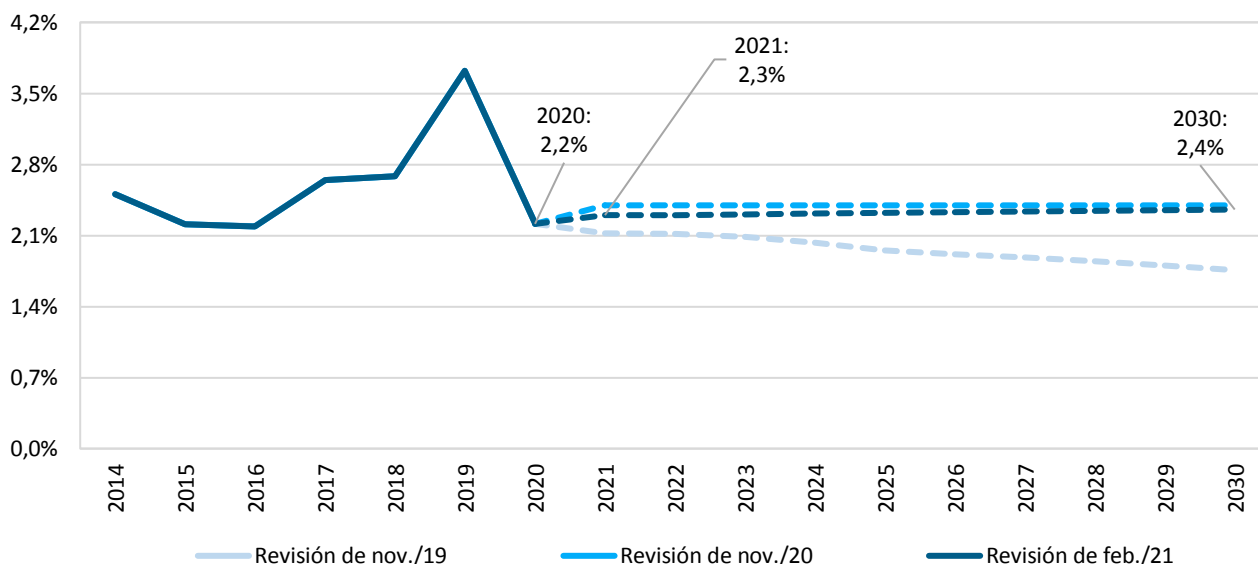
Se mantuvieron los supuestos sobre el comportamiento de los ingresos no gestionados. Para la proyección de los ingresos no gestionados, se mantuvieron los valores nominales presentados en la última revisión de escenario, publicada en noviembre de 2020. En su momento, se consideró la hipótesis de que esta recaudación mantendría una participación relativamente constante en el PIB entre 2021 y 2030. El nivel de esta participación varía según el escenario. A pesar de la incertidumbre respecto a la recaudación de los ingresos no gestionados, la IFI consideró que el gobierno seguirá esforzándose por recaudar ingresos procedentes, por ejemplo, de subastas y concesiones de activos de infraestructura. Además, la consolidación de la reanudación del crecimiento, aunque sea a un ritmo inferior al 2,5% anual (2,3% en el escenario base de la IFI), debería crear un entorno económico más favorable para una mayor recaudación de estos ingresos.

Los supuestos para los escenarios de ingresos no gestionados son:

- escenario base: 90% del porcentaje medio de ingresos no gestionados recaudados entre 2005 y 2018, lo que correspondió al 2,67% del PIB. Por lo tanto, la IFI ha supuesto que estos ingresos corresponderán al 2,40% del PIB en el horizonte de 2021 a 2030;
- escenario optimista: 97% del mismo porcentaje. Así, se consideró que los ingresos no gestionados alcanzarán, entre 2021 y 2030, el 2,60% del PIB; y
- escenario pesimista: los ingresos no gestionados representarán el 2,10% del PIB, lo que equivale al 79% de la media del 2,67%, registrada entre 2005 y 2018.

El Gráfico 8 compara las trayectorias de las proyecciones de los ingresos no gestionados, como proporción del PIB, en la revisión actual, la de noviembre de 2019 y la de noviembre de 2020, todas en el escenario base. Como los valores nominales de los ingresos no gestionados se mantuvieron constantes en la revisión actual, en comparación con la revisión de noviembre pasado, los valores, como proporción del PIB, fueron marginalmente diferentes.

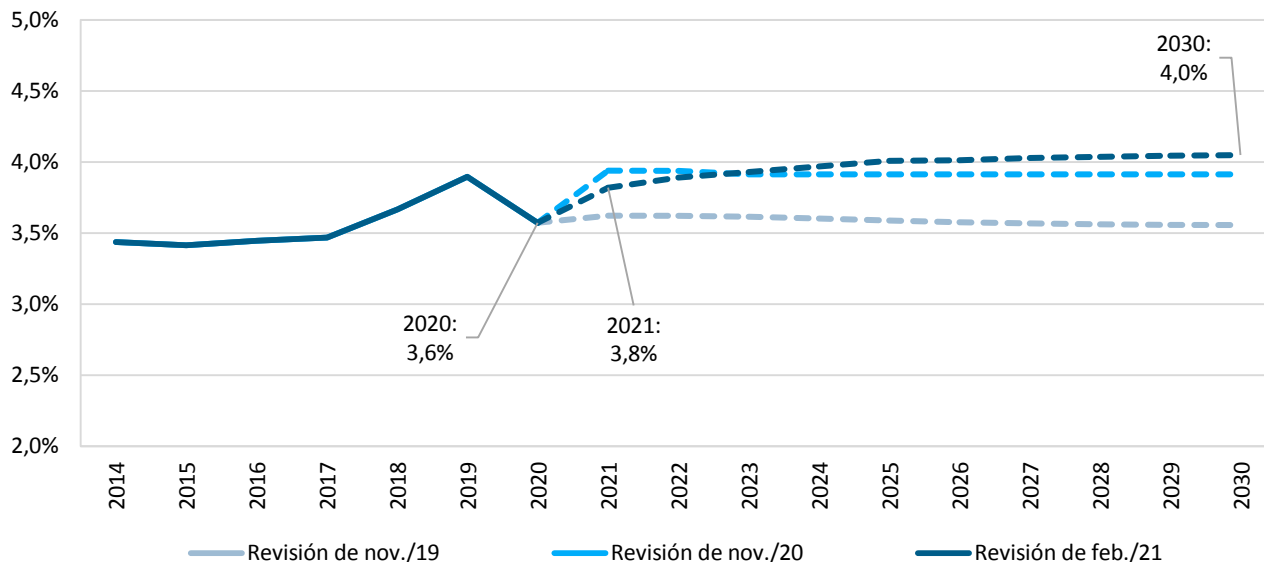
GRÁFICO 8. COMPARACIÓN ENTRE LAS PROYECCIONES DE INGRESOS NO GESTIONADOS/PIB - REVISIONES DE NOV./19, NOV./20 Y FEBR./21, EN EL ESCENARIO BASE



Fuente: Secretaría del Tesoro Nacional y Banco Central. Elaboración: IFI.

La proyección de las transferencias del Gobierno Federal sigue la trayectoria de los ingresos gestionados. Las proyecciones de las transferencias por reparto de ingresos se presentan en el Gráfico 9. Con respecto a la revisión del pasado noviembre, se supuso que las transferencias, tras la retracción observada en 2020 (como proporción del PIB), se recompondrán en los próximos años, de acuerdo con el escenario previsto para los ingresos gestionados. Se optó por vincular las proyecciones de las transferencias del Gobierno Federal a los estados y municipios al escenario de los ingresos gestionados debido a la ausencia de proyecciones, por el momento, de los impuestos sobre los cuales recae el porcentaje de estas transferencias.

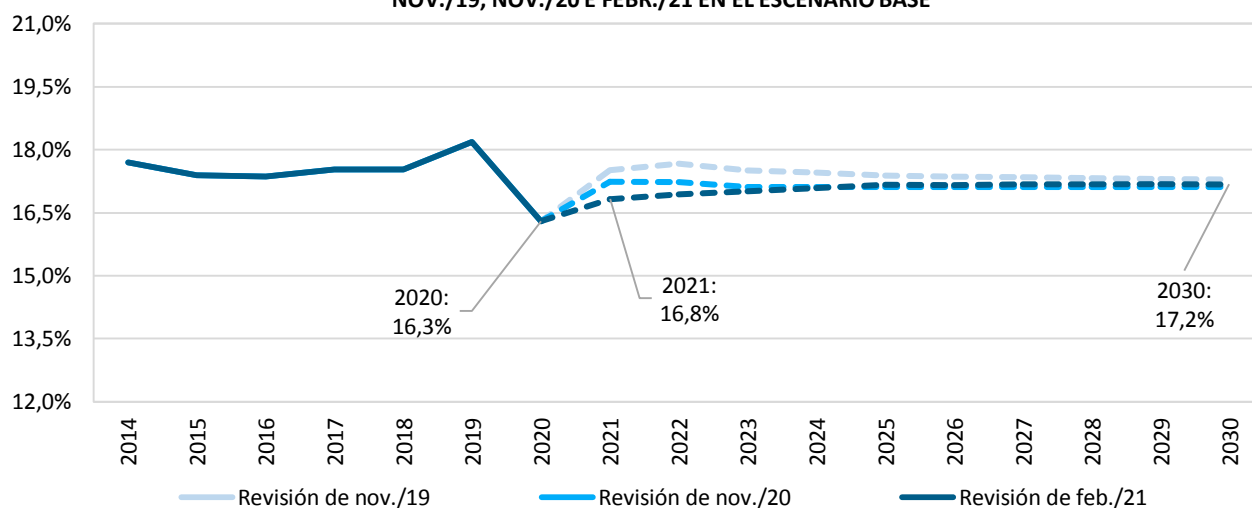
GRÁFICO 9. COMPARACIÓN ENTRE LAS PROYECCIONES DE TRANSFERENCIAS/PIB - REVISIONES DE NOV./19, NOV./20 Y FEBR./21 EN EL ESCENARIO BASE



Fuente: Secretaría del Tesoro Nacional y Banco Central. Elaboración: IFI.

La expectativa de la IFI es que los ingresos netos, como proporción del PIB, vuelvan al nivel del 17,2%, a partir de 2025. Por último, el Gráfico 10 presenta la proyección de los ingresos netos para el periodo de 2021 a 2030. Por las mismas razones expuestas para las trayectorias de los ingresos gestionados y de los ingresos del RGPS, los ingresos netos cayeron al 16,3% del PIB en 2020. A partir de 2021, la recuperación debería ser gradual, en línea con el movimiento previsto para los ingresos gestionados. Esta recomposición de los ingresos netos debería converger al nivel del 17,2% del PIB, alcanzado a partir de mediados de esta década.

GRÁFICO 10. COMPARACIÓN ENTRE LAS PROYECCIONES DE INGRESOS NETOS/PIB - REVISIONES DE NOV./19, NOV./20 E FEBR./21 EN EL ESCENARIO BASE



Fuente: Secretaría del Tesoro Nacional y Banco Central. Elaboración: IFI.

2.2 Escenarios para los gastos de la Unión y el resultado primario

2.2.1 Gastos primarios

En 2021, el gasto primario del gobierno central debería disminuir en R\$ 366,6 mil millones, es decir, un 18,8% (Tabla 7). La contracción se debe a los gastos para hacer frente a la pandemia. En 2020, estos gastos alcanzaron los R\$ 520,9 mil millones. Para este año, la IFI proyecta un gasto de alrededor de R\$64,2 mil millones, ya considerando la probable prórroga de la ayuda de emergencia para las personas vulnerables. Esta previsión, sin embargo, tiene un cierto grado de incertidumbre. Aparte de la imposibilidad de precisar el alcance de la pandemia y sus efectos en la economía, el formato de la ayuda de emergencia sigue sin definirse. Más adelante detallaremos el gasto con la Covid-19 en el escenario de la IFI. Como proporción del PIB, la reducción de R\$ 366,6 mil millones en el gasto primario total representa una disminución de 6,4 puntos porcentuales: del 26,4% en 2020 al 19,9% en 2021.

Sin tener en cuenta el desembolso destinado al Covid-19, el gasto primario mantiene una trayectoria ascendente. En nuestro escenario base, el gasto primario debería crecer un 6,3% en 2021, reflejando el aumento de las principales partidas del gasto obligatorio, como la seguridad social, de personal y el Beneficio de Prestación Continuada (BPC). No obstante, el ritmo de crecimiento de estas partidas se ha ralentizado en los dos últimos años. Como veremos a continuación, esta disminución del ritmo de crecimiento tuvo un impacto positivo en el escenario para el techo de gasto. El gasto discrecional, por su parte, sigue disminuyendo. En 2020, había alcanzado su mínimo histórico como porcentaje del PIB (1,5%). En 2021, nuestra proyección es de R\$ 104,3 mil millones o el 1,3% del PIB.

TABLA 7. GASTO PRIMARIO – ESCENARIO BASE (R\$ MIL MILLONES)

Desglose	2020 Realizado	2021 Proyección IFI	Variación	
			R\$ mil millones	%
Gasto Primario	1.947,0	1.580,4	-366,6	-18,8
Obligatorios	1.838,8	1.476,1	-362,7	-19,7
Seguridad Social (RGPS)	663,9	704,5	40,6	6,1
Personal	321,3	338,1	16,7	5,2
Abono Salarial y Seguro Desempleo	59,6	61,2	1,7	2,8
BPC	62,7	66,9	4,3	6,8
Bolsa Familia	19,0	34,9	15,8	83,0
Otros obligatorios	712,3	270,5	-441,8	-62,0
Discrecionales (Ejecutivo)	108,2	104,3	-3,9	-3,6
<i>Memo:</i>				
<i>Enfrentamiento al Covid-19</i>	<i>520,9</i>	<i>64,2</i>	<i>-456,7</i>	<i>-87,7</i>
<i>Otros</i>	<i>1.426,1</i>	<i>1.516,2</i>	<i>90,1</i>	<i>6,3</i>

Fuente: Tesouro (2020) y IFI (2021).

En comparación con el escenario base de noviembre, la proyección de los gastos primarios creció un R\$ 51,0 mil millones, o el 3,3% (Tabla 8). La revisión afecta principalmente a los gastos con el Covid-19, que se incrementaron en R\$ 54,2 mil millones. En noviembre, a diferencia de la revisión actual, la IFI había optado por no considerar en las proyecciones una eventual prórroga de la ayuda de emergencia para las personas vulnerables. También en el marco de las proyecciones actuales, las estimaciones para la seguridad social y para gastos de personal no han cambiado, ya que lo que se ha ejecutado a finales de 2020 y a principios de 2021 indica un comportamiento muy similar al esperado por la IFI para este año. El gasto discrecional, por su parte, tuvo que ser revisado a la baja debido a la necesidad de cumplir la meta de déficit primario de R\$ 247,1 mil millones.

El nuevo escenario también incorpora R\$ 4,9 mil millones como compensación del Gobierno Federal a otras entidades, relacionada con la Ley Kandir (Ley Complementaria n.º 87/96). El Congreso aprobó en diciembre la Ley Complementaria n.º 176/2020, que establece transferencias anuales de R\$ 4,0 mil millones entre 2020 y 2030. Como en 2020 el importe transferido fue de R\$ 3,1 mil millones, optamos por considerar que el importe restante, R\$ 900 millones, se pagará junto con la cuota de 2021, totalizando R\$ 4,9 mil millones.

TABLA 8. PROYECCIONES DE FEBR./21 FRENTE A PROYECCIONES DE NOV./20 PARA EL GASTO PRIMARIO EN 2021 - ESCENARIO BASE

Desglose	Nov./20	Febr./21	Variación	
			R\$ mil millones	%
Gasto Primario	1.529,4	1.580,4	51,0	3,3
Obligatorios	1.416,7	1.476,1	59,4	4,2
Seguridad Social (RGPS)	704,5	704,5	0,0	0,0
Personal	338,1	338,1	0,0	0,0
Abono Salarial y Seguro Desempleo	57,8	61,2	3,5	6,0
BPC	66,9	66,9	0,0	0,0
Bolsa Familia	34,9	34,9	0,0	0,0
Otros obligatorios	214,6	270,5	55,9	26,1
Discrecionales (Ejecutivo)	112,7	104,3	-8,4	-7,4
<i>Memo:</i>				
<i>Enfrentamiento al Covid-19</i>	<i>10,0</i>	<i>64,2</i>	<i>54,2</i>	<i>-87,7</i>
<i>Otros</i>	<i>1.519,4</i>	<i>1.516,2</i>	<i>-3,2</i>	<i>-0,2</i>

Fuente: IFI.

El gasto primario proyectado por la IFI para 2021 es de R\$ 31,0 mil millones (o el 2,0%), por encima de lo esperado por el gobierno (Tabla 9). Ante el retraso en la tramitación del PLOA, hemos optado por utilizar, a efectos de comparación, las previsiones de la Ley de Directrices Presupuestarias (LDO), aprobada en diciembre del año pasado. Los datos de la LDO tienen la ventaja de ser más recientes, pero tienen el inconveniente de no estar detallados. En cualquier caso, es muy probable que la principal diferencia entre las proyecciones de la IFI y las del gobierno, presentes en la LDO, se refiera a la ayuda de emergencia para los vulnerables. Mientras que el gobierno aún no ha incorporado en sus estimaciones el valor del beneficio, la IFI, en esta revisión, pasó a considerar, en el escenario base, un gasto total de R\$ 34,2 mil millones en 2021.

TABLA 9. PROYECCIÓN DE LA IFI (ESCENARIO BASE) FRENTE A LA PROYECCIÓN DEL GOBIERNO – ESCENARIO BASE

Desglose	Gobierno (LDO/diciembre)		IFI (febrero)		Diferencia	
	R\$ mil millones	% PIB	R\$ mil millones	% PIB	R\$ bi	% PIB
Gasto Primario	1.549,4	19,8	1.580,4	19,9	31,0	2,0
Seguridad social	710,4	9,1	704,5	8,9	-5,9	-0,8
Personal	335,8	4,3	338,1	4,3	2,3	0,7
Otros gastos obligatorios*	248,1	3,2	281,3	3,5	33,2	13,4
Gastos del Ejecutivo sujetos a programación financiera	255,1	3,3	256,5	3,2	1,4	0,6
Obligatorios con control de flujo	154,8	2,0	152,2	1,9	-2,6	-1,7
Discrecionales*	100,3	1,3	104,3	1,3	4,0	4,0

PIB nominal

7811,4

7.926,21

Fuente: LDO 2021 (Anexo IV, Tabla 4) y IFI. *En la Tabla de la LDO, la reserva de recursos primarios que se destinarán, en la tramitación del PLOA, a atender las enmiendas parlamentarias, por un monto de R\$ 16,3 mil millones, está incluida en otros gastos obligatorios. Como esta suma se incorporará en su mayor parte al presupuesto como gastos discrecionales del Ejecutivo, en esta Tabla del ISF se incluye en los gastos discrecionales. De este modo, los números de la LDO pasan a ser comparables a los de la IFI, dado que nuestros escenarios proyectan el total de los gastos discrecionales, incluyendo las enmiendas parlamentarias.

En el escenario base, el gasto en Covid-19 alcanza los R\$ 64,2 mil millones en 2021 (Tabla 10). En ausencia de informaciones detalladas sobre las medidas que el gobierno pretende adoptar, optamos por considerar sólo los gastos con la ayuda de emergencia a los vulnerables y la vacunación, además de R\$ 10,0 mil millones para otras demandas que deben surgir en el área de la salud. Hay que recordar que el gobierno ya tiene autorización para R \$ 37,6 mil millones en importes devengados o la reapertura de créditos extraordinarios de 2020. Sin embargo, esto no significa que esta cantidad se vaya a pagar efectivamente en 2021, dado que gastos eventuales repercutirán en el cumplimiento de la meta de resultado primario y competirán con otros gastos primarios, como la propia ayuda de emergencia.

TABLA 10. GASTO EN COVID-19 – ESCENARIO BASE (R\$ MIL MILLONES)

Acción	2020 Realizado	2021 Proyección IFI	Variación
Ayuda de emergencia a personas vulnerables	293,1	34,2	- 259,0
Ayuda financiera a entidades subnacionales	78,2	-	- 78,2
Cuotas de los fondos de garantía de operaciones y de crédito	58,1	-	- 58,1
Prestación de Emergencia para el Mantenimiento del Empleo y los Ingresos	33,5	-	- 33,5
Vacunación	2,2	20,0	17,8
Otros	55,8	10,0	- 45,8
Total	520,9	64,2	- 456,8

Fuente: Tesouro (2020) y IFI (2021).

La ayuda de emergencia para las personas vulnerables en 2021 podría costar R\$ 34,2 mil millones, descontando el valor del Bolsa Familia (BF). La Tabla 11 estima el gasto total con la retomada del pago de la ayuda de emergencia a las personas vulnerables en 2021. En el escenario base, correspondiente a un gasto de R\$ 34,2 mil millones, se pagarían cuatro cuotas mensuales, entre marzo y junio, de R\$ 250, a 45 millones de personas. En el escenario optimista, reducimos el número de individuos que necesitarían la ayuda a 35 millones, lo que haría descender el gasto total del programa a R\$ 24,2 mil millones. Por fin, en el escenario pesimista, aumentamos los beneficiarios a 50 millones y ampliamos la duración de los pagos a seis meses (por lo tanto, de marzo a agosto). En este caso, el gasto total sería de R\$ 58,7 mil millones.

TABLA 11. ESTIMACIÓN DEL GASTO EM AYUDA DE EMERGENCIA PARA PERSONAS VULNERABLES EN 2021

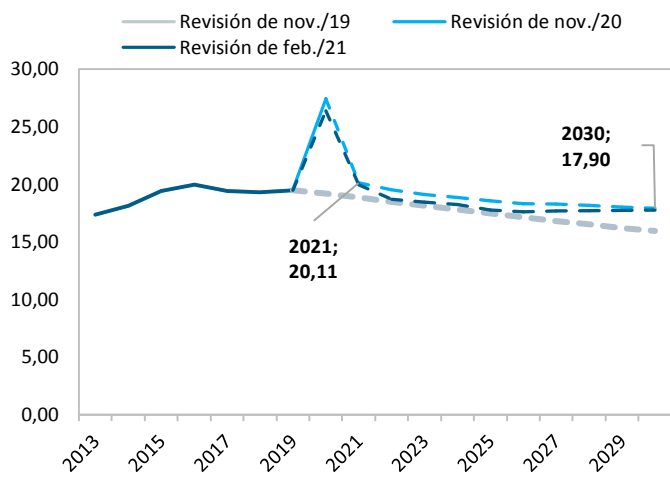
Supuestos	Escenario		
	Optimista	Base	Pesimista
Cuota mensual (R\$)	250	250	250
Número cuotas mensuales	4	4	6
Cantidad de beneficiarios (millones de personas)	35	45	50
<i>En el Bolsa Familia</i>	19,2	19,2	19,2
<i>Fuera del Bolsa Familia</i>	15,8	25,8	30,8
Gasto mensual (R\$ mil millones) [A]	8,8	11,3	12,5
Importe mensual que se pagaría de BF al mes (R\$ mil millones) [B]	2,7	2,7	2,7
Gasto mensual, excepto lo que se pagaría de BF (R\$ mil millones) [C = A – B]	6,0	8,5	9,8
Gasto total (R\$ bi) [D]	35,0	45,0	75,0
Importe total pago de BF (R\$ mil millones) [E]	10,8	10,8	16,3
Gasto total, excepto lo que se pagaría de BF (R\$ mil millones) [F = D – E]	24,2	34,2	58,7

Fuente: IFI. La información de la línea B se estimó a partir de los datos de la Secretaría de Evaluación y Gestión de la Información (SAGI), disponibles en: <https://bit.ly/3dh4fV5>. Véase la Nota 2, a continuación. Nota 1: no consideramos el pago de la doble cuota para las mujeres cabeza de familia monoparental. Según ha informado la prensa, es posible que en 2021 no haya doble cuota, como ocurrió en 2020. Véase, por ejemplo: <https://bit.ly/3arspKR>. Nota 2: consideramos que los beneficiarios del BF que demuestren tener derecho a la ayuda de emergencia recibirán un complemento al BF, de modo que el importe final recibido por el beneficiario sea de R\$ 250. Así, no se tratará de sustituir una prestación por otra, hecho importante desde el punto de vista de las partidas presupuestarias. En este sentido, el gasto total (línea F) es neto del importe que ya se pagaría como BF. Esta cantidad se estimó en R\$ 2,7 mil millones mensuales (línea B), ya que: (i) este era el gasto con el BF en enero de 2021, según la SAGI; y (ii) la serie histórica de la SAGI indica que entre marzo y abril de 2020, cuando la ayuda se implementó por primera vez, el gasto con el BF se redujo casi por completo (de R\$ 2,5 mil millones a R\$ 113 millones), lo que sirve de base a la hipótesis de que casi todos los beneficiarios podrán acceder a la mencionada complementación en 2021.

En el escenario base, el gasto primario se reducirá a un 17,9% del PIB de aquí a 2030. En 2020, el gasto primario alcanzó el 26,4% del PIB, el valor más alto de la serie histórica del Tesoro Nacional. El porcentaje tiene en cuenta el 7,1% del PIB que se gasta para hacer frente a la pandemia. Restando las dos principales atipicidades del periodo -los gastos en Covid-19, en 2020, y los pagos de la cesión onerosa a Petrobras en 2019-, el gasto primario habría aumentado ligeramente un 1,3%, pasando del 19% al 19,3% del PIB. Es un crecimiento a un ritmo más lento que el observado en los últimos años y eso repercute en las proyecciones.

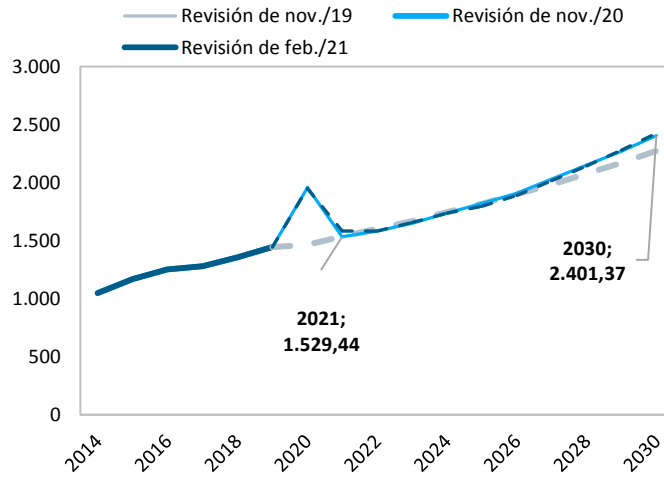
En el escenario de noviembre de 2020, los gastos primarios partirían del 27,4% del PIB en 2020, caerían al 20,1% del PIB en 2021 y convergerían al 17,9% del PIB hasta 2030. Según las nuevas proyecciones, el gasto empieza en el 26,4% del PIB observado en 2020 y llega también al 17,9% del PIB en 2030. Pero ahora, la disminución en los primeros años es ligeramente superior a la observada en el escenario anterior (Gráfico 11, para los valores en % del PIB, y Gráfico 12, para los valores en R\$ mil millones). La trayectoria del gasto cambió poco entre las dos revisiones y, por lo tanto, el principal factor detrás de la mejora de las proyecciones de gasto como porcentaje del PIB fue el aumento, en las proyecciones de la IFI, del PIB nominal. El promedio del PIB nominal anual proyectado en noviembre, para el período 2021-2030, fue de R\$ 10,3 billones. En la nueva curva, el PIB promedio subió a R\$ 10,6 billones.

**GRÁFICO 11. GASTO PRIMARIO - ESCENARIO BASE
(% DEL PIB)**



Fuente: Tesouro (2014 a 2020) e IFI (años siguientes).

**GRÁFICO 12. GASTO PRIMARIO - ESCENARIO BASE
(R\$ MIL MILLONES)**

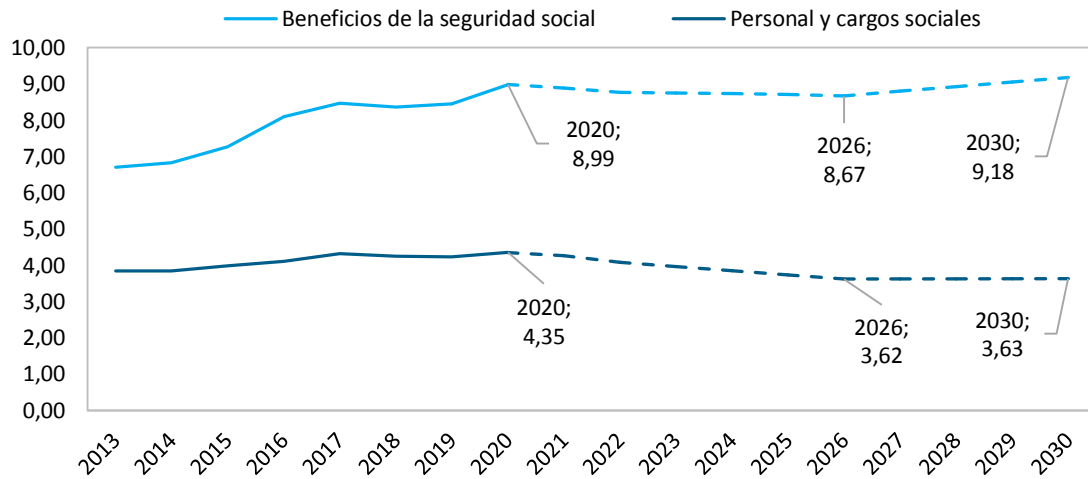


Fuente: Tesouro (2014 a 2020) e IFI (años siguientes).

La trayectoria de los gastos de seguridad social y de personal se mantuvo prácticamente inalterada en esta revisión. Las simulaciones de la IFI para los beneficios previsionales utilizan la metodología de las proyecciones fiscales del RGPS descrita en el PLDO, basada en la reproducción por parte de la IFI de los modelos públicos facilitados por el gobierno en el momento de la discusión de la reforma del sistema de pensiones. En el escenario base y el pesimista, la hipótesis es el crecimiento real del salario mínimo por el PIB retrasado dos años a partir de 2027 y 2022, respectivamente. En el escenario optimista, se supone que el salario mínimo no crecerá en términos reales a lo largo de todo el horizonte temporal, impactado únicamente por el INPC.

En esta revisión, los gastos del RGPS empiezan en el 9% del PIB en 2020, caen al 8,7% del PIB en 2026, debido a la congelación en términos reales del salario mínimo hasta 2026 y a los efectos de la reforma del sistema de pensiones, y vuelven al 9,2% del PIB en 2030 (Gráfico 13). La proyección de los gastos de personal, por su parte, considera un crecimiento del 3% entre 2022 y 2026, seguido de un periodo en el que los gastos se ajustan también a la inflación del año anterior. Es un escenario restrictivo, sobre todo si se tiene en cuenta que estos gastos crecieron, en promedio, un 7,1% entre 2015 y 2019. En contraste, en 2020, el ritmo se redujo y el avance fue sólo del 2,6% respecto al año anterior. En el escenario base, los gastos de personal alcanzan el 3,6% del PIB en 2026 y se estabilizan durante el resto del periodo.

GRÁFICO 13. RGPS Y PERSONAL - ESCENARIO BASE (% DEL PIB)

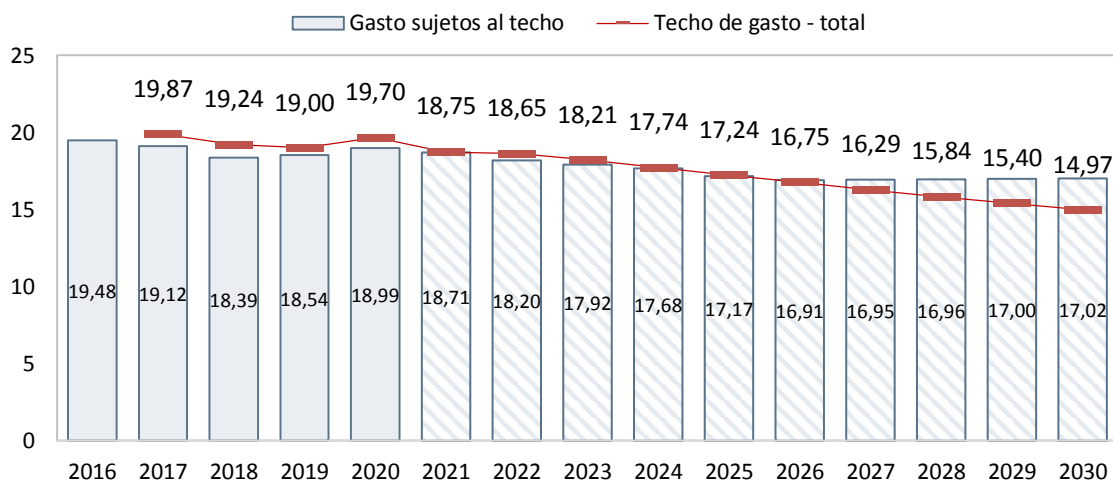


Fuente: Tesoro (2013 a 2020) y IFI (años siguientes).

2.2.2 Techo de gasto

Las nuevas proyecciones traen un escenario más favorable para el cumplimiento del techo de gasto. En 2021, los gastos primarios sujetos al techo deben alcanzar los R\$ 1.483,0 mil millones, con un margen de R\$ 2,9 mil millones. Se espera que el gasto represente el 18,7% del PIB a finales de 2021 (Gráfico 14). Respetando la norma constitucional, los gastos primarios sujetos al techo caerían a cerca del 17% del PIB en 2026, año en el que se podría revisar la forma de corrección de los límites. Para los próximos años, las perspectivas de cumplimiento del techo siguen indicando un escenario muy difícil para su cumplimiento, pero mejor que el previsto en noviembre por la IFI, debido principalmente a los efectos de la inflación en la corrección del techo. Los siguientes párrafos abordan los factores en los que se basa nuestra evaluación del techo de gasto en esta revisión de escenarios.

GRÁFICO 14. TECHO DE GASTO - ESCENARIO BASE (% DEL PIB)



Fuente: Tesoro (2016 a 2020) y IFI (años siguientes).

El ritmo de crecimiento de los gastos de personal y seguridad social ha disminuido en los últimos tres años. Los gastos de seguridad social y personal, que en conjunto representan el 70% del total de los gastos sujetos al techo, han mostrado una tendencia de crecimiento inferior a la prevista anteriormente por la IFI. El desempeño de los gastos de seguridad social refleja, en cierta medida, las nuevas reglas establecidas por la Reforma del Sistema de Pensiones (Enmienda Constitucional n.º 103/2019). No obstante, hay que estar atentos a otros factores que pueden haber influido en este reciente movimiento, como la posible contención de las solicitudes de concesión de beneficios⁵. Los gastos de personal, por su parte, se vieron afectados por la reducción del número de contrataciones en la administración federal y por el fin de los reajustes que se habían concedido entre 2016 y 2019 para buena parte de las carreras de la Unión.

El marco fiscal para 2021 es menos incierto que en noviembre pasado. En el escenario base, el techo se cumple incluso teniendo en cuenta los gastos sobre los que había cierta indefinición a lo largo de 2020, como la asignación de R\$ 20,0 mil millones para la adquisición de vacunas, a través de crédito extraordinario, y la nueva compensación del Gobierno Federal a otras entidades resultante de la Ley Kandir (Ley Complementaria n.º 176/2020).

Los datos preliminares de ejecución de enero refuerzan el escenario más beneficioso para el techo en 2021. Los gastos de personal, excluyendo las sentencias judiciales y pagarés, crecieron, en términos nominales, un 1,4% en comparación con enero de 2020. Puesto que la mayoría de los reajustes salariales se otorgan en enero, y el ritmo de contratación se ha ralentizado considerablemente en los últimos años, el desempeño a principios de año es un buen predictor del avance del gasto en el resto del año. En nuestros escenarios, consideramos un aumento nominal del 3%, referente al crecimiento vegetativo de la nómina, sumado al impacto de las nuevas contrataciones informado en el Anexo V del PLOA 2021, que es de R\$ 2,4 mil millones, en 2021, y de R\$ 4,5 mil millones el próximo año. En total, los gastos de personal crecerían un 5,2% en términos nominales, un avance bastante conservador teniendo en cuenta los resultados de enero.

Por su parte, los gastos del RGPS, sin tener en cuenta los relacionados con las sentencias judiciales y pagarés, crecieron un 5,6% en enero, en comparación con el mismo mes de 2020. Como en el caso de los gastos de personal, si no hay

⁵ A este respecto, véase, por ejemplo: <https://glo.bo/3qGXPTd>.

cambios significativos en las normas, el desempeño del primer mes ya sería un buen predictor del comportamiento del año. Sólo como hipótesis, si el aumento de enero se observara durante el ejercicio, los gastos del RGPS, después de incluir las sentencias y los pagarés, serían de R\$ 702,2 mil millones, por debajo de los R\$ 710,4 mil millones proyectados actualmente por el gobierno en la LDO⁶. El porcentaje se acerca al del escenario base de la IFI, que es del 5,9%.

En nuestros escenarios, el gasto por la pandemia, incluyendo la eventual nueva ayuda de emergencia, no está sujeto al techo de gasto. Como se ha visto, nuestro escenario base contempla R\$ 64,2 mil millones en gastos de Covid-19. La hipótesis es que estos gastos correrían a cuenta de los importes devengados y de la reapertura de créditos extraordinarios iniciados el año pasado o de los nuevos créditos extraordinarios, que no están sujetos al techo. La eventual inclusión de la ayuda de emergencia dependería en gran medida del recorte de otros gastos. En el escenario base, el margen para el techo en 2021 es de sólo R\$ 2,9 mil millones, y el gasto discrecional es de R\$ 104,3 mil millones, cerca, por lo tanto, de lo que la IFI considera su nivel mínimo. Así, los recortes de gastos deben producirse en los gastos obligatorios. En este caso, la dificultad vendría de la resistencia en promover los ajustes relevantes en esta parte del gasto. El pago del beneficio es probable, pero no hay, al menos por ahora, ninguna propuesta concreta ni indicación de cuáles serían las fuentes de compensación.

El elevado IPCA, en junio de este año, favorecerá el cumplimiento del techo de gasto en 2022. En junio de 2020, el IPCA acumulado en doce meses, que es el índice que corrige el techo, fue sólo del 2,1%, lo que llevó a un reajuste del techo de R\$ 31 mil millones. El reajuste de 2021 fue el más bajo desde que se introdujo el techo de gasto en 2016, mientras que la inflación terminó el año en un nivel mucho más alto, tras un periodo de aceleración. Así, aunque el techo se corrigió en un porcentaje menor, los gastos para 2021 se verán influidos por la inflación de finales del año pasado, de un 4,52%, medida por el IPCA. Para 2022, la situación se invierte. La previsión de la IFI es que el IPCA alcance el 6,2% en el acumulado de doce meses hasta junio. El crecimiento del techo para 2022 sería, por lo tanto, de R\$ 91,9 mil millones, casi tres veces el crecimiento de 2021. En nuestro escenario base, el techo se cumpliría en 2022 con un margen de R\$ 38,8 mil millones al final del año, pero los riesgos siguen presentes, como se discute a continuación.

La evaluación de que el escenario para el techo de gasto ha mejorado inspira cautela. El escenario de cumplimiento presupone un fuerte ajuste de personal, que debería pasar del 4,4% del PIB en 2021 al 3,6% del PIB en 2026. Al mismo tiempo que supone un alivio para la perspectiva de cumplimiento del techo de gasto, la contención del gasto de personal debería traducirse en una mayor presión por reajustes y oposiciones en los próximos años. Esta observación es importante a la hora de analizar las perspectivas del techo de gasto en los escenarios de la IFI. Como mencionamos anteriormente, la trayectoria de los gastos de personal supone un crecimiento del 3% entre 2021 y 2026, como crecimiento vegetativo de la nómina, y sólo a partir de 2027 se consideran también reajustes por la inflación. Hasta qué punto este menor crecimiento (en comparación con la media histórica) será sostenible a lo largo del horizonte de predicción de la IFI es un punto que merecerá atención en futuras revisiones.

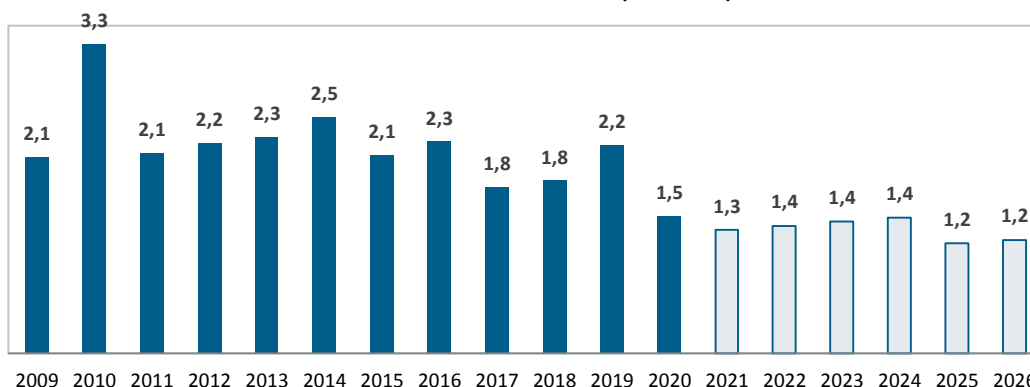
El escenario para el techo de gasto presupone que el nivel de gasto discrecional se mantendrá bajo hasta al menos 2025. Aunque los gastos obligatorios, impactados por la seguridad social y el personal, muestren una tendencia de crecimiento más favorable, los gastos discretionales seguirán contribuyendo al ajuste requerido por el techo de gasto. En promedio, se mantendrían en el 1,3% del PIB entre 2021 y 2026 (Gráfico 15). En 2020, el componente ya había alcanzado su mínimo histórico, el 1,5% del PIB. De 2009 a 2019, la media fue del 2,3% del PIB.

Es importante tener claro qué representa un escenario muy restrictivo para el gasto discrecional. Poco margen para invertir en infraestructuras, dificultad para cumplir el mínimo constitucional en salud y necesidad de racionalizar los

⁶ Tabla 4 del Anexo IV de la LDO 2021.

costos de mantenimiento administrativo. Teniendo en cuenta que la necesidad de aumentar la inversión pública es un tema recurrente en el debate fiscal, la presión por el gasto de esta naturaleza también ayuda a calificar el desafío para el escenario de cumplimiento del techo de gasto en los próximos años.

GRÁFICO 15. GASTO DISCRECIONAL (% DEL PIB)

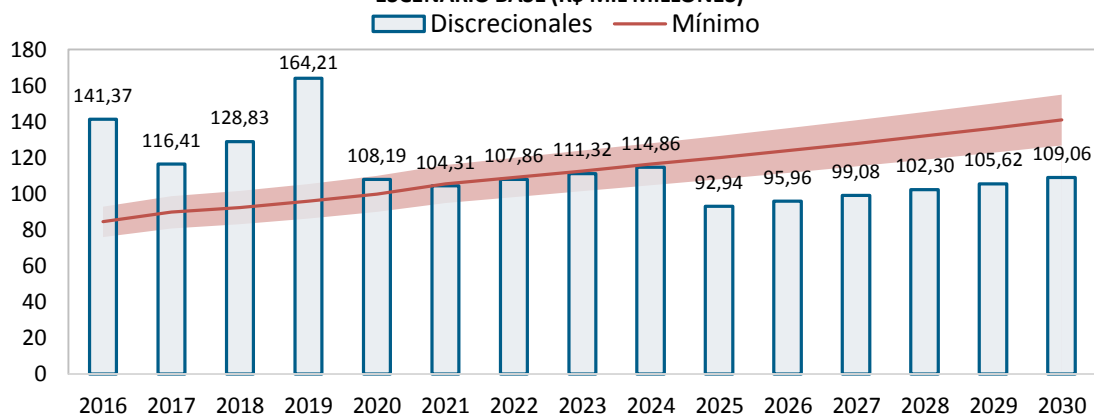


Fuente: Tesoro (2016 a 2020) y IFI (años siguientes).

En esta revisión, el riesgo de incumplimiento del techo en 2021 pasó de alto a moderado. En resumen, es posible observar una tendencia de crecimiento más favorable en los gastos de personal y seguridad social, y la supresión de algunas incertidumbres presentes en 2020. Los datos preliminares de la ejecución de enero también indican un panorama más controlado para los gastos de seguridad social y personal. Estos factores combinados nos hacen confiar en que el riesgo de incumplimiento del techo de gasto en 2021 sea percibido como moderado, y ya no como alto, lo que de cualquier modo requiere atención. Es decir, el principal nuevo gasto a contratar, la probable nueva ayuda de emergencia, si se contabiliza dentro del techo, llevaría a su incumplimiento, muy probablemente.

En el escenario base, el riesgo sigue siendo moderado hasta 2024. Según las nuevas proyecciones, en los próximos tres años sería posible cumplir el techo, con un riesgo moderado de incumplimiento (dentro del espectro: bajo, moderado y alto), siempre que el gasto discrecional se mantenga cerca de su mínimo. Objetivamente, en nuestros escenarios, cuando el gasto discrecional previsto se sitúa entre el 90% y el 110% del gasto mínimo, el riesgo de incumplimiento tiende a clasificarse como moderado; por debajo del 90%, alto; por encima del 110%, bajo. Este parámetro más objetivo suele complementarse con otros datos que permiten evaluar el panorama general del techo de gasto en un determinado ejercicio. En noviembre, por ejemplo, las proyecciones indicaban que el techo podría cumplirse en 2021 con un gasto discrecional ligeramente superior al nivel mínimo. Pero el contexto en el que se discutía el presupuesto de 2021 estaba tan impregnado de presiones sobre el gasto primario que, en nuestra evaluación, justificaba considerar el riesgo de incumplimiento del techo como elevado. El Gráfico 16 muestra que, a partir de 2025, se espera que el gasto discrecional caiga por debajo del 90% del nivel mínimo y, por lo tanto, el riesgo de incumplimiento del techo pasa a ser elevado. En el Gráfico 16, la franja roja sombreada representa el rango del 90% al 110%.

GRÁFICO 16. GASTO DISCRECIONAL, NIVEL MÍNIMO Y RANGO DEL 90% AL 110% - ESCENARIO BASE (R\$ MIL MILLONES)



Fuente: Tesoro (2016 a 2020) y IFI (años siguientes).

2.2.3 Resultado primario

En el escenario base, la IFI proyecta un déficit primario de R\$ 247,1 mil millones, o el 3,1% del PIB, en 2021 (Tabla 12). Como resultado de las nuevas estimaciones de ingresos y gastos, se espera que el déficit primario de 2021 se sitúe en R\$ 247,1 mil millones, frente a los R\$ 743,1 mil millones de 2020. La reducción del déficit se debe principalmente a la disminución de los gastos obligatorios en R\$ 362,7 mil millones, lo que, a su vez, está relacionado con la reducción de los gastos de enfrentamiento a la pandemia. Pero el menor déficit también se explica por la recuperación de los ingresos primarios, que se espera que crezcan en R\$ 129,4 mil millones este año, ayudando a compensar los nuevos gastos, incluso la posible nueva ayuda de emergencia.

TABLA 12. RESULTADO PRIMARIO DEL GOBIERNO CENTRAL – ESCENARIO BASE (R\$ MIL MILLONES)

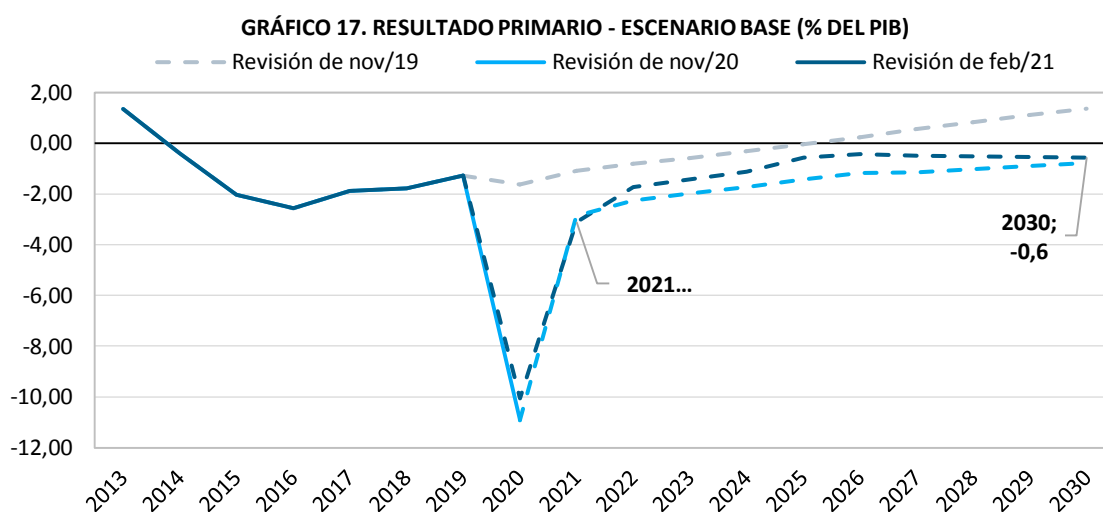
Desglose	2020 Realizado		2021 Proyección IFI		Variación	
	R\$ mil millones	% PIB	R\$ mil millones	% PIB	R\$ mil millones	% PIB
Ingresos totales	1.467,8	19,9	1.635,9	20,6	168,1	0,8
Transferencias a E&M	263,8	3,6	302,6	3,8	38,7	0,2
Ingreso Neto	1.203,9	16,3	1.333,3	16,8	129,4	0,5
Gasto Primario	1.947,0	26,4	1.580,4	19,9	-366,6	-6,4
Obligatorios	1.838,8	24,9	1.476,1	18,6	-362,7	-6,3
Discrecionales (Ejecutivo)	108,2	1,5	104,3	1,3	-3,9	-0,1
Resultado primario	-743,1	-10,1	-247,1	-3,1	496,0	6,9

Fuente: Tesoro (2020) y IFI (2021).

En comparación con el escenario base de noviembre, la proyección del déficit primario en 2021 creció un R\$ 28,9 mil millones, influenciada por la mejora de las perspectivas de recaudación y la reducción de los gastos discrecionales, por el lado positivo, y por la incorporación de nuevos gastos primarios para enfrentar la pandemia, por el lado negativo.

En el escenario base, no se prevé un superávit primario hasta 2030. A pesar del empeoramiento de la proyección del déficit primario, en 2021, debido a la incorporación de los nuevos gastos de la pandemia, la trayectoria del resultado

primario para el período de 2022 a 2030 no cambió significativamente. Dado que las proyecciones de gasto se mantuvieron relativamente estables en su conjunto, la mejora en la curva de déficit primario se debe básicamente a la revisión de los ingresos, que a su vez está influida por las nuevas proyecciones de los indicadores macroeconómicos. El escenario sigue siendo bastante negativo, lo que indica que el resultado primario seguirá siendo deficitario hasta 2030, como muestra el Gráfico 17. Es decir, hay riesgos concentrados en la política de personal, ya que el supuesto de la IFI, ya explicitado, puede no cumplirse si se revisa para el próximo año la congelación salarial vigente hasta finales de 2021. En este contexto, se han debatido propuestas como la PEC de Emergencia para permitir la activación de los mecanismos legales de control del techo de gasto.



Fuente: Tesoro (2013 a 2020) y IFI (años siguientes).

La Tabla 13 consolida las proyecciones de la IFI para el gobierno central en el escenario base entre 2021 y 2030. El escenario más benigno no tiene en cuenta los reajustes salariales ni los eventuales procesos de contratación más allá de los previstos en el Anexo V del PLOA 2021, ni otros gastos que se están discutiendo, como la posible creación de un nuevo programa de transferencia de ingresos u otras medidas con impacto fiscal que no estén garantizadas por la vía normativa o, al menos, por una decisión pública de las autoridades competentes.

TABLA 13. RESULTADO PRIMARIO DEL GOBIERNO CENTRAL – ESCENARIO BASE (% DEL PIB)

Desglose	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingresos totales	19,9	20,6	20,8	20,9	21,1	21,2	21,2	21,2	21,2	21,2	21,2
Transferencias a E&M	3,6	3,8	3,9	3,9	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Ingreso Neto	16,3	16,8	16,9	17,0	17,1	17,2	17,2	17,2	17,2	17,2	17,2
Gasto Primario	26,4	19,9	18,7	18,4	18,2	17,7	17,6	17,7	17,7	17,7	17,7
Obligatorios	24,9	18,6	17,4	17,2	17,0	16,8	16,7	16,8	16,8	16,9	16,9
Seguridad social	9,0	8,9	8,8	8,8	8,7	8,7	8,7	8,8	8,9	9,1	9,2
Personal	4,4	4,3	4,1	4,0	3,9	3,7	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6
Abono y Seguro	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
BPC	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Bolsa Familia	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
Otros obligatorios	9,6	3,4	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,4	2,4
Discrecionales (Ejecutivo)	1,5	1,3	1,3	1,2	1,2	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8
Resultado primario	-10,1	-3,1	-1,7	-1,4	-1,1	-0,6	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6
PIB Nominal (R\$ mil millones)	7.387,1	7.926,2	8.458,2	8.971,2	9.514,7	10.104,9	10.731,6	11.397,2	12.104,1	12.854,8	13.652,1

Fuente: Tesoro (2020) y IFI (años siguientes).

El escenario pesimista y el optimista contemplan los riesgos negativos y positivos que podrían afectar a las trayectorias previstas para las variables fiscales en el escenario base. En un contexto de crisis pandémica y económica, la importancia relativa del escenario pesimista aumenta. En este escenario, se prevé una recuperación económica de sólo el 2,4% en 2021 y del 1,3% entre 2022 y 2030. En las Tablas 22, 23 y 24, al final del informe, se detallan las proyecciones de la IFI para el resultado primario del gobierno central en el escenario base y en los dos escenarios alternativos.

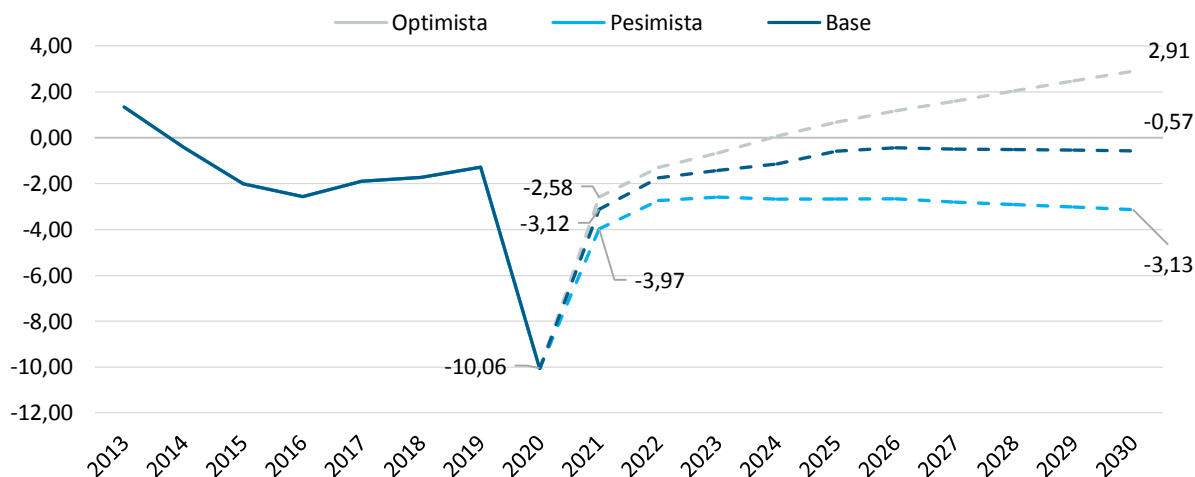
La estimación del déficit primario, en el escenario pesimista, alcanza el 4,0% del PIB en 2021. En cuanto al período comprendido entre 2021 y 2030, los ingresos netos proyectados deberían alcanzar un promedio del 16,5% del PIB, por debajo del 17,1% del PIB previsto en el actual escenario base para el mismo período. En cuanto a los gastos simulados, presentan un promedio del 19,4% del PIB, por encima del promedio del escenario base, del 18,1% del PIB. De este modo, el déficit primario estimado en el escenario pesimista oscila entre el 4,0% del PIB en 2021, tras alcanzar un máximo del 10,1% en 2020, y el 3,1% del PIB en 2030.

En porcentaje del PIB, los gastos obligatorios fueron mayores en el escenario pesimista. El gasto obligatorio, tras alcanzar un máximo del 24,9% del PIB con las acciones de enfrentamiento a la pandemia en 2020, se estabiliza en torno al 18% del PIB de aquí a 2025, y luego vuelve a subir hasta un nivel más cercano al 19% del PIB. En este escenario, a diferencia del escenario base y del optimista, los gastos de seguridad social del RGPS crecerían 1,6 p.p. del PIB entre 2021 y 2030. Conviene recordar que los supuestos de reajuste del salario mínimo tienen mucho peso en la proyección del gasto de seguridad social. Mientras que, en el escenario base, la premisa es el crecimiento real del salario mínimo por el PIB con un retraso de dos años a partir de 2027, en el escenario pesimista, el aumento real comienza en 2022. Los gastos de personal, a su vez, se reducirían en aproximadamente 0,5 p.p. del PIB a lo largo del periodo. En el escenario base y el optimista, este descenso es aún mayor, de 0,6 y 0,8 p.p. del PIB, respectivamente.

El déficit primario estimado en el escenario optimista alcanzará los R\$ 206,0 mil millones o el 2,6% del PIB en 2021. En el escenario optimista, el superávit primario volvería en 2024. Para el período comprendido entre 2021 y 2030, los ingresos netos se estiman en un 18,0% del PIB, por el promedio anual, unos 0,9 p.p. más que los estimados en el escenario base. Por el lado de los gastos, el promedio anual previsto para el periodo es del 17,3% del PIB, es decir, 0,8 p.p. por debajo del promedio del escenario base. El resultado primario, en el escenario optimista, pasa a ser positivo a partir de 2024, a diferencia de lo que ocurre en el actual escenario base y el pesimista, en los que no hay un horizonte claro para alcanzar el superávit primario. En comparación con el escenario optimista de noviembre, el escenario actual presenta una mejora, ya que, en la anterior revisión, el superávit se alcanzaba a partir de 2027.

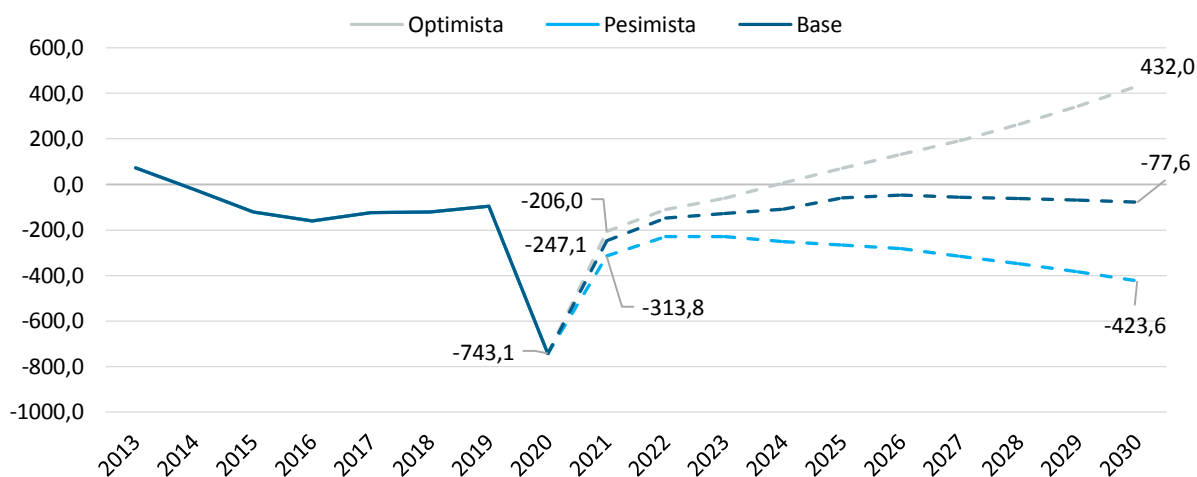
Los Gráficos 18 y 19, se comparan las curvas de déficit primario del gobierno central en los tres escenarios actuales: base, optimista y pesimista, en reales y en porcentaje del PIB. La Tabla 23, al final de este informe, presenta todas las cifras de 2021 a 2030 para el escenario optimista.

GRÁFICO 18. RESULTADO PRIMARIO - ESCENARIOS IFI (% DEL PIB)



Fuente: Tesoro (2013 a 2020) y IFI (años siguientes).

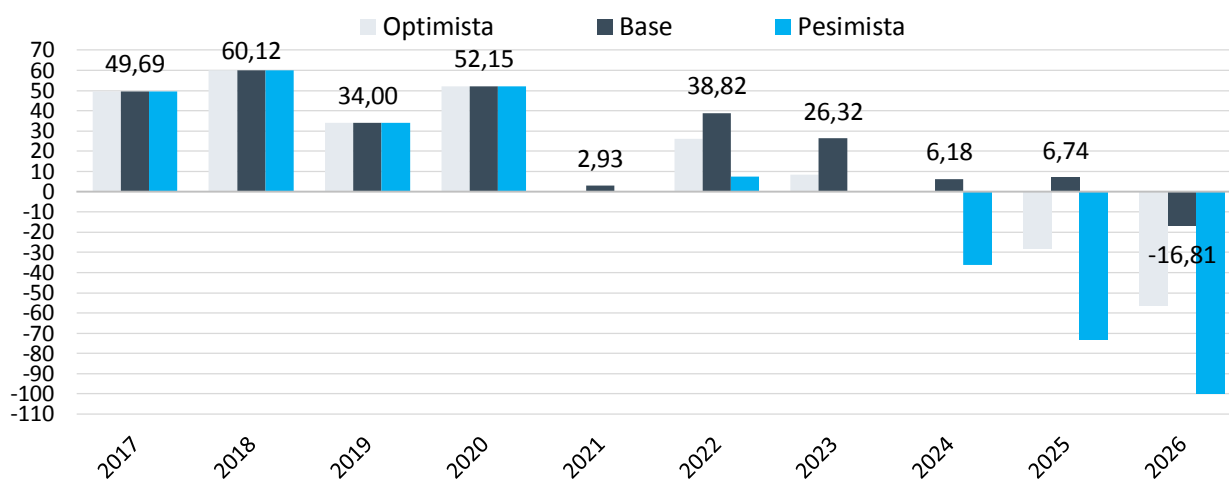
GRÁFICO 19. RESULTADO PRIMARIO - ESCENARIOS IFI (R\$ MIL MILLONES)



Fuente: Tesoro (2013 a 2020) y IFI (años siguientes).

En los escenarios alternativos, el riesgo de incumplimiento del techo de gasto en 2021 también es moderado. Las diferencias relevantes se producen a partir de 2022. En el pesimista, el riesgo es elevado a partir de 2023; en el optimista, en 2024. El hecho de que el riesgo sea mayor en el escenario optimista que en el escenario base no se ajusta al sentido común, pero se debe a la menor proyección de la inflación medida por el IPCA en un contexto de gasto obligatorio que sigue ejerciendo presión sobre el desembolso. Vale destacar que el escenario de cumplimiento del techo, aunque más favorable en esta revisión respecto a la de noviembre, aún se da en un contexto de menor gasto discrecional y de bajo crecimiento de los gastos de personal, lo que debería mantener la regla bajo presión y podría tener un impacto negativo en la prestación de los servicios públicos. El Gráfico 20 muestra el margen o exceso de gasto en relación con el techo en los tres escenarios predictivos de la IFI.

GRÁFICO 20. MARGEN (+) O EXCESO (-) DEL GASTO - TECHO (R\$ MIL MILLONES)



Fuente: Tesoro (2017 a 2020) e IFI (años siguientes).

Por último, la Tabla 14 presenta un balance de riesgo y el retorno del resultado primario a la condición de superávit para los tres escenarios de la IFI.

TABLA 14. BALANCE DE RIESGO Y EVOLUCIÓN DEL SUPERÁVIT PRIMARIO

Reiso de incumplimiento del techo de gasto*	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Escenario Optimista	Moderado	Moderado	Moderado	Elevado	Elevado	Elevado	Elevado	Elevado	Elevado	Elevado
Escenario Base	Moderado	Moderado	Moderado	Moderado	Elevado	Elevado	Elevado	Elevado	Elevado	Elevado
Escenario Pesimista	Moderado	Moderado	Elevado	Elevado	Elevado	Elevado				
Riesgo de incumplimiento/revisión de la meta de resultado primario**	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Escenario Optimista	Moderado	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Escenario Base	Moderado	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Escenario Pesimista	Moderado	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado primario	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Escenario Optimista	DP	DP	DP	DP	SP	SP	SP	SP	SP	SP
Escenario Base	DP	DP	DP	DP	DP	DP	DP	DP	DP	DP
Escenario Pesimista	DP	DP	DP	DP	DP	DP	DP	DP	DP	DP

Fuente: IFI. *El artículo 108 del ADCT prevé la posibilidad de cambiar el método de corrección de los límites a partir del décimo año del techo (2026), lo que dificulta la evaluación del riesgo de incumplimiento para 2027 en adelante. **En sus escenarios, la IFI considera la existencia de una meta de resultado primario sólo para el año en curso y, cuando el PLDO ya está en tramitación, para el año siguiente. Para el resto del periodo, las metas son sólo indicativas y, por lo tanto, sensibles a resultados fiscales aún desconocidos.

3. ESCENARIOS PARA LA DEUDA PÚBLICA

La situación fiscal sigue siendo adversa, y la deuda mantiene una tendencia al alza. Esta sección presenta los cálculos actualizados de la IFI para la Deuda Bruta del Gobierno General (DBGG), según lo publicado por el Banco Central. En primer lugar, es importante señalar que las perspectivas para la evolución de la DBGG siguen siendo muy negativas y no indican estabilidad en relación con el PIB en el escenario base y el pesimista. En el escenario optimista, una trayectoria descendente comenzaría en 2022. El reto fiscal se centra cada vez más en el medio plazo, es decir, en la capacidad del gobierno de anunciar medidas que permitan efectivamente recuperar la generación de superávits primarios en un plazo razonable.

Un mayor PIB nominal en 2020 produjo una relación deuda a PIB inferior a la prevista en noviembre pasado por la IFI. En 2020, la deuda se situó en un nivel inferior al previsto por la IFI, debido esencialmente al aumento del PIB nominal, como veremos a continuación. Todavía no se conocen los datos del PIB de 2020, pero la incorporación, en las estimaciones de la IFI, de una mayor inflación y una menor tasa de caída real elevó el PIB nominal considerado en el cálculo de la DBGG/PIB. Además, se revisaron los datos de años anteriores. En la misma dirección, tal y como se comentó en el Informe de Seguimiento Fiscal (ISF) de enero⁷, el Banco Central incorporó estos factores en las hojas de cálculo de la deuda pública⁸.

La relación deuda/PIB fue revisada por el Banco Central debido a los cambios en las series del IBGE. Así, la DBGG representó el 74,3% del PIB en 2019 (y no el 75,8%, que es la cifra difundida por el Banco Central antes de la revisión del PIB de 2020), y el 89,3% en 2020, según los datos oficiales del Banco Central. En el caso de la IFI, con el PIB nominal proyectado en este momento, la deuda/PIB de 2020 habría sido del 89,6% del PIB. Esta discrepancia se disolverá cuando el IBGE publique, en marzo, los datos definitivos del PIB nominal de 2020. El hecho principal es que las proyecciones presentadas por la IFI en noviembre de 2020 indicaban un nivel más alto para 2020, principalmente por este efecto del PIB nominal, que terminó ajustándose al alza con el cambio metodológico promovido por el IBGE, la menor caída real del PIB y un deflactor más alto (debido a una inflación más presionada en el corto plazo).

La proyección de la deuda, en términos nominales, fue cercana al dato realizado. En noviembre de 2020, proyectamos el 93,1% del PIB para la DBGG. En enero, incorporando la cuestión descrita anteriormente, la cifra se revisó al 90,1%, muy cerca del valor realizado ya mencionado. Para los próximos años, este punto de partida más bajo es una variable central, como demostraremos. Sin embargo, la trayectoria ascendente se mantiene, en el escenario base y el pesimista, hasta 2030. Cabe señalar que la estimación de la IFI de noviembre se acercó bastante a los datos realizados de la deuda bruta, en términos nominales, siendo la cuestión del PIB el principal factor que explica las diferencias entre las proyecciones y los datos realizados, como ya se ha mencionado. La DBGG, en 2020, sumaba R\$ 6,62 billones, mientras que la proyección de la IFI indicaba R\$ 6,64 billones.

3.1 Escenario base

La deuda bruta debería terminar el año 2021 en el 92,7% del PIB en el escenario base. En el ISF de noviembre de 2020, la deuda bruta alcanzaría el 96,2% del PIB en 2021, tras llegar al 93,1% en 2020. En esta revisión, partiendo de un nivel del 89,6% en 2020, la deuda debería ascender al 92,7% del PIB, lo que supone un aumento significativo de 3,1 p.p.

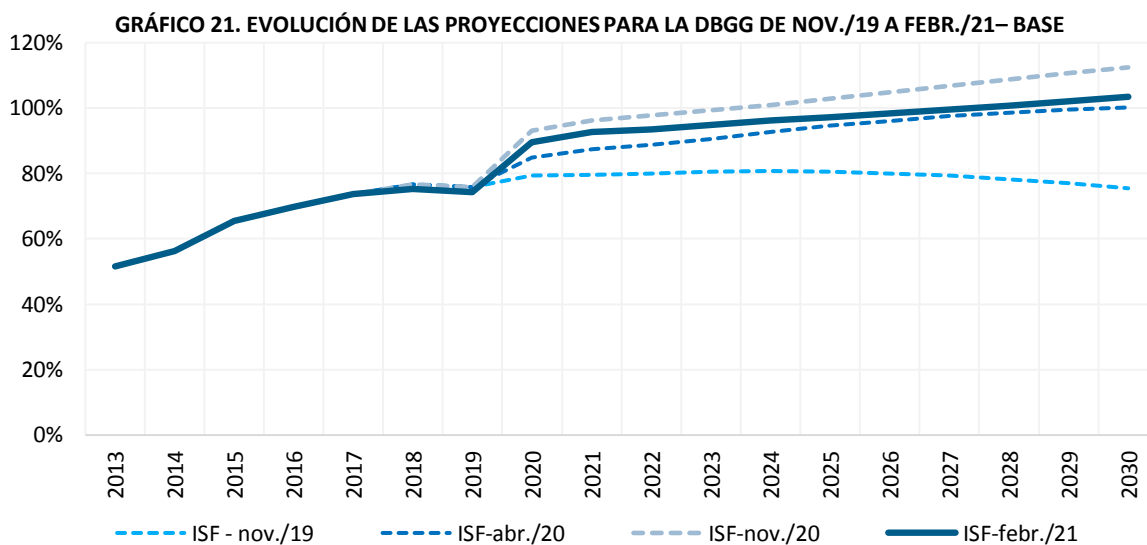
⁷ Acceda al ISF de enero de 2021 aquí - https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/583296/RAF48_IAN2021.pdf

⁸ Acceda a los datos de la relación deuda/PIB publicados por el Banco Central https://www.bcb.gov.br/content/estatisticas/Documents/Tabelas_especiais/Divgnp.xls

del PIB. El PIB nominal más alto, estimado anteriormente en R\$ 7.606,7 mil millones (ISF de noviembre de 2020), es calculado ahora por la IFI en R\$ 7.926,2 mil millones.

El déficit nominal del sector público debe totalizar un R\$ 578 mil millones en 2021. El déficit del sector público consolidado también sufrió una importante revisión entre el ISF de noviembre y el actual, compensando parte del efecto bajista producido por el aumento del PIB nominal en la relación deuda a PIB. Sumando el resultado del gobierno central (presentado en la sección anterior) a los resultados esperados para los gobiernos regionales y las empresas estatales, se espera que el déficit primario del sector público consolidado cierre 2021 en R\$ 231,1 mil millones (2,9% del PIB), por debajo de los R\$ 703 mil millones (9,5% del PIB) de 2020, lo que aún es un resultado muy negativo. En noviembre, proyectamos un déficit primario de R\$ 207,2 mil millones para 2021. Los gastos en intereses, estimados en R\$ 346,9 mil millones (4,4% del PIB), se suman al déficit primario, totalizando una proyección de déficit nominal de R\$ 578 mil millones (7,3% del PIB) para el sector público consolidado en 2021.

En el escenario base, la deuda bruta alcanzará el 100% del PIB entre 2027 y 2028, y no alcanzará las condiciones de sostenibilidad hasta 2030. Para el periodo de 2022 a 2030, la deuda bruta seguirá creciendo con relación al PIB, pasando del 93,5% en 2022 al 103,4% del PIB en 2030. El nivel crítico del 100% se alcanzaría entre 2027 y 2028. Cabe destacar que, en relación con el escenario presentado el pasado mes de noviembre, la trayectoria para la próxima década ha mejorado, pero sigue marcada por un crecimiento continuo, sin horizonte de restauración de las condiciones de sostenibilidad. En otras palabras, nuestro escenario sigue apuntando a un crecimiento continuo de la deuda, por tiempo indeterminado (Gráfico 21).



Fuente: IFI.

Desde abril de 2020, todas las curvas proyectadas no contemplan un horizonte de estabilidad para la deuda/PIB en el escenario base. Como se puede observar en el Gráfico 21, desde que la IFI revisó sus proyecciones en abril de 2020, ya bajo el efecto de la crisis del Covid-19, la curva de deuda proyectada en el escenario base ha sufrido un cambio estructural. Básicamente, los impactos permanentes causados por el año 2020 en la trayectoria hasta 2030 no se neutralizan, y ya no se alcanza la estabilidad en relación con el PIB. Para ello, sería necesario adoptar un conjunto de medidas que permitan recuperar el superávit primario en un horizonte de medio plazo. Esto dependería de acciones por el lado del gasto y/o de los ingresos que podrían, dadas las proyecciones del PIB, equilibrar otra vez la relación deuda a

PIB. Para ver todos los escenarios esbozados por la IFI desde febrero de 2017, véase las Tablas 19, 20 y 21 al final de esta sección.

Un mayor PIB nominal desplazó las proyecciones a la baja, pero con un crecimiento continuo hasta 2030. En la Tabla 15, se pueden observar los condicionantes de las proyecciones de deuda a PIB, en el escenario base, para el promedio de 2020 a 2030, tomando las medias de los indicadores seleccionados para este periodo (incluyendo los datos realizados de 2020). En relación con el escenario base presentado en noviembre pasado, el déficit primario medio proyectado para el período pasó de R\$ 197,5 mil millones a R\$ 154,6 mil millones por año. En cuanto al PIB nominal, pasó de R\$ 9.988 mil millones a R\$ 10.282 mil millones. El crecimiento medio anual del PIB osciló entre el 1,7% y el 1,8%, y los tipos de interés reales avanzaron del 2,0% al 2,3% al año, siempre en la media anual entre 2020 y 2030. En otras palabras, el aumento del PIB nominal esperado para el periodo explica buena parte del desplazamiento a la baja de la curva de proyección de la deuda bruta a PIB entre el escenario de noviembre pasado y el actual.

TABLA 15. SUPUESTOS RELEVANTES PARA EL ESCENARIO BASE DE LA DBGG A PIB – MEDIAS DE 2020 A 2030

	Escenario base					
	Nov./19	Abr./20	Jun./20*	Nov./20	Febr./21	Nov./19
Resultado primario (R\$ mil millones)	33,7	-188,1	-255,8	-287,2	-197,5	-154,6
PIB nominal (R\$ mil millones)	10.626	10.186	10.186	9.639	9.988	10.282
Crecimiento real del PIB (%)	2,3%	1,9%	1,9%	1,5%	1,7%	1,8%
Tipo de interés real (%)	3,0%	2,8%	2,8%	2,5%	2,0%	2,3%

* Para ver las proyecciones de deuda en todos los escenarios, consulte las Tablas 19, 20 e 21.

Fuente: IFI.

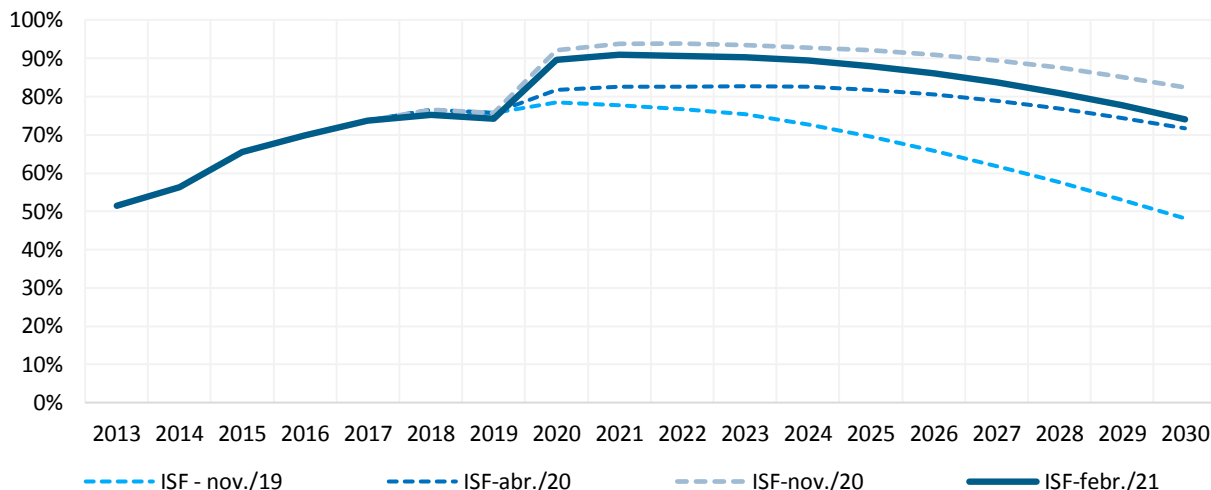
El déficit primario del sector público no se reducirá a cero hasta al menos 2030, y el déficit nominal seguirá bajo presión. En particular, en lo que se refiere al resultado primario del sector público consolidado, segregado en déficit primario y pagos de intereses, la evolución prospectiva puede analizarse en la Tabla 18, al final de esta sección. El déficit primario pasará del 2,9% del PIB en 2021 al 0,6% del PIB en 2030, sin volver al terreno positivo. Se espera que el déficit nominal se reduzca del 13,8% del PIB en 2020 al 7,3% en 2021, convergiendo al 6,6% del PIB de aquí a 2030, tras descender al 5,6% del PIB en 2022. El déficit nominal vuelve a crecer bajo la influencia de la elevación de los tipos de interés. En concreto, la tasa Selic debería aumentar del 2% anual en 2020 al 7% en 2025, manteniéndose en este nivel hasta 2030. Los gastos en intereses, a su vez, aumentarían del 4,2% del PIB en 2020 al 6% del PIB en 2030.

3.2 Escenario optimista

En el escenario optimista, la relación deuda a PIB alcanzaría las condiciones de sostenibilidad entre 2021 y 2022.

El escenario optimista de la IFI prevé un contexto macroeconómico mejor que el escenario base, y éste es el principal vector que explica la trayectoria de la deuda a PIB que se presenta a continuación. En relación con las simulaciones del escenario optimista del ISF de noviembre de 2020, se produjo un desplazamiento hacia abajo, pero manteniendo la forma de la curva. Las proyecciones del actual escenario optimista indican que la deuda bruta crecerá hasta el 91% del PIB en 2021, antes de caer ligeramente en 2022, lo que indica que se cumplirán las condiciones de sostenibilidad. Hasta 2030, se produciría una reducción de la DBGG al 74% del PIB. El Gráfico 22 presenta la trayectoria actual comparada con las anteriores del escenario optimista trazado por la IFI.

GRÁFICO 22. EVOLUCIÓN DE LAS PROYECCIONES PARA LA DBGG DE NOV./19 A FEBR./21 – OPTIMISTA



Fuente: IFI.

La previsión de superávit primario para el sector público mejora las proyecciones del escenario optimista. La Tabla 16, a continuación, contiene los promedios anuales, de 2020 a 2030, para los principales condicionantes de los diferentes escenarios optimistas presentados por la IFI, desde noviembre de 2019 (antes de la crisis del Covid-19). Entre noviembre de 2020 y ahora, la proyección del déficit primario medio pasó de R\$ 42,5 mil millones a un superávit de R\$ 42,2 mil millones al año. El PIB nominal también aumentó de los R\$ 10.594 mil millones a los R\$ 10.746 mil millones anuales.

TABLA 16. SUPUESTOS RELEVANTES PARA EL ESCENARIO OPTIMISTA DE LA DBGG A PIB – MEDIAS DE 2020 A 2030

	Escenario optimista				
	Nov./19	Abr./20	Jun./20*	Nov./20	Febr./21
Resultado primario (R\$ mil millones)	176,1	-29,7	-74,8	-42,5	42,2
PIB nominal (R\$ mil millones)	11.141	11.002	10.352	10.594	10.746
Crecimiento real del PIB (%)	3,3%	3,2%	2,7%	2,8%	2,8%
Tipo de interés real (%)	2,2%	2,3%	2,1%	1,7%	1,9%

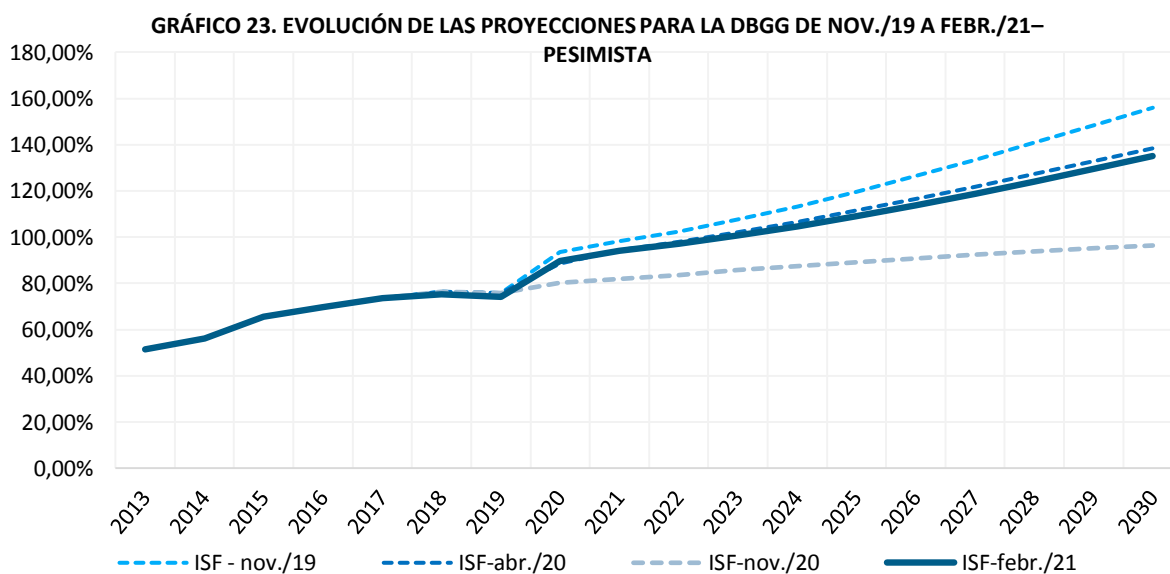
* Para ver las proyecciones de deuda en todos los escenarios, consulte las Tablas 19, 20 e 21.

Fuente: IFI.

En el escenario optimista, el sector público volvería a tener un superávit primario en 2024. La Tabla 18, al final de esta sección, muestra las proyecciones, año por año, para los tres escenarios, del resultado primario y del nominal del sector público. En el escenario optimista, la recuperación del superávit primario se produciría más rápidamente, debido a los mayores ingresos y a la corrección del techo de gasto por la menor inflación, lo que permitiría un mayor esfuerzo fiscal a más corto plazo, por parte del gobierno central, en relación con el escenario base y el pesimista. El déficit primario del sector público, en el escenario optimista, pasaría del 2,4% del PIB en 2021 a un superávit del 0,2% del PIB en 2024, aumentando hasta el 3% del PIB en 2030. El déficit nominal se reduciría en relación con el escenario base, convergiendo a niveles inferiores al 1% del PIB en 2030, influido por la trayectoria del déficit primario y del pago de intereses.

3.3 Escenario pesimista

La deuda bruta alcanzará el 100% del PIB entre 2022 y 2023. El escenario pesimista de la IFI contempla, como se ha comentado en el apartado anterior, una trayectoria más presionada de los gastos de la seguridad social, además de algunos indicadores macroeconómicos menos favorables. Un menor crecimiento económico influye en los ingresos y dificulta la reducción del déficit primario. En el actual escenario pesimista, en 2030, la deuda a PIB alcanzaría el 135,2% del PIB. Antes, en la versión del escenario pesimista del pasado noviembre, la deuda alcanzaría el 156% del PIB en 2030. Además, entre 2022 y 2023 se alcanzaría el nivel del 100% del PIB, según el Gráfico 23. Explicaremos, a continuación, los condicionantes de la nueva trayectoria.



El aumento del PIB nominal y el descenso de los tipos de interés explican la mejora de la trayectoria del escenario pesimista, pero todavía bajo una tendencia alcista acelerada. Entre los principales condicionantes de las proyecciones de la deuda, en el escenario pesimista, está el mantenimiento de un elevado déficit primario medio anual entre 2020 y 2030, con una pequeña variación respecto a lo esperado en noviembre pasado, de los R\$ 340,3 mil millones a los R\$ 337,2 mil millones anuales. Por otra parte, el PIB nominal medio anual aumentó de R\$ 9.944 mil millones a R\$ 10.181 mil millones, en la comparación entre el ISF de noviembre de 2020 y el escenario actual. Los tipos de interés reales fueron 0,4 p.p. más bajos, lo que, junto con un PIB nominal más alto, ayuda a explicar la mejora de la trayectoria prevista en el actual escenario pesimista, en comparación con el de noviembre. Cabe destacar que la tendencia sigue siendo de crecimiento expresivo, sin horizonte para alcanzar las condiciones de sostenibilidad.

TABLA 17. SUPUESTOS RELEVANTES PARA EL ESCENARIO PESIMISTA DE LA DBGG A PIB – MEDIAS DE 2020 A 2030

	Escenario pesimista				
	Nov./19	Abr./20	Jun./20*	Nov./20	Febr./21
Resultado primario (R\$ mil millones)	17	-314,4	-499,7	-340,3	-337,2
PIB nominal (R\$ mil millones)	10.861	9.253	8.755	9.944	10.181
Crecimiento real del PIB (%)	1,3%	0,5%	0,2%	0,8%	0,9%
Tipo de interés real (%)	4,6%	3,7%	3,6%	3,9%	3,5%

* Para ver las proyecciones de deuda en todos los escenarios, consulte las Tablas 19, 20 e 21.

Fuente: IFI.

El déficit primario persiste en niveles elevados en el escenario pesimista hasta 2030, y hay que trazar los riesgos de nuevos gastos. En la Tabla 18 se puede observar que el déficit primario del sector público consolidado, en el escenario pesimista, se mantendría elevado durante todo el periodo de proyección. El déficit bajaría del 3,8% del PIB en 2021 al 3,1% en 2030. Los gastos de intereses también son más elevados que en el escenario base y el optimista. En promedio, de 2020 a 2030, el déficit primario del sector público sería del 6,8% del PIB. Los riesgos del escenario pesimista son bastante claros y deben acompañarse con atención, tales como los gastos de personal y de seguridad social, aunque el peso del escenario macroeconómico es elevado para explicar la evolución de las variables fiscales, especialmente en un contexto de gran rigidez presupuestaria, lo que hace que el resultado primario sea bastante susceptible a la evolución de los ingresos.

TABLA 18. DÉFICIT NOMINAL DEL SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO Y PAGO DE INTERESES (% DEL PIB)

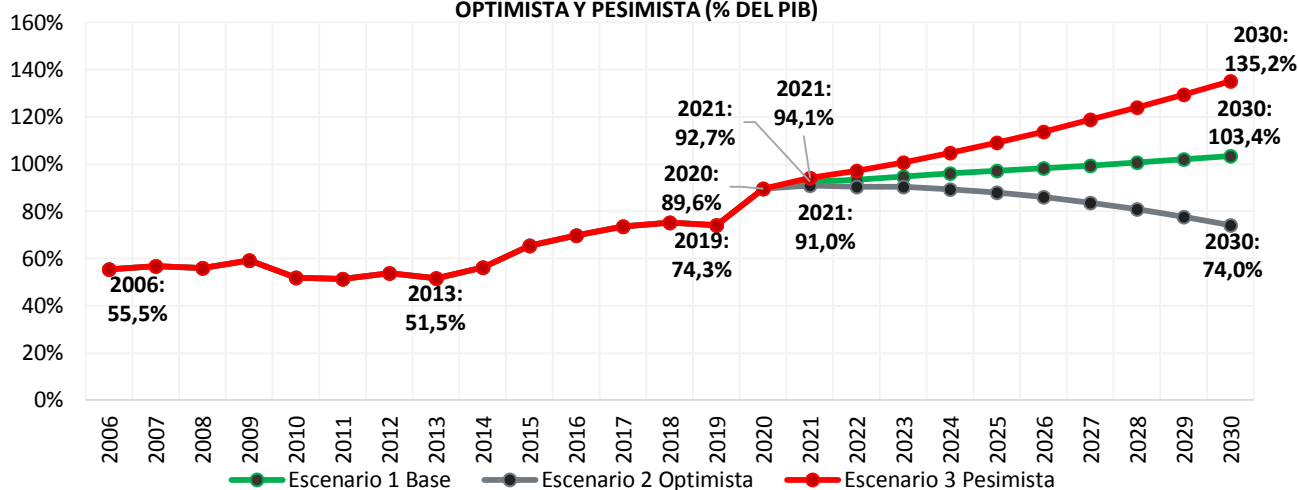
	Base			Optimista			Pesimista		
	Resultado nominal	Resultado primario	Interés	Resultado nominal	Resultado primario	Interés	Resultado nominal	Resultado primario	Interés
2018	-6,96%	-1,55%	5,41%	-6,96%	-1,55%	5,41%	-6,96%	-1,55%	5,41%
2019	-5,79%	-0,84%	4,96%	-5,79%	-0,84%	4,96%	-5,79%	-0,84%	4,96%
2020	-13,75%	-9,52%	4,23%	-13,75%	-9,52%	4,23%	-13,75%	-9,52%	4,23%
2021	-7,29%	-2,92%	4,38%	-6,10%	-2,35%	3,76%	-8,51%	-3,81%	4,70%
2022	-5,61%	-1,66%	3,95%	-4,50%	-1,15%	3,35%	-7,35%	-2,66%	4,69%
2023	-5,69%	-1,38%	4,31%	-4,65%	-0,55%	4,09%	-7,91%	-2,54%	5,37%
2024	-5,92%	-1,14%	4,78%	-4,21%	0,16%	4,37%	-8,91%	-2,65%	6,26%
2025	-5,77%	-0,60%	5,18%	-3,66%	0,76%	4,42%	-9,68%	-2,65%	7,03%
2026	-5,89%	-0,47%	5,42%	-3,10%	1,25%	4,36%	-10,24%	-2,64%	7,60%
2027	-6,11%	-0,53%	5,59%	-2,60%	1,67%	4,26%	-10,89%	-2,79%	8,11%
2028	-6,28%	-0,55%	5,73%	-2,02%	2,11%	4,14%	-11,44%	-2,89%	8,55%
2029	-6,44%	-0,58%	5,86%	-1,44%	2,54%	3,98%	-12,00%	-3,00%	9,00%
2030	-6,61%	-0,61%	6,00%	-0,83%	2,96%	3,79%	-12,58%	-3,12%	9,46%
Media - 2020 a 2030	-6,9%	-1,8%	5,0%	-4,3%	-0,2%	4,1%	-10,3%	-3,5%	6,8%

Fuente: IFI.

Por último, el Gráfico 24 presenta los tres escenarios actuales: base, optimista y pesimista. La tendencia al alza de la deuda se mantiene en el escenario base, como ya se ha comentado, aunque convergiendo a niveles inferiores a los proyectados en noviembre de 2020. En el escenario pesimista, el alza más intensa del indicador deuda a PIB reflejaría un panorama de gasto más presionado y la persistencia de elevados déficits primarios, cuya probabilidad es vista por la IFI como alta, aunque el escenario base sea el más probable. El escenario optimista sigue siendo el menos probable, pero valora la

posibilidad de alcanzar las condiciones de sostenibilidad a más corto plazo, sobre todo por un eventual escenario de mayor crecimiento económico y control del gasto público.

GRÁFICO 24. PROYECCIONES ACTUALIZADAS DE LA DEUDA BRUTA DEL GOBIERNO GENERAL – BASE, OPTIMISTA Y PESIMISTA (% DEL PIB)



Fuente: IFI.

TABLA 19. HISTÓRICO DE PROYECCIONES DE LA DEUDA DÍVIDA BRUTA DEL GOBIERNO GENERAL – BASE (% DEL PIB)

	ISF – febr./17	ISF – jun./17	ISF – sept./17	ISF – oct./17	ISF – febr./18	ISF – ago./18	ISF – nov./18	ISF – mzo./19	ISF – nov./19	ISF – abr./20	ISF – my./20	ISF – jun./20	ISF – nov./20	ISF – febr./21
2017	76,9%	76,2%	76,3%	76,2%	74,0%	74,0%	74,0%	74,1%	73,7%	73,7%	73,7%	73,7%	73,7%	73,7%
2018	80,2%	80,7%	79,8%	79,3%	75,8%	76,34%	76,0%	77,2%	76,5%	76,5%	76,5%	76,5%	76,5%	75,3%
2019	82,4%	83,9%	83,0%	82,5%	78,7%	78,5%	77,8%	79,6%	75,8%	75,8%	75,8%	75,8%	75,8%	74,3%
2020	82,8%	87,1%	86,5%	86,0%	81,2%	80,5%	79,7%	81,0%	79,3%	84,9%	86,6%	96,1%	93,1%	89,6%
2021	84,3%	89,3%	89,1%	88,6%	83,5%	82,2%	81,0%	82,1%	79,5%	87,3%	90,2%	98,6%	96,2%	92,7%
2022		91,5%	91,7%	91,3%	85,3%	83,5%	82,1%	83,5%	80,0%	88,7%	92,1%	100,3%	97,7%	93,5%
2023		92,4%	92,9%	92,7%	86,6%	84,1%	82,7%	84,6%	80,6%	90,5%	94,8%	102,2%	99,4%	94,7%
2024		92,3%	93,3%	93,3%	86,5%	84,1%	82,7%	85,3%	80,7%	92,7%	97,6%	104,7%	100,9%	96,2%
2025		91,4%	93,3%	93,5%	85,8%	83,3%	82,0%	85,5%	80,5%	94,5%	99,9%	107,5%	102,8%	97,2%
2026		90,6%	92,5%	92,7%	84,5%	81,9%	80,7%	85,2%	80,0%	96,1%	101,9%	110,0%	104,8%	98,2%
2027		88,9%	91,2%	91,6%	82,9%	80,0%	78,9%	84,6%	79,3%	97,5%	103,7%	112,4%	106,8%	99,4%
2028		87,1%	90,0%	90,5%	81,3%	78,2%	77,3%	84,3%	78,3%	98,6%	105,2%	114,4%	108,8%	100,7%
2029		84,3%	87,7%	88,5%	78,9%	75,3%	74,7%	83,3%	77,0%	99,5%	106,6%	116,1%	110,6%	102,0%
2030		81,5%	85,5%	86,6%	76,7%	72,6%	72,2%	82,6%	75,5%	100,2%	107,7%	117,6%	112,4%	103,4%

Fuente: IFI.

TABLA 20. HISTÓRICO DE PROYECCIONES DE LA DEUDA DÍVIDA BRUTA DEL GOBIERNO GENERAL – OPTIMISTA (% DEL PIB)

	ISF – febr./17	ISF – jun./17	ISF - sept./17	ISF - oct./17	ISF – febr./18	ISF – ago./18	ISF – nov./18	ISF – mzo./19	ISF – nov./19	ISF- abr./20	ISF-my./20	ISF- jun./20	ISF- nov./20	ISF- febr./21
2017		75,7%		75,9%	74,0%	74,0%	74,0%	74,1%	73,7%	73,7%		73,7%	73,7%	73,7%
2018		79,2%		78,0%	75,0%	76,25%	75,8%	77,2%	76,5%	76,5%		76,5%	76,5%	75,3%
2019		81,5%		79,7%	76,6%	77,1%	76,2%	78,8%	75,8%	75,8%		75,8%	75,8%	74,3%
2020		83,4%		81,3%	77,1%	77,8%	76,4%	79,4%	78,5%	81,8%		92,2%	92,2%	89,6%
2021		83,9%		81,7%	76,8%	77,4%	76,0%	79,7%	77,7%	82,6%		92,4%	93,7%	91,0%
2022		84,6%		82,1%	75,7%	76,3%	74,8%	79,6%	76,7%	82,6%		92,0%	93,9%	90,5%
2023		83,3%		80,9%	73,9%	74,5%	72,9%	79,0%	75,4%	82,7%		92,1%	93,5%	90,3%
2024		81,0%		78,8%	70,7%	71,2%	69,6%	77,2%	72,7%	82,5%		92,0%	92,9%	89,4%
2025		77,6%		75,6%	66,8%	67,2%	65,7%	74,7%	69,5%	81,8%		91,3%	92,1%	88,0%
2026		74,2%		72,4%	62,1%	62,4%	61,0%	71,7%	65,8%	80,5%		90,1%	91,0%	86,0%
2027		69,7%		68,1%	57,0%	57,1%	55,9%	68,4%	61,9%	78,9%		88,6%	89,5%	83,7%
2028		65,1%		63,9%	52,0%	51,9%	50,9%	65,3%	57,6%	76,8%		86,4%	87,6%	80,9%
2029		59,4%		58,6%	46,0%	45,7%	45,1%	61,4%	53,0%	74,4%		83,8%	85,2%	77,7%
2030		53,6%		53,3%	40,1%	39,7%	39,4%	58,0%	48,2%	71,7%		80,8%	82,4%	74,0%

Fuente: IFI.

TABLA 21. HISTÓRICO DE PROYECCIONES DE LA DEUDA DÍVIDA BRUTA DEL GOBIERNO GENERAL – PESIMISTA (% DEL PIB)

	ISF – febr./17	ISF – jun./17	ISF - sept./17	ISF - oct./17	ISF – febr./18	ISF – ago./18	ISF – nov./18	ISF – mzo./19	ISF – nov./19	ISF- abr./20	ISF-my./20	ISF- jun./20	ISF- nov./20	ISF- febr./21
2017		76,9%		76,8%	74,0%	74,0%	74,0%	74,1%	73,7%	73,7%		73,7%	73,7%	73,7%
2018		83,9%		82,3%	77,0%	76,75%	76,4%	77,2%	76,5%	76,5%		76,5%	76,5%	75,3%
2019		89,1%		88,3%	81,6%	80,2%	79,2%	80,2%	75,8%	75,8%		75,8%	75,8%	74,3%
2020		94,4%		94,8%	85,7%	83,8%	82,3%	82,6%	80,3%	88,5%		101,3%	93,6%	89,6%
2021		99,0%		100,6%	90,2%	87,2%	85,6%	86,1%	81,9%	94,4%		108,8%	98,4%	94,1%
2022		103,9%		106,9%	94,9%	90,8%	88,8%	89,7%	83,7%	98,1%		113,5%	102,5%	97,2%
2023		107,8%		112,1%	99,4%	94,0%	91,6%	92,9%	85,7%	102,1%		119,4%	107,7%	100,6%
2024		110,9%		116,6%	102,5%	96,5%	93,8%	95,6%	87,4%	106,7%		126,2%	113,3%	104,7%
2025		113,4%		120,5%	105,2%	98,5%	95,6%	98,1%	89,1%	111,5%		133,8%	119,7%	109,2%
2026		116,3%		124,8%	107,5%	99,9%	96,8%	100,0%	90,7%	116,6%		142,0%	126,5%	113,8%
2027		118,5%		128,4%	109,7%	101,0%	97,8%	102,0%	92,3%	121,9%		150,5%	133,6%	118,8%
2028		121,0%		132,5%	112,2%	102,2%	99,0%	104,2%	93,8%	127,3%		158,9%	140,9%	124,1%
2029		122,6%		135,9%	114,1%	102,5%	99,4%	106,0%	95,2%	132,8%		167,4%	148,3%	129,5%
2030		124,5%		139,7%	116,4%	102,9%	100,0%	108,1%	96,4%	138,5%		176,0%	156,0%	135,2%

Fuente: IFI.

Tablas fiscales

TABLA 22. PROYECCIONES DE LA IFI PARA EL RESULTADO PRIMARIO DO GOBIERNO CENTRAL – ESCENARIO BASE (% DEL PIB)

Desglose	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingreso Bruto	19,87	20,64	20,83	20,94	21,05	21,17	21,17	21,20	21,21	21,22	21,22
Transferencia por reparto de ingresos a E&M	3,57	3,82	3,89	3,93	3,97	4,01	4,01	4,03	4,04	4,04	4,05
Ingreso Neto	16,30	16,82	16,94	17,01	17,09	17,17	17,16	17,18	17,18	17,18	17,17
Gasto Primario	26,36	19,94	18,68	18,43	18,22	17,75	17,59	17,67	17,69	17,71	17,74
Obligatorios	24,89	18,62	17,41	17,19	17,02	16,83	16,70	16,80	16,84	16,89	16,94
Beneficios de la seguridad social	8,99	8,89	8,77	8,75	8,74	8,71	8,67	8,81	8,93	9,06	9,18
Personal y cargos sociales	4,35	4,27	4,08	3,96	3,85	3,73	3,62	3,62	3,63	3,63	3,63
Abono y Seguro de desempleo	0,81	0,77	0,75	0,73	0,71	0,69	0,67	0,65	0,63	0,61	0,59
Abono salarial	0,27	0,24	0,24	0,23	0,22	0,22	0,21	0,20	0,20	0,19	0,19
Seguro de desempleo	0,54	0,53	0,51	0,50	0,48	0,47	0,46	0,44	0,43	0,42	0,40
BPC	0,85	0,84	0,84	0,83	0,83	0,83	0,82	0,82	0,81	0,81	0,80
Compensación al RGPS por la Exención de la Nómina	0,13	0,12	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Complementación de la Unión al FUNDEB	0,20	0,25	0,31	0,35	0,39	0,43	0,54	0,59	0,59	0,59	0,59
Legislativo, Judicial, MPU y DPU	0,15	0,15	0,14	0,14	0,13	0,13	0,13	0,12	0,12	0,12	0,11
Sentencias judiciales y pagarés (mantenimiento y capital)	0,31	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26
Subsidios y Subvenciones	0,28	0,18	0,17	0,17	0,16	0,16	0,15	0,15	0,15	0,14	0,14
Otras obligatorias	8,83	2,90	2,05	2,00	1,94	1,89	1,83	1,78	1,73	1,68	1,63
sin Control de Flujo	7,02	0,98	0,15	0,15	0,14	0,14	0,13	0,13	0,12	0,12	0,11
con Control de Flujo	1,81	1,92	1,89	1,85	1,80	1,75	1,70	1,65	1,61	1,56	1,52
de las cuales Bolsa Familia	0,26	0,44	0,43	0,42	0,41	0,39	0,38	0,37	0,36	0,35	0,34
Discrecionales del Poder Ejecutivo	1,46	1,32	1,28	1,24	1,21	0,92	0,89	0,87	0,85	0,82	0,80
Resultado Primario	-10,06	-3,12	-1,74	-1,42	-1,14	-0,58	-0,43	-0,49	-0,51	-0,53	-0,57
Memo:											
Gastos en Covid-19	7,05	0,81	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PIB nominal (R\$ mil millones)	7387,05	7926,21	8458,21	8971,23	9514,75	10104,87	10731,60	11397,20	12104,08	12854,80	13652,08

TABLA 23. PROYECCIONES DE LA IFI PARA EL RESULTADO PRIMARIO DO GOBIERNO CENTRAL – ESCENARIO OPTIMISTA (% DEL PIB)

Desglose	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingreso Bruto	19,87	21,00	21,27	21,55	21,78	22,07	22,30	22,44	22,57	22,69	22,80
Transferencia por reparto de ingresos a E&M	3,57	3,85	3,93	3,99	4,03	4,09	4,13	4,14	4,15	4,16	4,16
Ingreso Neto	16,30	17,15	17,34	17,57	17,75	17,98	18,17	18,30	18,41	18,53	18,63
Gasto Primario	26,36	19,73	18,63	18,23	17,68	17,30	16,99	16,70	16,36	16,04	15,73
Obligatorios	24,89	18,39	17,33	16,98	16,63	16,30	16,02	15,77	15,47	15,19	14,91
Beneficios de la seguridad social	8,99	8,84	8,76	8,65	8,53	8,40	8,27	8,11	7,96	7,81	7,67
Personal y cargos sociales	4,35	4,24	4,07	3,94	3,81	3,68	3,56	3,52	3,49	3,46	3,43
Abono y Seguro de desempleo	0,81	0,77	0,74	0,71	0,68	0,65	0,63	0,60	0,58	0,55	0,53
Abono salarial	0,27	0,24	0,23	0,23	0,22	0,21	0,20	0,19	0,18	0,17	0,17
Seguro de desempleo	0,54	0,53	0,51	0,49	0,47	0,45	0,43	0,41	0,39	0,38	0,36
BPC	0,85	0,84	0,83	0,82	0,81	0,80	0,78	0,77	0,76	0,75	0,74
Compensación al RGPS por la Exención de la Nómina	0,13	0,12	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Complementación de la Unión al FUNDEB	0,20	0,25	0,31	0,35	0,39	0,43	0,54	0,59	0,59	0,59	0,59
Legislativo, Judicial, MPU y DPU	0,15	0,14	0,14	0,13	0,13	0,12	0,12	0,11	0,11	0,11	0,10
Sentencias judiciales y pagarés (mantenimiento y capital)	0,31	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26
Subsidios y Subvenciones	0,28	0,18	0,17	0,16	0,16	0,15	0,15	0,14	0,13	0,13	0,12
Otras obligatorias	8,83	2,76	2,03	1,95	1,88	1,80	1,73	1,66	1,60	1,53	1,47
sin Control de Flujo	7,02	0,85	0,15	0,15	0,14	0,13	0,13	0,12	0,11	0,11	0,10
con Control de Flujo	1,81	1,91	1,87	1,81	1,74	1,67	1,60	1,54	1,48	1,42	1,37
de las cuales Bolsa Familia	0,26	0,44	0,42	0,41	0,39	0,38	0,36	0,35	0,33	0,32	0,31
Discrecionales del Poder Ejecutivo	1,46	1,34	1,30	1,25	1,04	1,00	0,96	0,93	0,89	0,85	0,82
Resultado Primario	-10,06	-2,58	-1,29	-0,66	0,07	0,68	1,18	1,60	2,05	2,49	2,91
Memo:											
Gastos en Covid-19	7,05	0,68	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PIB nominal (R\$ mil millones)	7387,05	7971,80	8534,54	9124,25	9781,82	10486,79	11242,56	12052,80	12921,43	13852,66	14851,01

TABLA 24. PROYECCIONES DE LA IFI PARA EL RESULTADO PRIMARIO DO GOBIERNO CENTRAL – ESCENARIO PESIMISTA (% DEL PIB)

Desglose	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingreso Bruto	19,87	20,16	20,41	20,34	20,32	20,36	20,33	20,34	20,33	20,33	20,32
Transferencia por reparto de ingresos a E&M	3,57	3,78	3,86	3,86	3,86	3,88	3,88	3,89	3,89	3,90	3,91
Ingreso Neto	16,30	16,37	16,55	16,48	16,46	16,48	16,45	16,45	16,44	16,43	16,42
Gasto Primario	26,36	20,35	19,29	19,07	19,13	19,15	19,11	19,26	19,35	19,45	19,55
Obligatorios	24,89	18,99	17,95	18,01	18,10	18,15	18,25	18,41	18,52	18,63	18,75
Beneficios de la seguridad social	8,99	8,91	9,20	9,42	9,63	9,80	9,96	10,10	10,23	10,37	10,51
Personal y cargos sociales	4,35	4,28	4,14	4,04	3,95	3,84	3,74	3,78	3,81	3,85	3,88
Abono y Seguro de desempleo	0,81	0,77	0,76	0,74	0,73	0,71	0,70	0,69	0,67	0,66	0,65
Abono salarial	0,27	0,25	0,24	0,24	0,23	0,23	0,22	0,22	0,21	0,21	0,21
Seguro de desempleo	0,54	0,53	0,52	0,51	0,50	0,49	0,48	0,47	0,46	0,45	0,44
BPC	0,85	0,85	0,84	0,84	0,84	0,84	0,83	0,83	0,82	0,82	0,81
Compensación al RGPS por la Exención de la Nómina	0,13	0,12	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Complementación de la Unión al FUNDEB	0,20	0,25	0,31	0,35	0,39	0,43	0,54	0,59	0,59	0,59	0,59
Legislativo, Judicial, MPU y DPU	0,15	0,15	0,14	0,14	0,14	0,14	0,13	0,13	0,13	0,13	0,12
Sentencias judiciales y pagarés (mantenimiento y capital)	0,31	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26
Subsidios y Subvenciones	0,28	0,18	0,17	0,17	0,17	0,16	0,16	0,16	0,16	0,15	0,15
Otras obligatorias	8,83	3,22	2,08	2,04	2,00	1,95	1,92	1,88	1,84	1,81	1,77
sin Control de Flujo	7,02	1,30	0,16	0,15	0,15	0,14	0,14	0,13	0,13	0,13	0,12
con Control de Flujo	1,81	1,93	1,92	1,88	1,85	1,81	1,78	1,74	1,71	1,68	1,65
de las cuales Bolsa Familia	0,26	0,44	0,43	0,43	0,42	0,41	0,40	0,39	0,39	0,38	0,37
Discrecionales del Poder Ejecutivo	1,46	1,36	1,33	1,06	1,04	1,00	0,86	0,85	0,83	0,82	0,80
Resultado Primario	-10,06	-3,97	-2,74	-2,58	-2,67	-2,67	-2,66	-2,80	-2,91	-3,02	-3,13
Memo:											
Gastos en Covid-19	7,05	1,12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PIB nominal (R\$ mil millones)	7387,05	7903,68	8365,81	8860,54	9397,38	9979,14	10602,89	11267,70	11974,69	12725,98	13524,21

Proyecciones de la IFI

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Proyecciones				
							2020	2021	2022	2023	2024
PIB - crecimiento real (% por año)	0,50	-3,55	-3,28	1,32	1,78	1,41	-4,50	2,99	2,63	2,20	2,23
PIB - nominal (R\$ mil millones)	5.779	5.996	6.269	6.585	7.004	7.407	7.387	7.926	8.458	8.971	9.515
IPCA - acum. (% em el año)	6,41	10,67	6,29	2,95	3,75	4,31	4,52	3,61	3,40	3,21	3,18
Tasa de cambio - fim de período (R\$/US\$)	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,27	5,21	5,16	5,10
Ocupación - crecimiento (%)	1,48	0,05	-1,87	0,35	1,41	1,99	-7,79	2,00	1,65	1,45	1,32
Masa salarial - crecimiento (%)	3,97	-1,12	-3,24	1,85	3,04	2,47	-4,50	2,99	2,63	2,20	2,23
Tasa Selic - fin de período (% a.a.)	11,75	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	3,50	4,50	5,50	6,50
Interés real ex-post (% a.a.)	5,02	3,23	7,02	3,94	2,65	0,19	-2,41	-0,11	1,06	2,22	3,22
Resultado Primario del Sector Público Consolidado (% del PIB)	-0,56	-1,86	-2,48	-1,68	-1,55	-0,84	-9,52	-2,92	-1,66	-1,38	-1,14
De los cuales el Gobierno Central	-0,41	-2,01	-2,57	-1,89	-1,72	-1,28	-10,06	-3,12	-1,76	-1,46	-1,19
Interés Nominal Neto (% del PIB)	5,39	8,37	6,49	6,09	5,41	4,96	4,23	4,38	3,95	4,31	4,78
Resultado Nominal (% del PIB)	-5,95	-10,22	-8,98	-7,77	-6,96	-5,79	-13,75	-7,29	-5,61	-5,69	-5,92
Deuda Bruta del Gobierno General (% del PIB)	56,28	65,50	69,84	73,72	75,27	74,26	89,56	92,67	93,46	94,74	96,15

ifi

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

ifi Institución Fiscal
Independiente

 /INSTITUICAOFISCALINDEPENDENTE

 @IFIBrasil

 @ifibrasil

 /company/instituição-fiscal-independente

 /instituiçãofiscalindependente

 github.com/ifibrasil

ifi@senado.leg.br / +55 (61) 3303-2875