



Relatório de Acompanhamento Fiscal – RAF

Maio de 2021

Relatório completo [aqui](#)

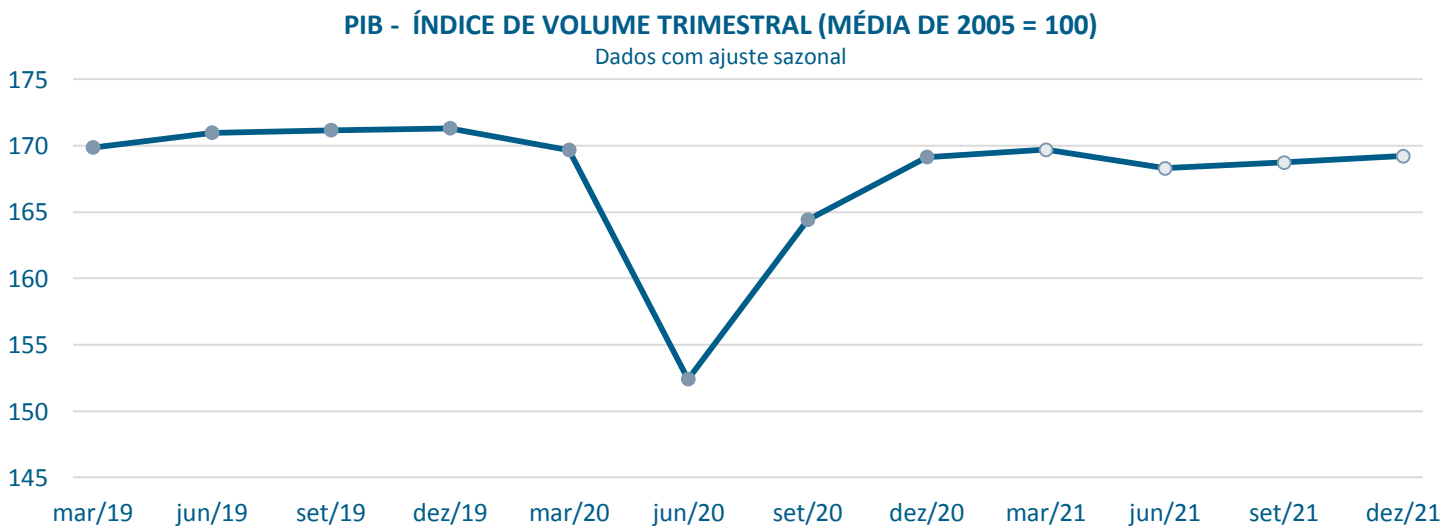
Felipe Salto

Diretor-Executivo da IFI

Brasília, 17 de maio de 2021

- Projeção para o crescimento do PIB em 2021 no cenário base foi mantida em 3,0%.
- Ritmo de vacinação (primeira e segunda doses) encontra-se em 665 mil ao dia.
- Receita líquida do governo central foi revista para R\$ 1.357,8 bilhões (16,7% do PIB) em 2021.
- Revisão do valores do PIB nominal produziu aumento de R\$9,8 bilhões na receita primária no ano.
- Em 2021, outros R\$ 16,9 bilhões de alta na receita primária virão de devoluções do auxílio-emergencial.
- Queda nas projeções para Bolsa Família e Abono permitem crescimento do gasto discricionário em 2021.
- Risco de descumprimento do teto de gastos, em 2021, passou de moderado para baixo.
- Alta do IPCA melhora perspectiva para o teto nos próximos anos também.
- Simulações para a sustentabilidade da dívida bruta indicam esforço requerido de 1,5 a 2 p.p. do PIB em três a cinco anos.
- Projeção para a dívida bruta é revisada de 92,7% para 91,3% do PIB em 2021.
- Tendência de crescimento da dívida persiste nos cenários base e pessimista.

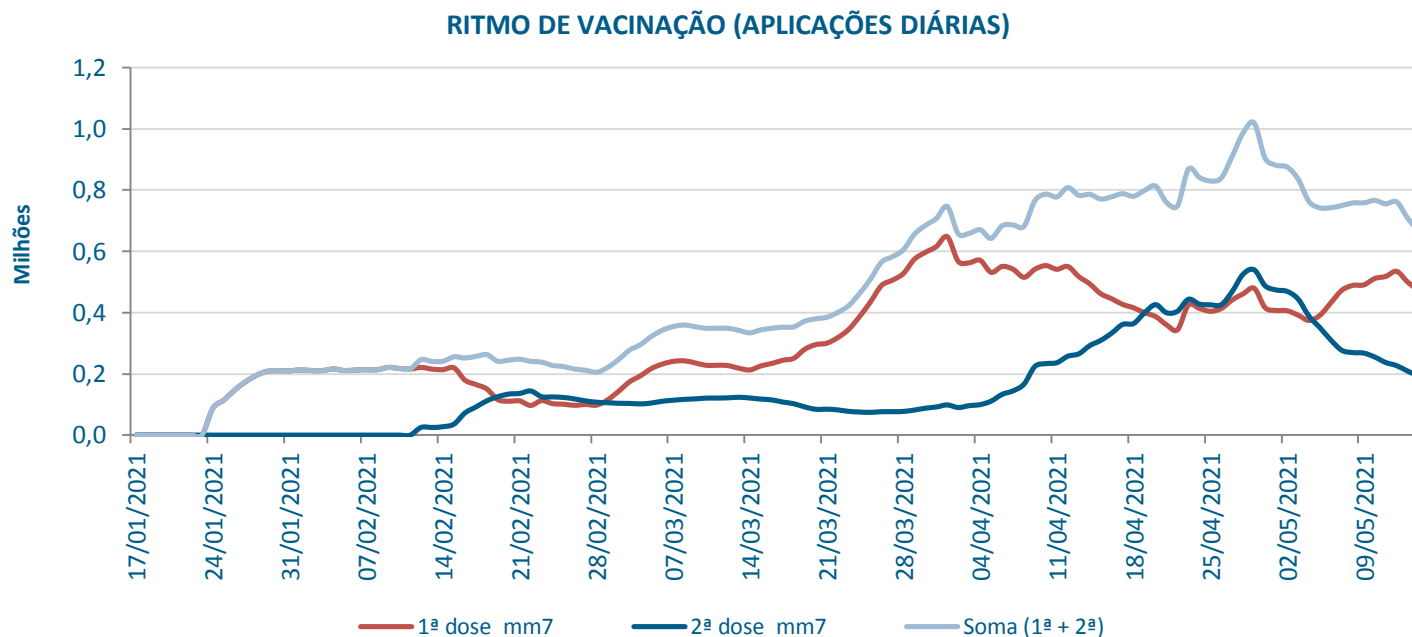
- Diante de incertezas, a projeção da IFI para o PIB de 2021 foi mantida em 3,0%. A dinâmica trimestral (gráfico) contempla variações (trimestre ante trimestre anterior, considerando a série com ajuste sazonal) de 0,3%, -0,8%, 0,3% e 0,3% em março, junho, setembro e dezembro. Uma eventual surpresa positiva no resultado do PIB do primeiro trimestre (que será divulgado pelo IBGE no dia 1 de junho) e um melhor desempenho dos indicadores de atividade ao longo do segundo trimestre, em um contexto de recuperação da economia mundial e de elevação dos preços de *commodities*, são fatores que poderiam promover um ajuste para cima na projeção do PIB de 2021. Por ora, esse quadro está contemplado no cenário otimista (alta de 4,0%).



Fonte: IBGE. Elaboração e projeções: IFI.

Contexto Macroeconômico

- Ritmo diário de vacinação está em torno de 665 mil doses. O gráfico abaixo exibe o número diário de aplicações, considerando-se um indicador de média móvel de 7 dias. O ritmo de aplicações ao dia (primeira e segunda doses) vem desacelerando desde o final de abril, quando atingiu o pico de 1 milhão, aproximadamente. Atualmente situa-se ao redor de 665 mil (dados do dia 14 de maio). Essas informações são coletadas pela IFI na plataforma covid19br, que compila os números de vacinação divulgados pelas Secretarias Estaduais de Saúde.



Fonte: Plataforma covid19. Elaboração: IFI.

- A nova projeção da IFI para a receita líquida do governo central, em 2021, é de R\$ 1.357,8 bilhões, um aumento de R\$ 24,5 bilhões frente à projeção de fevereiro, quando se estimava incremento do PIB nominal de 7,3%, em 2021. A nova projeção da IFI para o crescimento do PIB nominal em 2021 é de alta de 8,8%.

PROJEÇÕES DA IFI NO CENÁRIO BASE – R\$ BILHÕES

Discriminação	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita total	1.467,8	1.662,6	1.788,4	1.922,2	2.061,1	2.201,1	2.336,7	2.485,4	2.640,3	2.805,2	2.978,1
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	899,5	1.026,5	1.114,4	1.207,0	1.301,9	1.396,2	1.484,0	1.582,1	1.683,3	1.791,0	1.903,7
Arrecadação líquida para o RGPS	404,8	447,2	479,4	508,3	538,8	570,1	602,7	637,1	673,4	712,2	752,8
Receitas não administradas pela RFB	163,6	188,9	194,5	207,0	220,4	234,8	250,0	266,3	283,6	302,0	321,6
Transferências por repartição de receita	263,8	304,8	333,3	361,0	389,4	417,6	443,9	473,2	503,5	535,7	569,4
Receita líquida	1.204,0	1.357,8	1.455,1	1.561,2	1.671,7	1.783,5	1.892,8	2.012,2	2.136,8	2.269,5	2.408,7

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

- O aumento na projeção das receitas de 2021 (+R\$ 26,7 bilhões), no cenário base, deveu-se (i) à revisão para cima na projeção do PIB nominal de 2021, de 7,3%, em fevereiro, para 8,8%, em maio, com efeito de R\$ 9,8 bilhões; e (ii) à devolução do auxílio-emergencial pelos indivíduos não elegíveis, no montante de R\$ 16,9 bilhões.
- Segundo consta no portal da RFB, a previsão é de recebimento de três milhões de declarações de ajuste anual com devolução do auxílio-emergencial. Com base nessa informação, a IFI considerou que 11,7% dessas declarações devolverão R\$ 3.000,00 (equivalentes a cinco parcelas de uma cota, de R\$ 600,00 cada), enquanto 88,3% devolverão R\$ 6.000,00 (cinco parcelas de duas cotas). Tais percentuais baseiam-se no que foi apresentado no Balanço da Fiscalização do Auxílio Emergencial, do TCU. A soma resultante é de R\$ 16,9 bilhões, quantia incorporada na estimativa da IFI para a receita do imposto de renda e, conseqüentemente, nas receitas administradas em 2021.

- Projeções da IFI mostram piora no déficit primário em 2021, na comparação com o cenário anterior, e refletem, em boa medida, a atualização das despesas com o combate à pandemia. Apesar disso, houve redução na estimativa de gastos com abono salarial e Bolsa Família. Em ambos os casos, não há esforço fiscal efetivo, mas gera-se uma folga no teto de gastos, o que explica a elevação da projeção da IFI para os gastos discricionários em 2021.

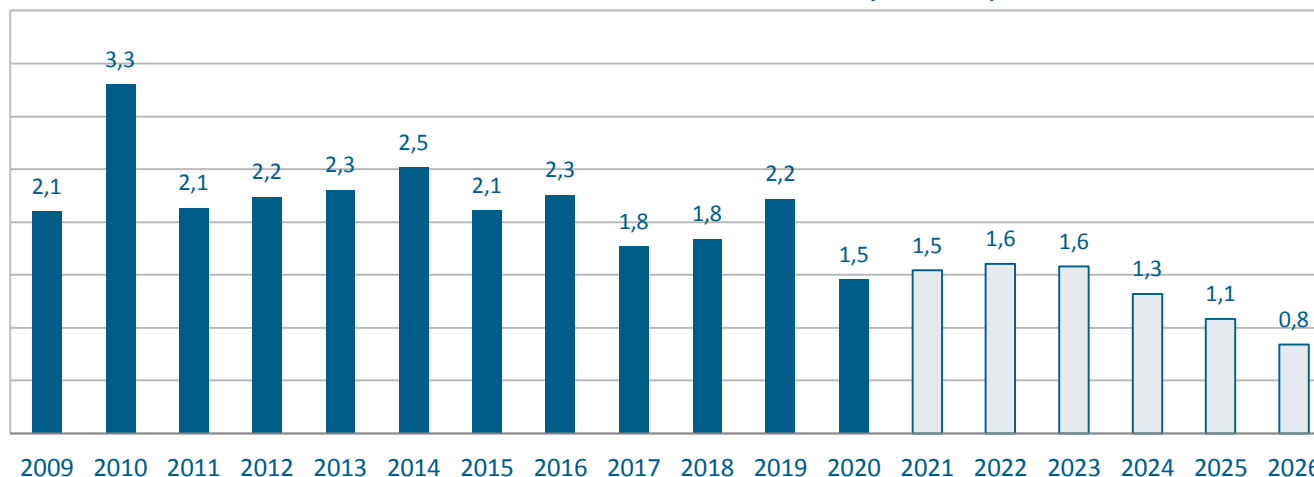
PROJEÇÕES DE MAI/21 VERSUS PROJEÇÕES DE FEV/21 PARA A DESPESA PRIMÁRIA EM 2021 CENÁRIO BASE (R\$ BILHÕES)

Discriminação	fev/21	mai/21	Variação	
			R\$ bilhões	%
Despesa Primária	1.580,40	1.624,40	44	2,8
Obrigatórias	1.476,10	1.499,40	23,4	1,6
Previdência (RGPS)	704,5	704,5	0	0
Pessoal	338,1	338,1	0	0
Abono Salarial e Seguro Desemprego	61,2	53,2	-8	-13,1
BPC	66,9	66,9	0	0
Bolsa Família	34,9	26,2	-8,7	-24,9
Demais obrigatórias	270,5	310,5	40,1	14,8
Discricionárias (Executivo)	104,3	124,9	20,6	19,8
<i>Memo:</i>				
<i>Enfrentamento da Covid-19</i>	<i>64,2</i>	<i>105,6</i>	<i>41,4</i>	<i>64,6</i>
<i>Demais</i>	<i>1.516,30</i>	<i>1.518,80</i>	<i>90,1</i>	<i>0,2</i>

Fonte: IFI.

- Risco de descumprimento do teto de gastos, neste ano, passou de moderado para baixo. As novas projeções trazem um cenário mais favorável à regra em 2021. O teto de gastos, no ano passado, foi cumprido com uma folga de R\$ 52,2 bilhões. A folga de 2020, acrescida do reajuste do teto para 2021, R\$ 31,0 bilhões, gera um espaço para crescimento de gastos primários sujeitos ao teto da ordem de R\$ 83,2 bilhões. No novo cenário base, o crescimento do gasto obrigatório sujeito ao teto deve preencher R\$ 68,7 bilhões desse espaço, permitindo que o gasto discricionário ocupe o espaço restante.
- No cenário base de fevereiro, o teto de 2021 era cumprido com uma pequena folga de R\$ 2,9 bilhões. Nesta revisão, assumimos que toda a folga é utilizada para expansão do gasto discricionário. Assim, as discricionárias devem chegar a R\$ 124,9 bilhões, 15,5% maior do que o realizado em 2020, mas ainda bem abaixo da média histórica (gráfico).

GASTO DISCRICIONÁRIO DO EXECUTIVO (% DO PIB)

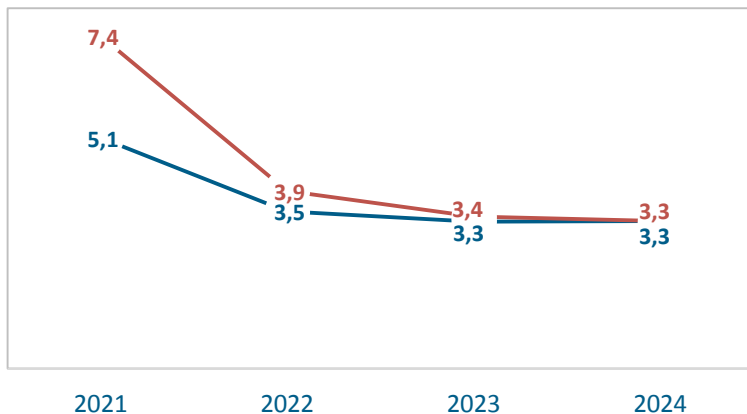


Fonte: Tesouro (2009 a 2020) e IFI (anos seguintes).

- O IPCA elevado, em junho deste ano, favorecerá o cumprimento do teto de gastos nos próximos anos. Em junho de 2020, o IPCA acumulado em doze meses, índice que corrige o teto, ficou em apenas 2,1%, levando a um reajuste do teto de R\$ 31 bilhões. O reajuste de 2021 foi o menor desde a instituição do teto de gastos em 2016, enquanto a inflação encerrou o ano em patamar bem mais elevado, após período de aceleração.
- Para 2022, a situação se inverte. O IPCA de 7,4% até junho projetado pela IFI levaria a um reajuste de R\$ 109,8 bilhões, três vezes e meia o reajuste de 2021. No nosso cenário base, se mantivéssemos as discricionárias no mesmo patamar de 2021, o teto de 2022 poderia ser cumprido com uma folga de R\$ 35,2 bilhões.

IPCA EM 12M ATÉ JUN VERSUS 12M ATÉ DEZ (%)

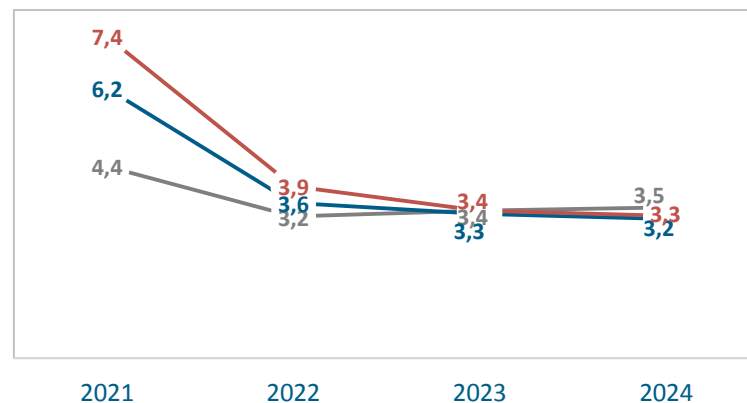
— IPCA - acum. (% no ano) — IPCA - acum. (% 12m até junho)



Fonte: IFI.

IPCA ACUM. 12M ATÉ JUNHO (%)

— Revisão de nov/20 — Revisão de fev/21 — Revisão de mai/21



Fonte: IFI.

Cenários para a dívida pública

- Simulações indicam que o superávit primário requerido para estabilizar a dívida está ao redor de 0,5% do PIB.
- Para um horizonte de três a cinco anos, a recuperação econômica deverá melhorar o quadro de receitas, ajudando a reduzir o déficit primário do setor público. Assim, o esforço primário adicional seria de 1,5 p.p. a 2 p.p. do PIB para produzir um superávit de 0,5% do PIB. Esse ajuste não é uma tarefa intransponível. Mas as medidas para tanto teriam de ser planejadas desde já.

EXERCÍCIO PARA A EQUAÇÃO DE SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA BRUTA – SUPERÁVIT/DÉFICIT PRIMÁRIO REQUERIDO (EM P.P. DO PIB) PARA ESTABILIZAR A DBGG, DADOS PARÂMETROS MACROECONÔMICOS E NÍVEIS DE DÍVIDA SELECIONADOS

		Dívida - % do PIB					
		60	70	80	90	100	110
Juros reais e PIB - variação %	2,6% e 2,3%	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
	3,6% e 2,3%	0,8	0,9	1,0	1,2	1,3	1,4
	2,9% e 2,4%	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6
	2,4% e 3,5%	-0,7	-0,8	-0,9	-1,0	-1,1	-1,2
	4,2% e 1,4%	1,7	2,0	2,2	2,5	2,8	3,1

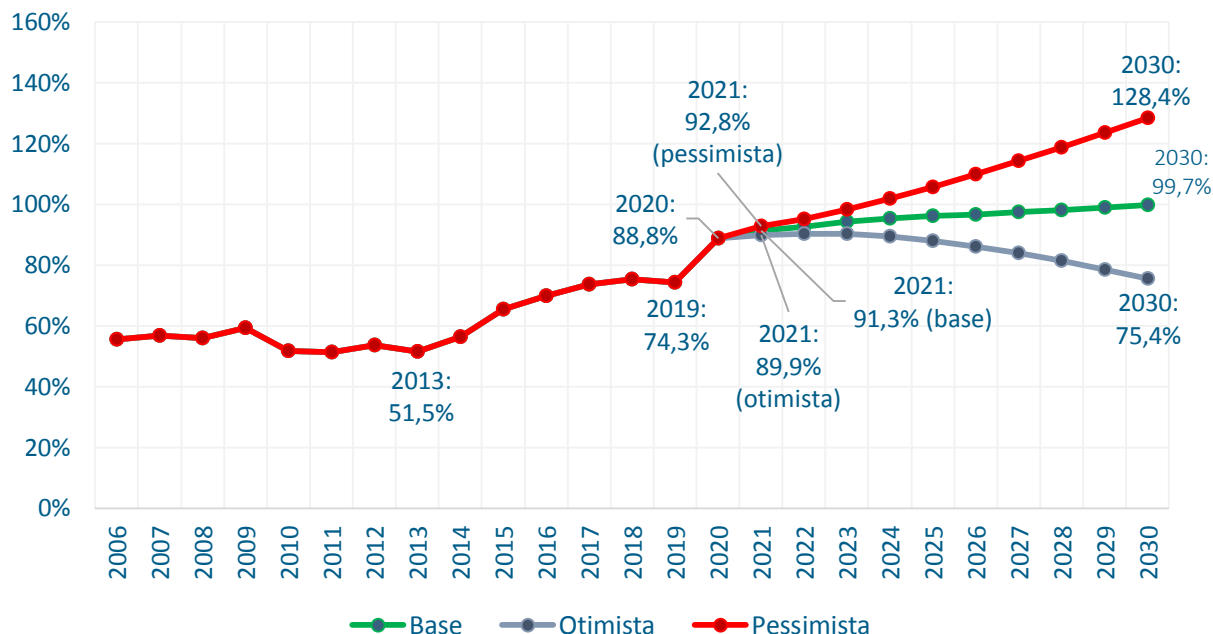
Fonte: IFI.

- Projeção da dívida bruta passa de 92,7% a 91,3% do PIB no cenário base. A revisão do PIB nominal de 2021, de R\$ 7.926 bilhões para R\$ 8.106 bilhões afetou a projeção da relação dívida/PIB. Também colaborou para a melhora da projeção a incorporação da antecipação de R\$ 38 bilhões pelo BNDES ao Tesouro (ocorrida em março). De outro lado, registram-se: a) a mudança na projeção da taxa real de juros, de -0,1% para +0,4% neste ano; e b) a piora do déficit primário projetado para o setor público consolidado, de 2,9% para 3,1% do PIB. Em relação a 2020 (88,8%), a alta projetada para a dívida bruta é de 2,5 p.p. do PIB no cenário base.
- O cenário pessimista de projeções evidencia o risco de uma deterioração econômica e fiscal. O baixo crescimento, os juros mais elevados e o déficit primário persistente implicariam aumento expressivo da dívida, que poderia chegar a 128,4% do PIB até 2030. Medidas que combinem a recuperação das receitas e um maior controle das despesas colaborariam para evitar a concretização desse cenário. As novas regras fiscais da Emenda Constitucional nº 109 não atendem ao propósito.

Cenários para a dívida pública

- O reequilíbrio das contas públicas depende de planejamento de médio prazo. De todo modo, para o período 2021 a 2030, a taxa de crescimento da dívida é mais tênue do que a observada entre 2013 e 2018. Não seria difícil obter as condições de sustentabilidade, em um horizonte de médio prazo, caso um planejamento mais claro para as contas públicas fosse elaborado para a partir de 2022.

PROJEÇÕES ATUALIZADAS PARA A DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL – BASE, OTIMISTA E PESSIMISTA (% DO PIB)



Fonte: IFI.