



Relatório de Acompanhamento Fiscal – RAF

Agosto de 2021

Relatório completo [aqui](#)

Felipe Salto

Diretor-Executivo da IFI

Brasília, 18 de agosto de 2021

- Resultado do IBC-br de junho indica estabilidade do PIB no segundo trimestre.
- IPCA de julho alcança 9,0% no acumulado em doze meses; abertura mostra quadro de pressões persistentes.
- Risco fiscal eleva juros exigidos pelo mercado nos títulos públicos em todos os prazos da curva a termo.
- Dados indicam continuidade do movimento de alta nas taxas dos títulos em julho.
- Sem atipicidades, déficit primário do governo central teria sido de R\$ 45,5 bilhões em 12 meses até junho.
- Executivo projeta déficit primário de R\$ 164,9 bilhões para o governo central em 2021.
- Arrecadação, abatimentos e teto de gastos garantem ampla margem para cumprimento da meta de 2021.

- O IBC-Br – série que capta a tendência do PIB, conhecido apenas trimestralmente, nas divulgações do IBGE – encerrou o segundo trimestre com leve alta, de 0,1%, na comparação com o primeiro trimestre do ano, considerando a série com ajuste sazonal. Trata-se de uma desaceleração frente ao que foi observado no primeiro período do ano (alta de 1,6%). Na mesma comparação, a produção industrial, as vendas no varejo ampliado e o volume de serviços registraram variações de -2,5%, 3,0% e 2,0%, respectivamente.

INDICADORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA

Indicadores	Mês contra mês anterior (com ajuste sazonal)				Trimestre contra trimestre anterior (com ajuste sazonal)				Carry-over
	Mar-21	Abr-21	Mai-21	Jun-21	Mar-21	Abr-21	Mai-21	Jun-21	3º trimestre
Produção industrial	-2,4%	-1,5%	1,4%	0,0%	-0,4%	-2,6%	-3,5%	-2,5%	0,5%
Vendas no varejo ampliado	-4,9%	4,0%	3,2%	-2,3%	-1,2%	0,1%	3,0%	3,0%	-0,5%
Volume de serviços	-3,0%	1,0%	1,7%	1,7%	3,1%	2,7%	0,9%	2,0%	1,7%
Índice de atividade do Banco Central (IBC-Br)	-2,0%	0,9%	-0,6%	1,1%	1,6%	1,2%	-0,3%	0,1%	0,6%

Fonte: IBGE e Banco Central. Elaboração: IFI.

- A inflação ao consumidor, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), acelerou de 0,53% em junho para 0,96% em julho, a maior variação para o mês desde 2002. A taxa acumulada em doze meses segue em processo de aceleração, avançando de 8,35% em junho para 8,99% em julho. No ano (de janeiro a julho), o IPCA acumula variação de 4,76%, indicando que a inflação deve ficar acima da meta (3,75%) e do limite superior do intervalo de tolerância (5,25%) fixado pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) para 2021.

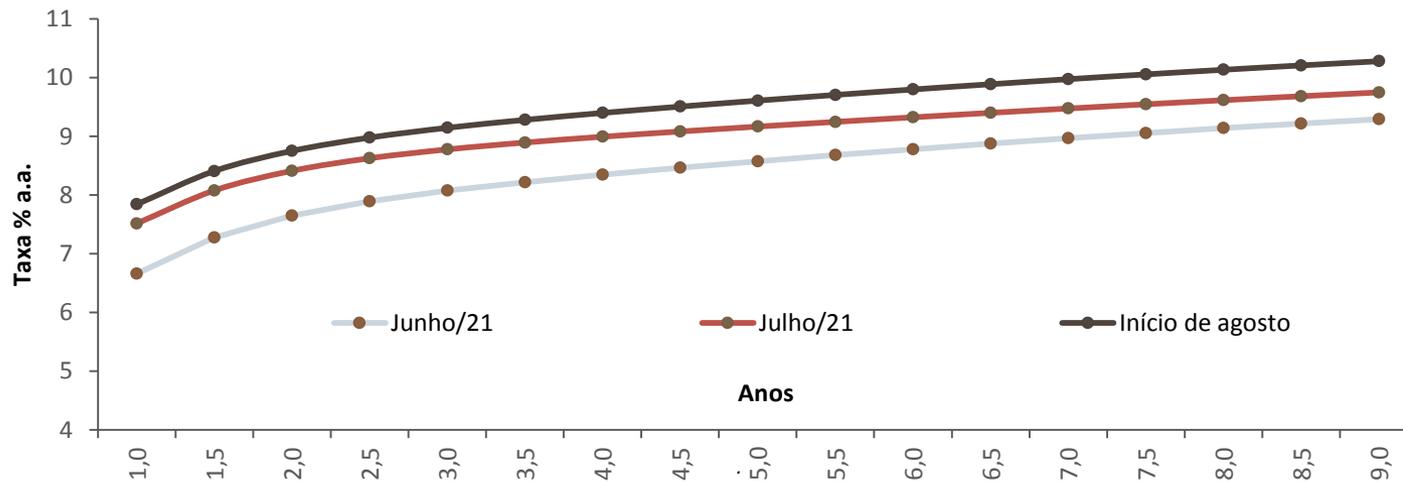
VARIAÇÃO POR GRUPOS (NO MÊS E EM 12 MESES)

Inflação ao consumidor	No mês			12 meses		
	mai/21	jun/21	jul/21	mai/21	jun/21	jul/21
Índice geral	0,83%	0,53%	0,96%	8,06%	8,35%	8,99%
Alimentação e Bebidas	0,44%	0,43%	0,60%	0,44%	0,43%	13,27%
Habitação	1,78%	1,10%	3,10%	1,78%	1,10%	11,21%
Artigos de Residência	1,25%	1,09%	0,78%	1,25%	1,09%	12,24%
Vestuário	0,92%	1,21%	0,53%	0,92%	1,21%	5,19%
Transportes	1,15%	0,41%	1,52%	1,15%	0,41%	15,90%
Saúde e Cuidados Pessoais	0,21%	-0,12%	0,12%	0,21%	-0,12%	1,83%
Despesas Pessoais	0,76%	0,51%	-0,65%	0,76%	0,51%	3,17%
Educação	0,21%	0,29%	0,45%	0,21%	0,29%	2,52%
Comunicação	0,06%	0,05%	0,18%	0,06%	0,05%	-0,81%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

- A produção de espaço fiscal para acomodar políticas com eventuais retornos eleitorais e a consequente piora da percepção sobre o risco fiscal – intensificada pelas discussões sobre o Novo Refis, o Auxílio Brasil e a PEC dos precatórios –, dificulta a tarefa do Banco Central em coordenar as expectativas dos agentes em relação à trajetória da inflação, ao criar incerteza adicional à trajetória prospectiva de inflação por meio da elevação dos prêmios de risco-país.

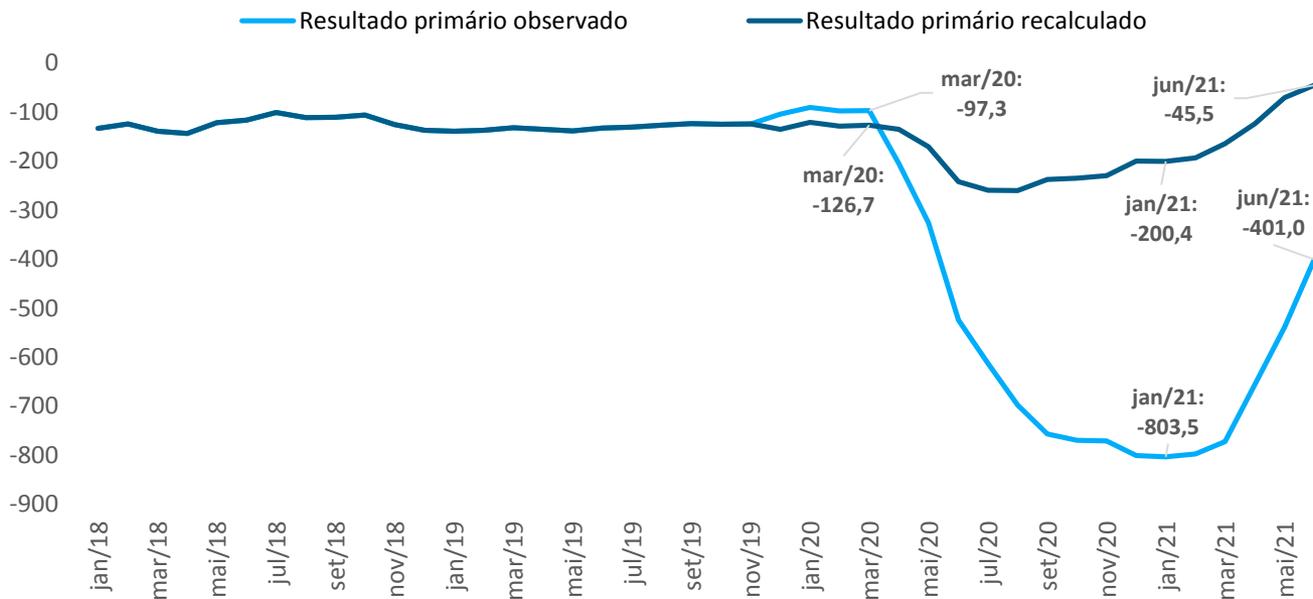
ESTRUTURA A TERMO DA TAXA DE JUROS NOMINAL



Fonte: Anbima Elaboração: IFI

- Nos 12 meses até junho de 2021, o déficit primário do governo central teria sido de R\$ 45,5 bilhões, a preços constantes, na ausência das atipicidades consideradas. Outra constatação importante é que o déficit estaria menor que o apurado em março de 2020 (R\$ 126,7 bilhões), antes do surgimento da pandemia. A piora verificada no indicador contrafactual a partir de maio do ano passado tem relação com a antecipação do pagamento do abono anual (13º) aos aposentados e pensionistas do INSS, que deslocou a sazonalidade desses valores do segundo semestre para o primeiro. Essa medida foi uma das adotadas pelo governo para mitigar os impactos econômico e sociais da pandemia.

EVOLUÇÃO EM 12 MESES DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL - OBSERVADO E RECALCULADO PELA IFI (R\$ BILHÕES A PREÇOS DE JUNHO DE 2021)

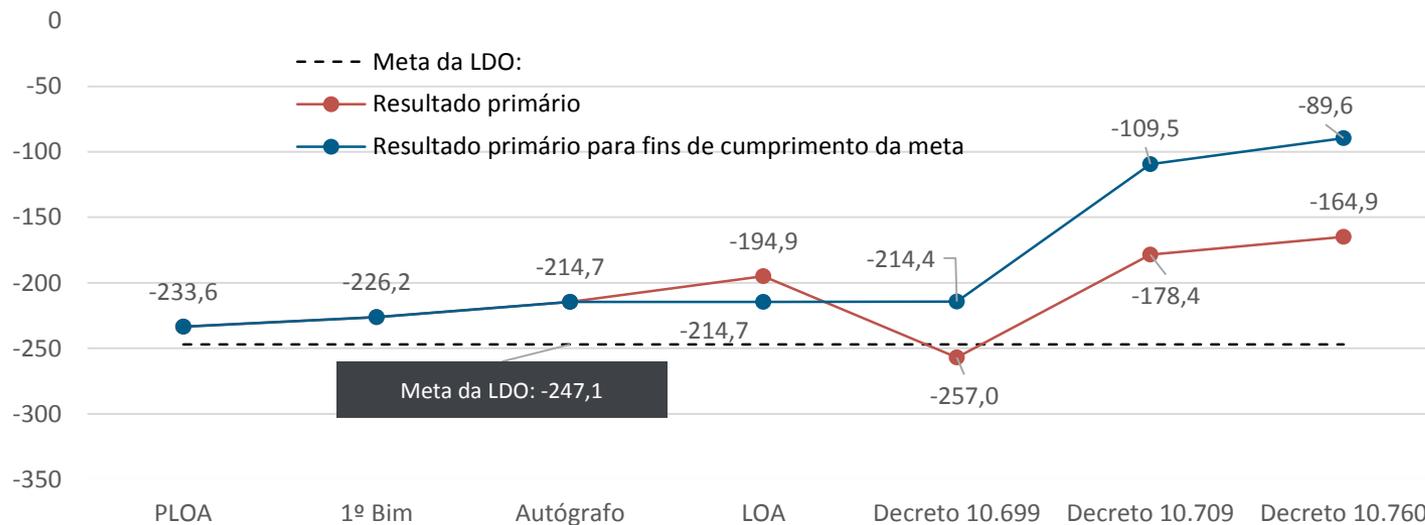


Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

- Informações levantadas pela IFI referentes aos leilões realizados pelo Tesouro indicam um aumento nas taxas dos leilões da DPMFi em julho. Nos títulos prefixados com vencimento em 1º de julho de 2023, por exemplo, as taxas médias de negociação foram de 7,92% ao ano em julho. Nos títulos com vencimento em 1º de janeiro de 2025, as taxas médias foram de 8,53% ao ano no período.
- Em junho, as taxas médias de emissão dos títulos da DPMFi foram de 7,25% ao ano para os prefixados de 24 meses e de 8,14% ao ano, para os prefixados de 48 meses. Em maio, as taxas médias de negociação foram de 6,91% ao ano, para os títulos de 24 meses, e de 7,97% ao ano, para os de 48 meses. Em abril, por sua vez, as taxas dos mesmos títulos foram de 6,50% ao ano e 7,84% ao ano, respectivamente. Esses números indicam que as taxas médias de negociação dos títulos da DPMFi estão subindo, reforçando as incertezas presentes no cenário. Os efeitos sobre o cenário de dívida da IFI serão importantes.

- No fim de julho, o Executivo publicou o relatório de avaliação de receitas e despesas primárias relativo ao terceiro bimestre de 2021. O RARDP confirma a melhora da arrecadação e do resultado primário para este ano. Na comparação com a revisão do segundo bimestre, o crescimento das receitas primárias, líquidas de transferências aos demais entes, foi de R\$ 43,1 bilhões. A projeção de despesas avançou menos, R\$ 29,6 bilhões, e, portanto, o déficit esperado para o ano passou de R\$ 178,4 bilhões para R\$ 164,9 bilhões

PROJEÇÕES OFICIAIS PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DE 2021 (R\$ BILHÕES)



Fonte: RARDP e Decreto 10.699 (e alterações subsequentes). Elaboração: IFI.

ORÇAMENTO DE 2021

- Se o crescimento dos gastos com pessoal até julho se mantiver até o fim do ano, o gasto de 2021 ficará em cerca de R\$ 325,5 bilhões, ainda menor do que a projeção mais recente. Deve-se considerar que a Lei Orçamentária autorizou gastos adicionais de R\$ 2,4 bilhões com contratações e reajustes salariais neste ano. Ao menos parte desse impacto pode se concretizar no restante do exercício. Ainda assim, o mais provável, hoje, é que o gasto com pessoal se acomode em patamar inferior ao esperado, auxiliando no cumprimento do teto de gastos.