



Relatório de Acompanhamento Fiscal – RAF

Outubro de 2020

Relatório completo [aqui](#)

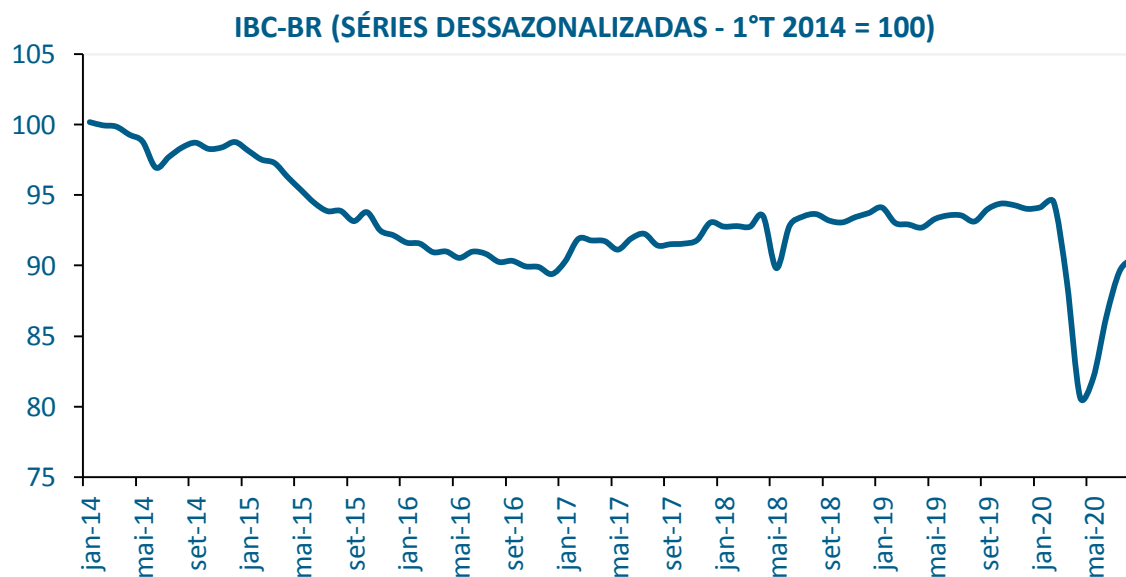
Felipe Salto

Diretor-Executivo da IFI

Brasília, 19 de outubro de 2020

- Dados de atividade mantiveram tendência de recuperação, colocando viés de melhora na projeção do PIB;
- Contração da população ocupada é mais expressiva nas categorias informais;
- Mantida a taxa de participação no patamar de julho de 2019, a taxa de desemprego teria atingido 24,1%;
- Prêmio embutido na curva futura de juros segue aumentando;
- Resultado primário do governo central foi negativo em R\$ 601,3 bilhões no acumulado de 2020 até agosto;
- Recuperação da receita primária em agosto sofreu influência do pagamento de tributos diferidos;
- Alguns eventos atípicos subtraíram R\$ 152,4 bilhões da arrecadação administrada em 2020;
- Informações do Siga Brasil indicam que a receita líquida da União teria tido alta real de 1,0% em setembro;
- Dívida bruta do governo geral alcançou 88,8% do PIB em agosto;
- Custo médio em 12 meses das emissões da dívida mobiliária (DPMFi) caiu a 4,85% ao ano em agosto;
- Projeções atuais do governo mostram recuo em todos os principais itens da receita primária;
- Impacto fiscal efetivo dos diferimentos de tributos e dos gastos da Covid-19 ainda merece atenção.

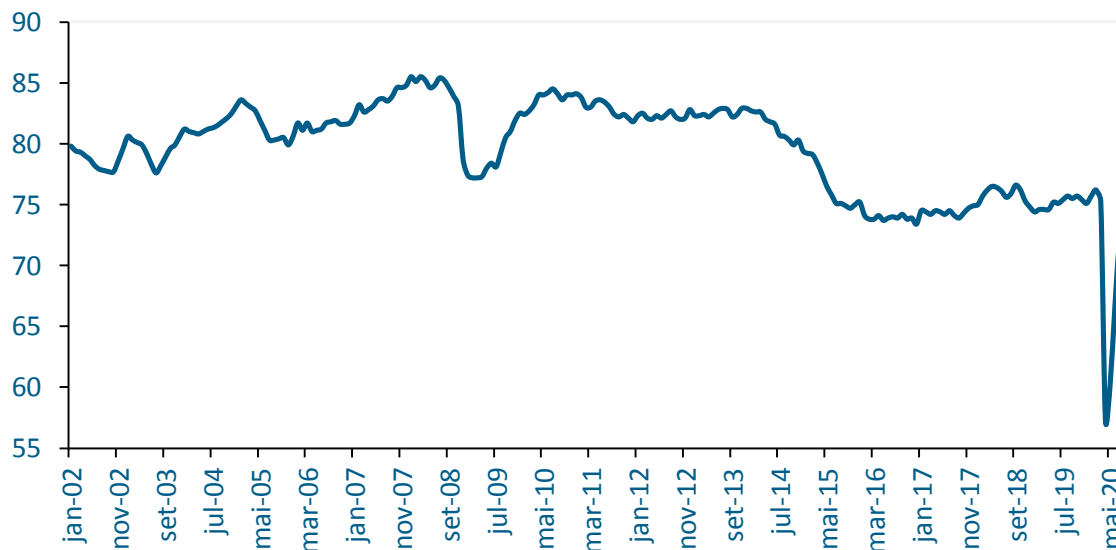
- Dados recentes apresentam tendência de recuperação, refletindo os efeitos da abertura da economia e do estímulo fiscal oriundo de programas federais como o Auxílio Emergencial, entre outros. Esse quadro imprime um viés de melhora na projeção da IFI para o PIB de 2020 dos atuais 6,5% negativos para uma queda entre 5,0% e 5,5%. As novas projeções serão apresentadas em novembro.
- O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) subiu 1,1% na comparação com julho (quando havia registrado elevação de 3,7%) na série com ajuste sazonal. Na comparação com agosto de 2019, o índice registrou variação de -3,9%, acumulando variação de -3,1% em doze meses. O resultado positivo de agosto deixou um *carry over* de +8,7% para o terceiro trimestre de 2020.



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

- O Índice de Confiança da Indústria de Transformação (ICI-FGV), apresentou alta de 8,0 pontos entre agosto e setembro (alcançando 106,7 pontos). No mês anterior, a elevação havia sido de 8,9 pontos. O desempenho do ICI refletiu o avanço de seus dois componentes: o Índice de Expectativas (IE) avançou 6,3 pontos, enquanto o Índice de Situação Atual (ISA) subiu 9,5 pontos na passagem de agosto para setembro. O resultado sugere haver espaço para novos incrementos no nível de produção no curtíssimo prazo. O Nível de Utilização da Capacidade Instalada (Nuci) da indústria de transformação teve acréscimo de 2,9 pontos percentuais, ao passar de 75,3% em agosto para 78,2% em setembro, já superando o nível pré-crise (76,2% em fevereiro), e aproximando-se da média histórica de 80%.

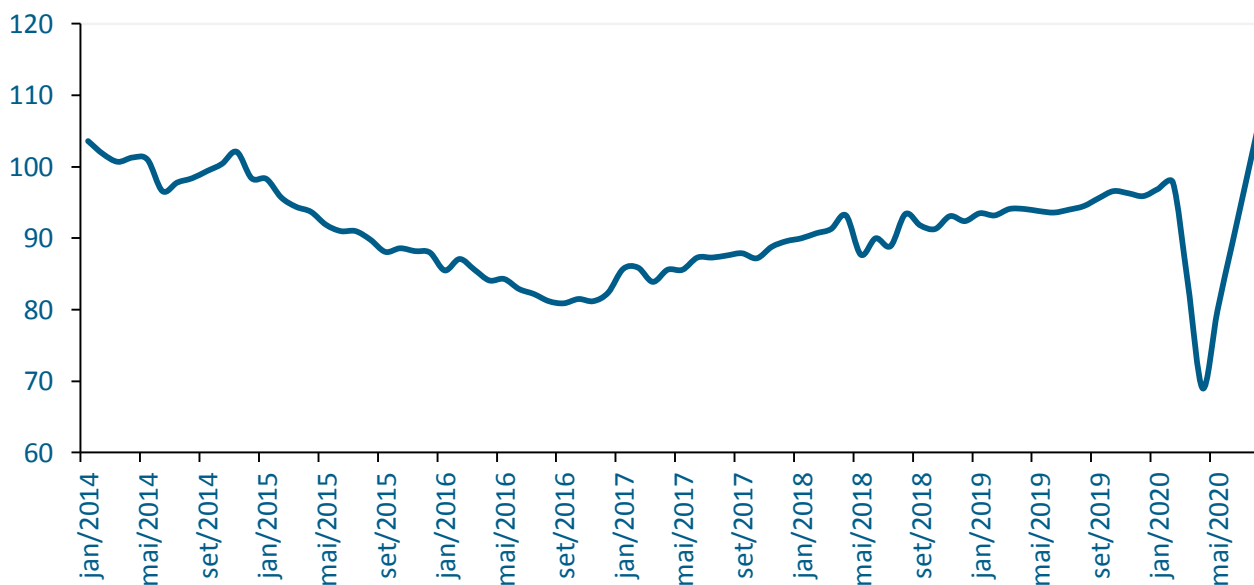
NUCI DA INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO (%)



Fonte: FGV. Elaboração: IFI.

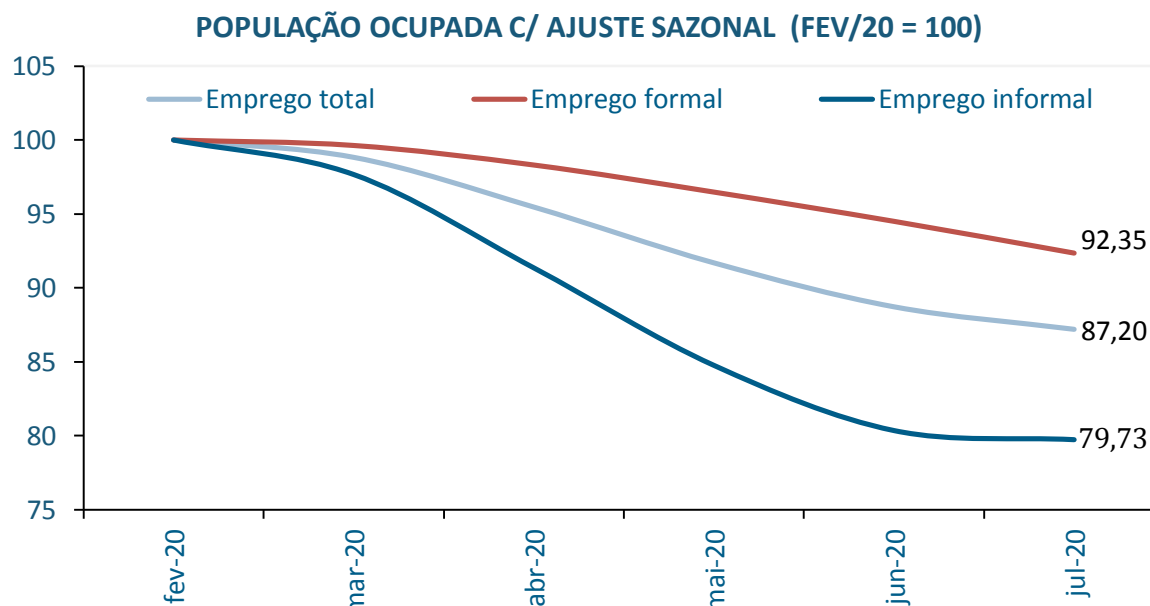
- O volume de vendas no comércio varejista (PMC) no conceito ampliado, que inclui veículos e material de construção, subiu 4,6% em agosto na comparação com julho, quando cresceu 7,1%, considerando a série com ajuste sazonal. Na passagem de julho para agosto de 2020, observou-se alta em sete dos dez segmentos pesquisados. O nível atual de vendas encontra-se em patamar 2,2% mais elevado que o observado em fevereiro (pré-crise). A normalização do funcionamento de estabelecimentos de atividades não essenciais e os recursos de políticas de compensação de renda podem ter contribuído para explicar a rápida reação que tem sido observada no comércio de bens.

VENDAS NO VAREJO AMPLIADO (SÉRIE DESSAZONALIZADA - 1ºT 2014 = 100)



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

- No trimestre encerrado em julho, relativamente ao mesmo período do ano anterior, o contingente de pessoas ocupadas no mercado informal foi reduzido em 8 milhões de pessoas aproximadamente (de 38,7 milhões para 30,7 milhões – variação de -20,7%). Na mesma comparação, o número de pessoas ocupadas no setor privado com carteira assinada passou de 33,1 para 29,3 milhões (variação de -11,3%). Observando a evolução do emprego desde fevereiro de 2020 (pré-pandemia), em dados ajustados pela sazonalidade, nota-se que o emprego informal (de menor remuneração) foi mais impactado na crise.



Fonte: IBGE e IFI (ajuste sazonal). Elaboração: IFI.

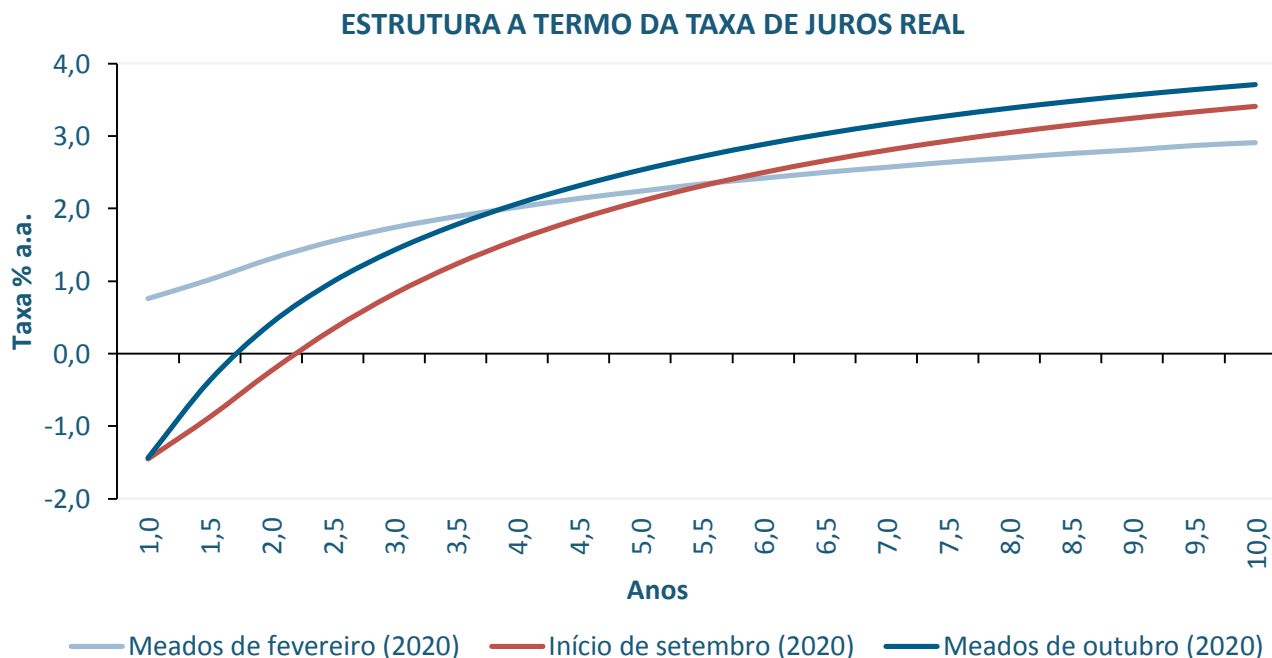
- O IPCA apresentou alta de 0,64% em setembro, após ter registrado variação de 0,24% em agosto, acumulando variação de 3,1% em 12 meses – o que coloca um viés de alta na projeção do ano (atualmente em 1,4%). O maior impacto sobre o índice partiu do grupo alimentação e bebidas (variação de 2,28% no mês e impacto de 0,46 ponto percentual na inflação cheia), pressionado pelo aumento dos preços de alimentos para consumo no domicílio.
- Os preços administrados recuaram durante a pandemia, desacelerando de 6,0% em janeiro de 2020 para 1,1% em setembro, dinâmica oposta aos preços livres (3,8%). Entre os preços livres, o conjunto de bens transacionáveis (afetados pelo comércio externo) acelerou de 4,8% em agosto para 6,2% em setembro - movimento que tem sido impulsionado, de certa maneira, pelo impacto da depreciação da taxa de câmbio.

ABERTURA DO IPCA

Inflação ao consumidor									
	jan/20	fev/20	mar/20	abr/20	mai/20	jun/20	jul/20	ago/20	set/20
IPCA	4,2%	4,0%	3,3%	2,4%	1,9%	2,1%	2,3%	2,4%	3,1%
Preços administrados	6,0%	5,4%	4,4%	1,2%	-1,0%	0,1%	0,9%	1,1%	1,1%
Preços livres	3,6%	3,5%	2,9%	2,8%	2,9%	2,8%	2,8%	2,9%	3,8%
Comercializáveis	4,1%	4,1%	3,7%	3,1%	3,0%	3,3%	4,1%	4,8%	6,2%
Não comercializáveis	3,1%	2,9%	2,2%	2,4%	2,6%	2,3%	1,7%	1,4%	2,1%
Média dos núcleos de inflação	3,0%	3,1%	2,8%	2,4%	2,2%	2,0%	2,0%	1,9%	2,1%

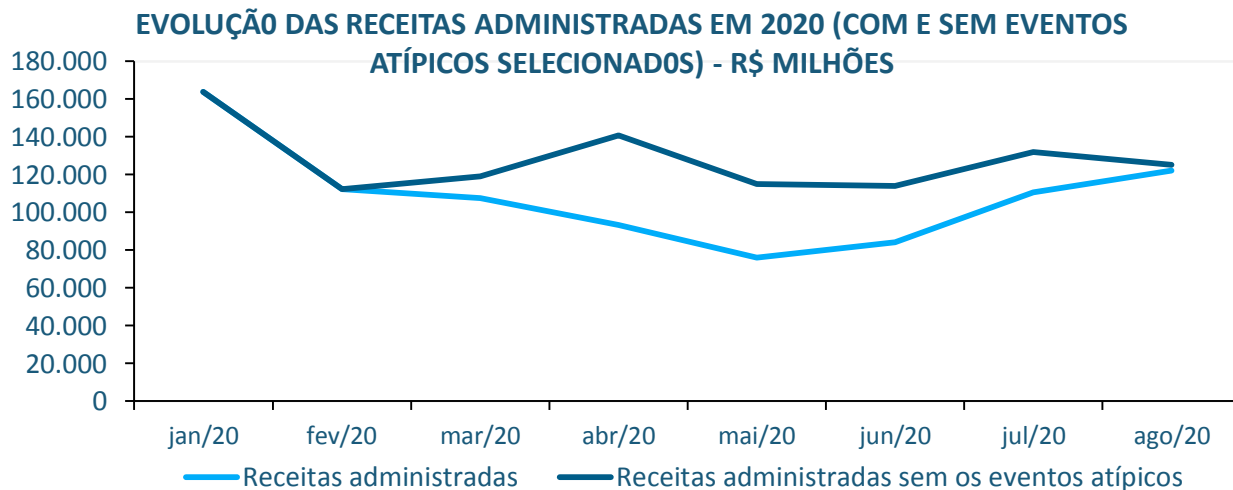
Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

- Prêmio embutido na curva futura de juros segue aumentando. Houve um deslocamento para cima na curva de início de setembro e meados de outubro (dados do dia 13). A remuneração (em termos reais) de um título com prazo de dez anos, que estava em 2,9% em fevereiro, subiu para 3,4% em meados de setembro e para 3,7% em meados de outubro (dados do dia 13). Apesar da taxa básica em patamar historicamente baixo, a percepção do mercado em relação à evolução da dívida pública e ao equilíbrio fiscal no pós-crise tem contribuído para elevar o prêmio embutido na curva futura de juros.



Fonte: Anbima. Elaboração: IFI.

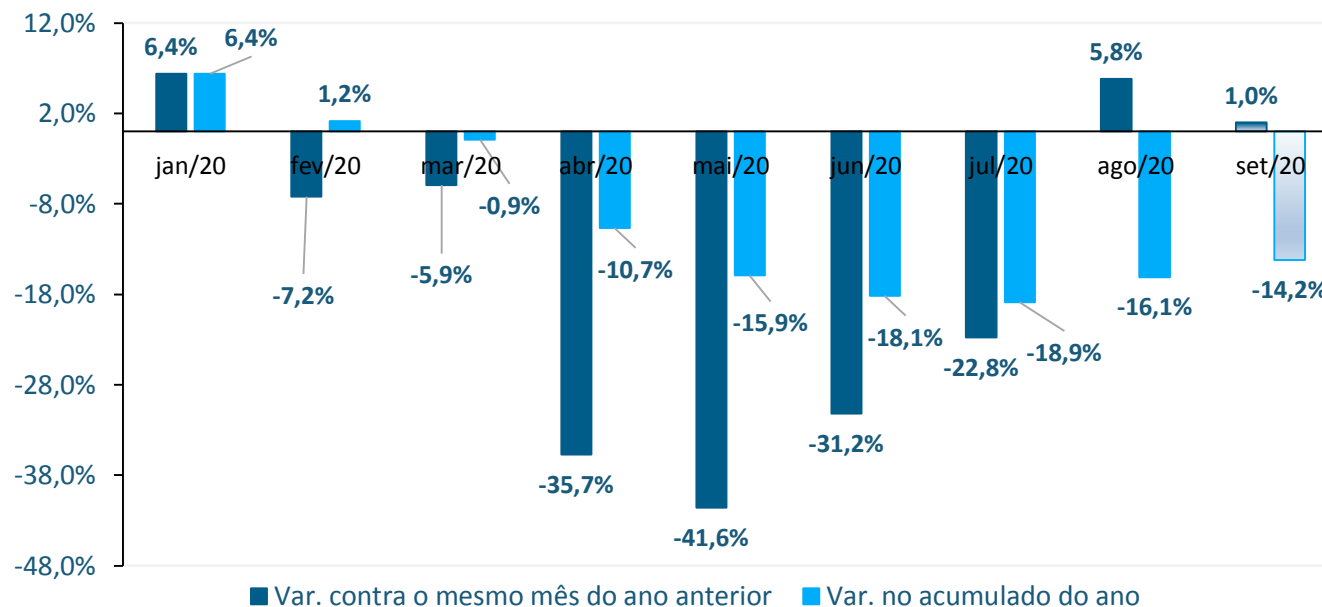
- O pagamento de tributos diferidos em abril impulsionou o resultado da arrecadação em agosto. Segundo dados da RFB, esse pagamento correspondeu a R\$ 17,3 bilhões da arrecadação do mês, dos quais R\$ 16,2 bilhões foram referentes a COFINS e Contribuição Previdenciária Patronal para a Previdência (RGPS). As informações divulgadas pela STN mostram que o recolhimento de R\$ 27,2 bilhões de COFINS no período configurou aumento real de 19,3% frente a agosto de 2019, enquanto a arrecadação líquida para o RGPS de R\$ 39,9 bilhões cresceu 18,2% nessa mesma base de comparação.
- A série contrafactual, calculada pela IFI com informações divulgadas pela RFB, reinsere nas receitas apuradas eventos como compensações tributárias, diferimentos de tributos e a redução a zero da alíquota do IOF sobre operações de crédito. As três atipicidades mencionadas somaram, no acumulado de janeiro a agosto, R\$ 152,4 bilhões (valores correntes), montante que corresponde à diferença entre as duas curvas no gráfico.



Fonte: Receita Federal do Brasil. Elaboração: IFI.

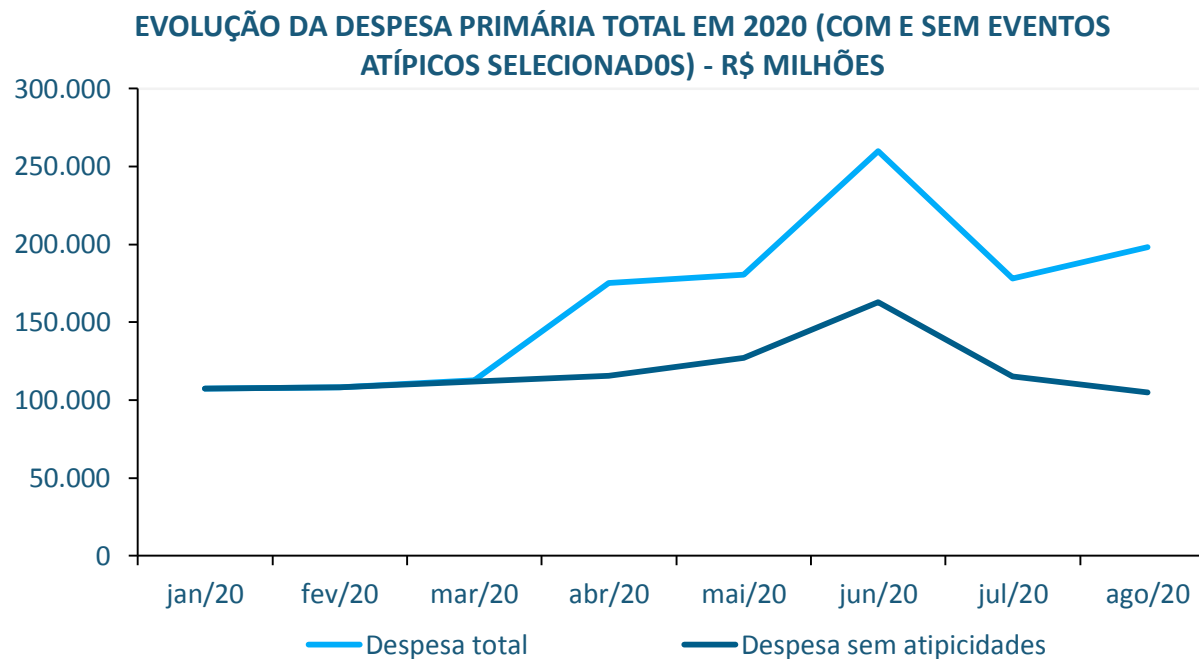
- De acordo com exercício realizado pela IFI com informações disponibilizadas no Portal Siga Brasil, a receita líquida do governo central teria sido da ordem de R\$ 107,3 bilhões em setembro, o que configuraria acréscimo de 1,0%, em termos reais, sobre o resultado de igual mês de 2019. Trata-se, portanto, de um indicativo de que a trajetória da receita líquida é de recuperação, em linha com o movimento da atividade econômica do terceiro trimestre.

VARIAÇÕES REAIS DA RECEITA LÍQUIDA DO GOVERNO CENTRAL CONTRA O MESMO MÊS DO ANO ANTERIOR E NO ACUMULADO DO ANO



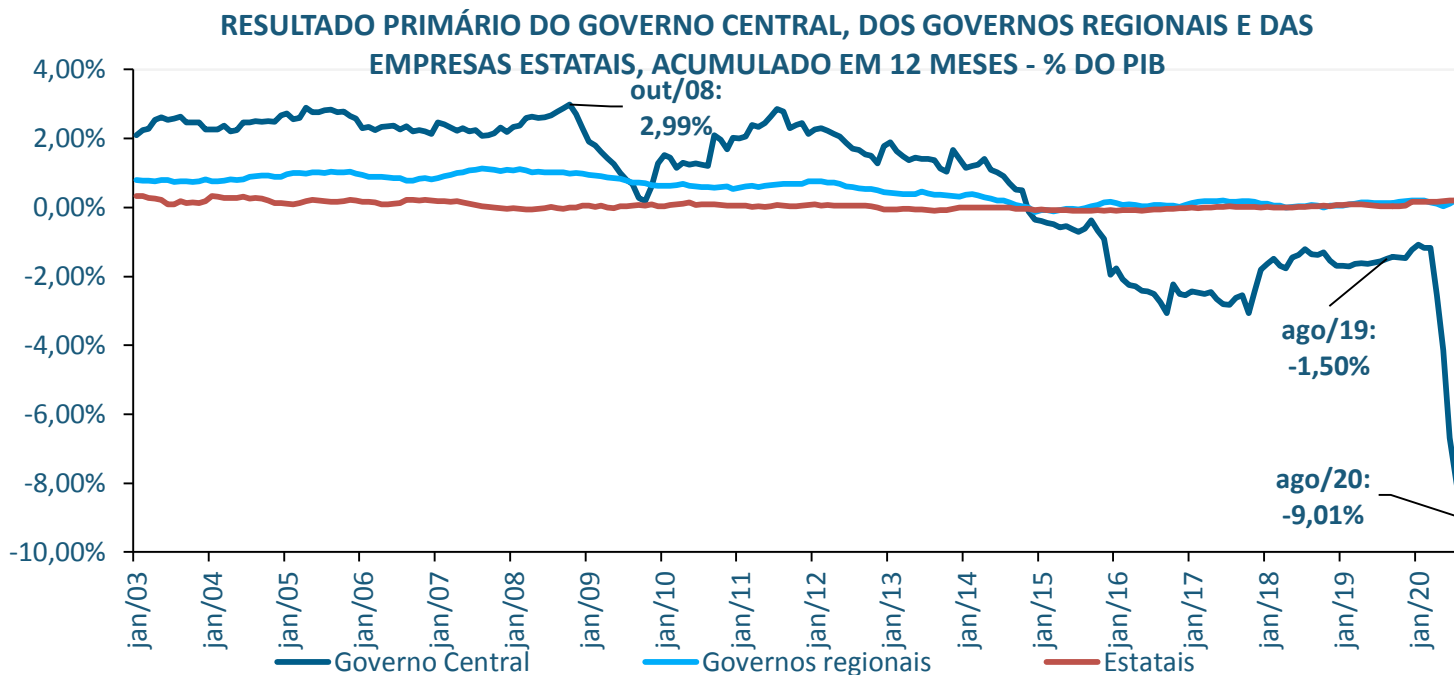
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

- O montante de despesas executadas em decorrência da pandemia somou, até o oitavo mês do ano, R\$ 366,5 bilhões, correspondentes à diferença entre as duas curvas do gráfico. Importante notar que, na ausência dos gastos com a pandemia, a trajetória da despesa primária do governo central estaria bem comportada, mantendo o padrão observado no período 2017-2019.

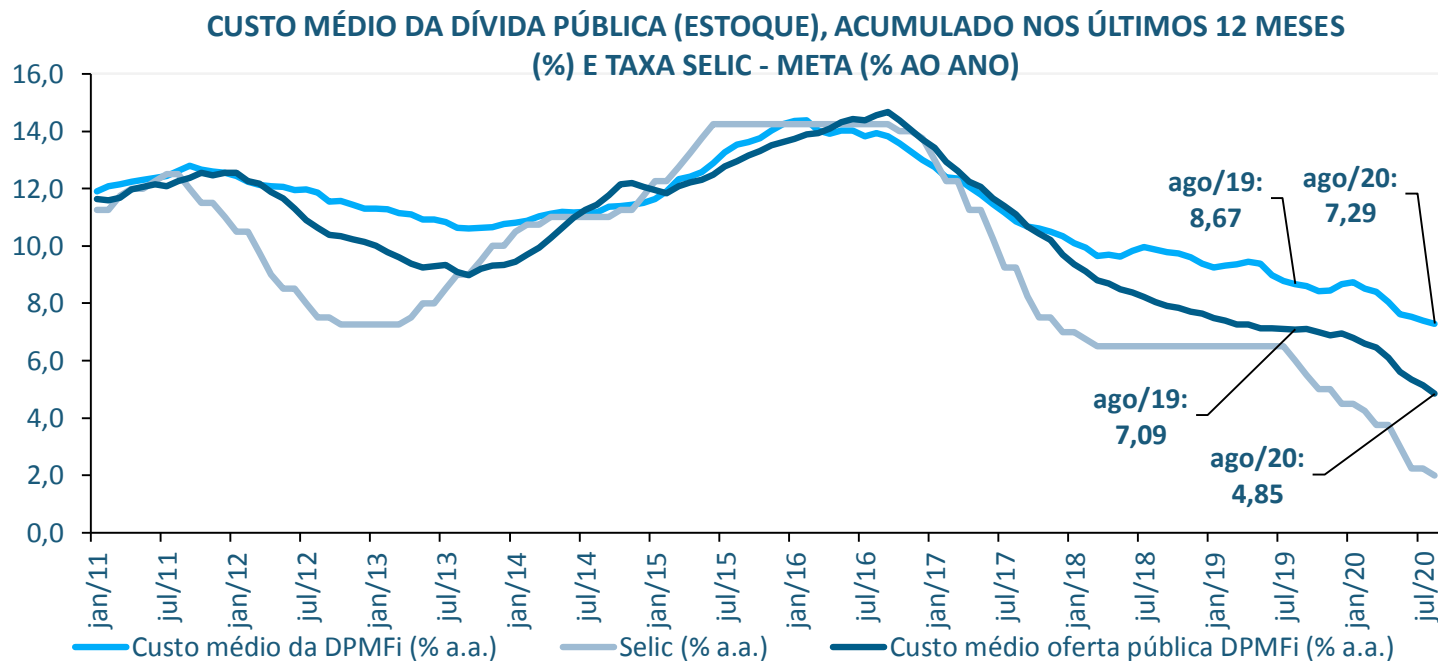


Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

- Na comparação em 12 meses, o resultado primário do setor público consolidado foi negativo em R\$ 611,3 bilhões em agosto (8,5% do PIB). O Governo Central respondeu por um déficit de R\$ 648,2 bilhões no período (9,0% do PIB), enquanto os governos regionais e as empresas estatais tiveram superávits de, respectivamente, R\$ 22,5 bilhões (0,2% do PIB) e R\$ 14,4 bilhões (0,2% do PIB). Até o fim de 2020, o déficit primário do governo central vai piorar mais em razão do forte crescimento da despesa, apesar de a arrecadação ter iniciado alguma recuperação.



- O custo médio acumulado em 12 meses das emissões da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) caiu a 4,85% ao ano em agosto, com quedas de 0,28 ponto percentual frente a julho e de 2,24 pontos percentuais em relação a agosto de 2019. O menor custo médio da dívida pública reflete tanto o patamar historicamente baixo da taxa Selic como a estratégia adotada pelo Tesouro de encurtar os prazos de vencimento dos títulos públicos. De todo modo, o incremento na diferença entre os juros de curto e longo prazos embutida nas curvas de contratos negociados na B3 indica maior percepção de risco dos agentes, o que pode aumentar os desafios enfrentados pelo Tesouro na gestão da dívida.



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

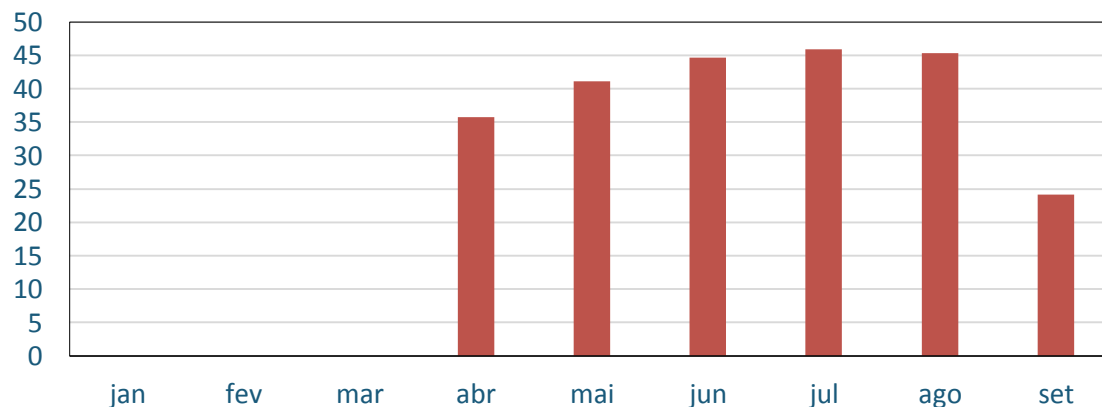
- O choque sobre a previsão de arrecadação para 2020 foi brutal. Na comparação com as projeções iniciais da Lei Orçamentária Anual (LOA), os dados do relatório do 4º bimestre (setembro) mostram queda em todos os principais itens da receita primária. Vale lembrar que a avaliação bimestral de setembro já incorpora a receita realizada nos dois primeiros quadrimestres do ano. No total, a projeção de receitas primárias caiu R\$ 197,6 bilhões (12%) em relação à previsão inicial na LOA.

VARIAÇÕES NAS PROJEÇÕES OFICIAIS DE RECEITAS PRIMÁRIAS (R\$ BILHÕES)

Receita	LOA	Decreto 10.500 (Setembro)	Var. Acum.	
			Valor	%
Total	1.644,1	1.446,5	-197,6	-12,0
Administrada pela RFB	1.003,1	884,9	-118,1	-11,8
Imposto sobre a Importação	47,2	43,4	-3,8	-8,1
Imposto sobre Produtos Industrializados	59,3	50,9	-8,4	-14,1
Imposto sobre a Renda	410,6	373,8	-36,8	-9,0
Imposto sobre Operações Financeiras	43,3	29,2	-14,1	-32,6
Cofins - Contribuição Seguridade Social	259,0	224,7	-34,4	-13,3
Contribuição para o Pis/Pasep	71,5	62,5	-9,0	-12,6
CSLL - Contribuição Social sobre Lucro Líquido	87,1	76,4	-10,7	-12,3
Cide - Combustíveis	2,9	2,3	-0,5	-18,5
Outras receitas administradas	22,2	21,7	-0,4	-1,9
Arrecadação líquida para o RGPS	436,5	398,4	-38,1	-8,7
Não administrada pela RFB	204,6	163,2	-41,4	-20,3
Concessões e permissões	21,1	8,7	-12,4	-58,7
Cont. para o Plano de Seguridade do Servidor	18,3	17,4	-0,9	-5,1
Contribuição do Salário Educação	22,7	20,4	-2,3	-10,1
Exploração de recursos naturais	68,1	55,9	-12,2	-17,9
Outras receitas não administradas	74,4	60,8	-13,7	-18,4

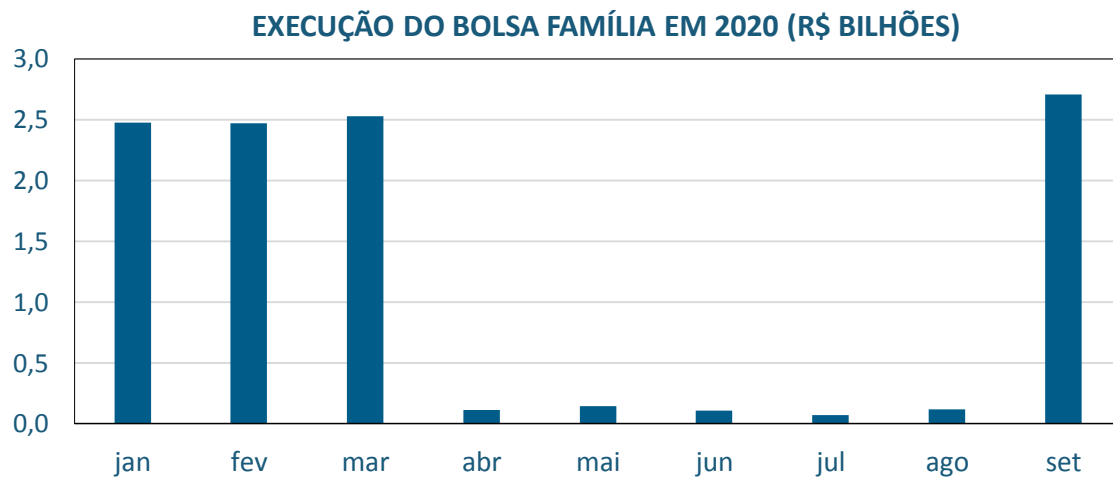
- A transição do auxílio emergencial aos vulneráveis para um benefício de menor valor e com menos beneficiários vai impactar as projeções do ano. Em setembro, o gasto com o auxílio emergencial, a partir de dados preliminares extraídos diretamente do Siga Brasil, foi de R\$ 24,2 bilhões, muito abaixo da média dos três meses anteriores, que foi de cerca de R\$ 45 bilhões. A queda está relacionada à mudança na configuração do programa, que, além de ter reduzido o valor do benefício, estabeleceu condições mais restritivas para sua concessão (MP nº 1.000/2020).

EXECUÇÃO DO AUXÍLIO EMERGENCIAL A VULNERÁVEIS (R\$ BILHÕES)



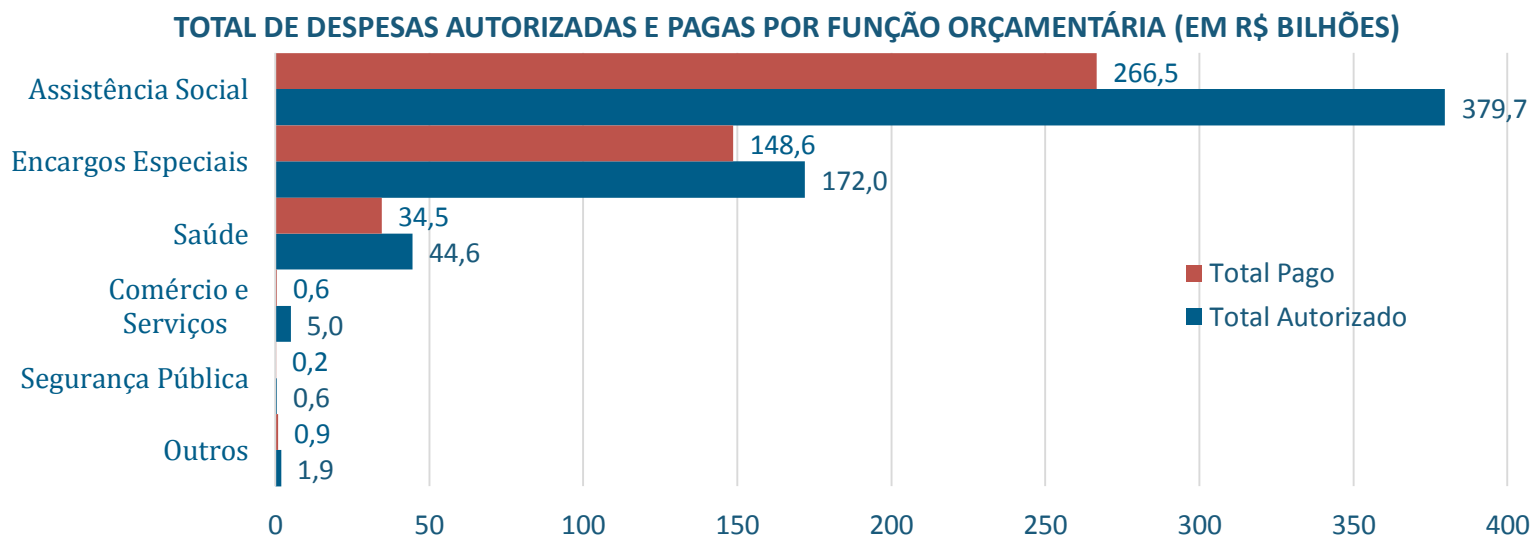
Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

- O recuo na execução do auxílio emergencial também coincide com o retorno da execução do programa Bolsa Família ao patamar anterior à criação do auxílio. Resta saber, portanto, em que medida esses novos patamares de execução dos dois programas irão se sustentar nos últimos meses do ano. Essa análise deverá ser feita em função da revisão de cenários da IFI em novembro.



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

- Os encargos especiais representam R\$ 172 bilhões dos créditos extraordinários relativos à Covid-19. Incluem-se nos encargos especiais: **(1)** o auxílio financeiro aos estados e municípios (R\$ 60,2 bi); **(2)** o apoio emergencial ao setor cultural (R\$ 3 mi); **(3)** a integralização de cotas do Fundo Garantidor (R\$ 47,9 bi); **(4)** a transferência para o setor elétrico (R\$ 0,9 bi); **(5)** o programa de financiamento das folhas de pagamento de empresas (R\$ 34 bi); **(6)** o aporte financeiro para o Programa Emergencial de Acesso ao Crédito (R\$ 10 bi); e **(7)** a compensação aos governos subnacionais via fundos de participação (R\$ 16 bi).
- Dos R\$ 172 bilhões autorizados nesta função, foram pagos R\$ 148,6 bilhões ou 86,4%.



Fonte: Medidas provisórias de crédito extraordinário e SIOP. Elaboração: IFI.