

Relatório de Acompanhamento Fiscal

17 DE AGOSTO DE 2020 • Nº 43

DESTAQUES

- PIB deve registrar queda de 8,8% no segundo trimestre (abaixo do inicialmente previsto: -10,6%).
- Recuperação ocorre de forma heterogênea entre os setores, com destaque para indústria e comércio.
- Expectativa para o PIB do ano permanece em -6,5%, apesar do viés de alta imposto pelos dados de atividade.
- Número de pessoas ocupadas caiu de 93,3 milhões em junho de 2019 para 83,3 milhões em junho de 2020.
- Piora no déficit nominal do setor público reflete os impactos econômicos e sociais da pandemia.
- Perda de receita líquida no primeiro semestre de 2020 correspondeu a 2,5 pontos percentuais do PIB.
- Gastos com pandemia fizeram despesa primária total crescer 40,3%, em termos reais, no primeiro semestre.
- Dívida bruta do governo geral já aumentou 9,7 pontos percentuais do PIB entre dezembro de 2019 e junho de 2020.
- Custo médio da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) em queda ajuda na gestão da dívida pública.
- Créditos extraordinários para combate à covid-19 somam R\$ 511,3 bilhões.
- Execução da ação de “Enfrentamento da emergência de saúde pública” subiu para 50,6%.



SENADO FEDERAL

Presidente do Senado Federal

Senador Davi Alcolumbre (DEM-AP)

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE

Diretor-Executivo

Felipe Scudeler Salto

Diretores

Daniel Veloso Couri

Josué Alfredo Pellegrini

Analistas

Alessandro Ribeiro de Carvalho Casalecchi

Alexandre Augusto Seijas de Andrade

Luiza Muniz Navarro Mesquita

Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

Estagiário

Pedro Henrique Oliveira de Souza

Layout do relatório

COMAP/SECOM e SEFPRO/SEGRAF



Carta de Apresentação

O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) é publicado, mensalmente, com o objetivo de analisar os principais indicadores econômicos, fiscais e orçamentários, além de apresentar os cenários da IFI. O produto insere-se no rol de atribuições previstas na Resolução do Senado nº 42, de 2016. Desde abril, a crise da covid-19 e seus efeitos sobre as contas públicas e a economia têm sido parte central das edições do Relatório.

No Contexto Macroeconômico, avaliam-se os indicadores de atividade, incluindo a indústria, o comércio e os serviços. A dinâmica do primeiro semestre tem surpreendido positivamente, sinalizando que a economia poderá ter apresentado queda de 8,8% no segundo trimestre, e não de 10,6%, como previsto pela IFI inicialmente. Por ora, no entanto, fica mantida a projeção de queda de 6,5% para o PIB em 2020.

A Conjuntura Fiscal revela um quadro de deterioração evidente do déficit e da dívida pública. O movimento está alinhado ao que vem ocorrendo no resto do mundo e justifica-se pela necessidade de enfrentamento da crise da covid-19, em diversas frentes, a exemplo das transferências para vulneráveis, crédito para empresas, gastos diretos do SUS e transferências a estados e municípios.

Os dados do primeiro semestre preocupam. A receita líquida do governo central caiu R\$ 97,5 bilhões em relação ao mesmo período de 2019, perda de 2,5 pontos percentuais do PIB. Trata-se de uma queda real de 18,1%. De outro lado, as despesas primárias, que não incluem juros da dívida, aumentaram 40,3% acima da inflação, de 18,6% para 27,3% do PIB entre o primeiro semestre de 2019 e o mesmo período de 2020.

A piora do déficit e o desempenho da economia, mesmo com juros historicamente baixos, alimentam a dívida bruta, que atingiu 85,5% do PIB em junho. Em relação a dezembro, já são 9,7 pontos percentuais do PIB de aumento, caminhando para a projeção de 96,1% do PIB mantida pela IFI no cenário base.

É preciso ter claro que essa piora fiscal não constitui um risco em si. A preocupação maior reside na incerteza quanto ao pós-crise. Desde já, discute-se a relevância de o governo dar sinalizações claras em relação ao compromisso com o retorno a um modelo de ajuste fiscal que permita restabelecer as condições mínimas de sustentabilidade da dívida pública. Neste contexto, o teto de gastos exerce papel importante.

As recentes discussões sobre sua eventual flexibilização devem levar em conta que o principal nó fiscal segue sendo a evolução do gasto obrigatório. Nesta semana, será veiculado um texto do Conselho Diretor a respeito dessa discussão, dada a sua relevância no acompanhamento das metas fiscais, função precípua da IFI.

Felipe Scudeler Salto
Diretor-Executivo da IFI

Josué Alfredo Pellegrini
Diretor da IFI

Daniel Veloso Couri
Diretor da IFI

Resumo

- Expectativa para o desempenho da economia neste ano é mantida em retração de 6,5%, apesar do viés de alta imposto pela dinâmica recente dos dados de atividade econômica doméstica. A evolução da pandemia no País, a piora das condições no mercado de trabalho e as dúvidas quanto ao comportamento da renda disponível após a retirada de estímulos fiscais contribuem para manter o nível de incertezas elevado. **(Página 6)**
- A trajetória em 12 meses do déficit nominal do setor público consolidado deverá piorar em razão, principalmente, do resultado primário (aumento de despesas com efeitos da pandemia e queda de receitas primárias). O resultado nominal só não será pior em virtude dos juros básicos da economia, que deverão permanecer em níveis relativamente baixos, ao menos, até 2021. **(Página 17)**
- Além da redução nas receitas em razão do enfraquecimento da atividade econômica e dos diferimentos de tributos, as despesas primárias registraram forte expansão no primeiro semestre de 2020, diante de antecipações de pagamentos que ocorreriam no segundo semestre do ano, como o 13º de aposentados e pensionistas do INSS e o abono salarial. Pesou também sobre as despesas o Programa Emergencial de Suporte a Empregos (PESE) e os créditos extraordinários autorizados por Medida Provisória. **(Página 17)**
- No acumulado do primeiro semestre de 2020, o crescimento de 9,7 pontos percentuais da DBGG em relação ao PIB decorreu, principalmente, das emissões líquidas de dívida (alta de 5,3 pontos percentuais) para fazer frente às despesas incorridas pelo governo para atenuar os impactos econômicos e sociais da pandemia. Ao mesmo tempo em que dívida cresce, o perfil de vencimento começou a piorar em março em razão da deterioração do ambiente econômico, o que imporá desafios à gestão da dívida no futuro. **(Página 24)**
- Os créditos extraordinários voltados ao combate da covid-19 e de seus efeitos sobre a economia somam R\$ 511,3 bilhões. Deste total, foram pagos R\$ 277,9 bilhões ou 54,3%. Na ação de “Enfrentamento da emergência de saúde pública”, o percentual de pagamento subiu de 32,9% para 50,6% entre a avaliação feita no RAF de julho e a atual. O gasto com o auxílio emergencial já chega a R\$ 168 bilhões. **(Página 28)**

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

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

Redes sociais:  [/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)

Sumário

Carta de Apresentação.....	3
Resumo.....	4
Sumário.....	5
1. CONTEXTO MACROECONÔMICO.....	6
1.1 Indicadores de atividade econômica e mercado de trabalho	6
1.2 Inflação e taxa de juros	14
2. CONJUNTURA FISCAL.....	16
2.1 Quadro geral	16
2.2 Resultados do Governo Central e do Setor Público Consolidado.....	17
2.2.1 Resultado primário do Governo Central	17
2.2.2 Resultados do Setor Público Consolidado.....	22
2.2.3 Evolução da dívida bruta do governo geral e da dívida líquida do setor público consolidado	24
3. ORÇAMENTO	28
Tabelas fiscais	33
Projeções da IFI	36

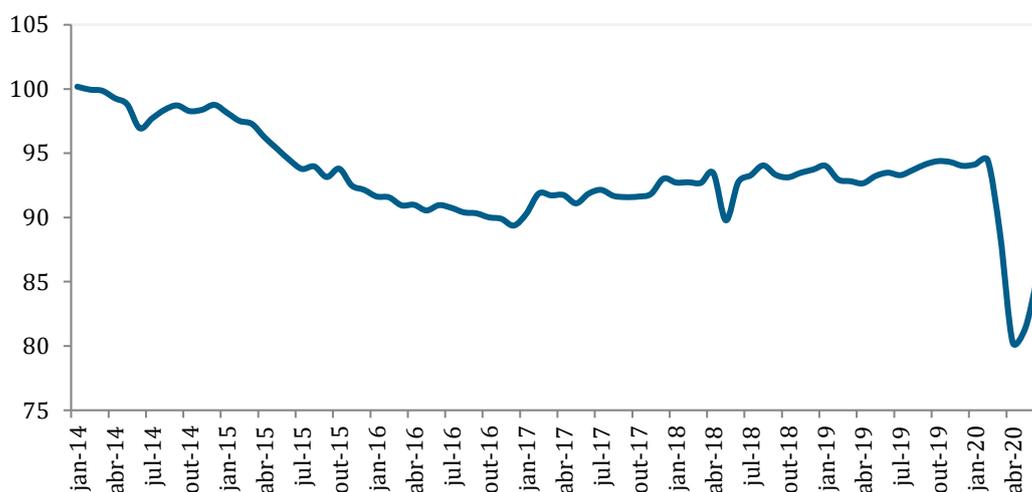
1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

1.1 Indicadores de atividade econômica e mercado de trabalho

IBC-Br avança 4,9% entre maio e junho. O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) registrou alta recorde de 4,9%, em maio, na comparação com o mês anterior, em termos dessazonalizados. Entre março e abril, o índice havia apresentado variação de 1,3%. No trimestre encerrado em junho, em relação ao finalizado em março, no entanto, o indicador registrou queda de 10,9%. Embora a atividade econômica tenha crescido em maio e junho, a forte retração em abril (-9,4%) foi determinante para o desempenho negativo no trimestre. Nas comparações com o mesmo período de 2019, o IBC-Br registrou variações de -7,1% em junho e -12,0% no segundo trimestre, acumulando variação de -2,5% em doze meses (Gráfico 1).

Resultado positivo de junho deixou um *carry over* de +3,7% para o terceiro trimestre de 2020. Isto é, caso o IBC-Br registre variação nula em julho, agosto e setembro, a atividade econômica apresentaria crescimento de 3,7% no terceiro trimestre em relação ao período imediatamente anterior. Dados mais recentes, como as sondagens de empresários e consumidores, mostram a continuidade do processo de recuperação da economia em julho.

GRÁFICO 1. IBC-BR (SÉRIE DESSAZONALIZADA - 1ºT 2014 = 100)

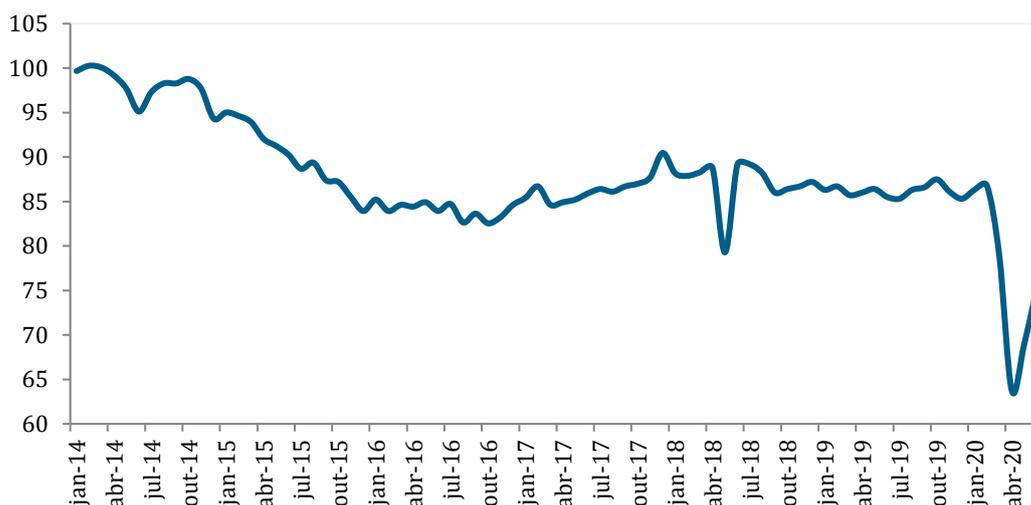


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI

Produção industrial avança 8,9% entre maio e junho, deixando *carry over* de +8,4% para o terceiro trimestre de 2020. Segundo a Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF), divulgada pelo IBGE, a produção da indústria geral cresceu 8,9% em junho na comparação com maio (quando havia registrado elevação de 8,2%) na série com ajuste sazonal. O avanço da atividade industrial na passagem de maio para junho foi generalizado, abrangendo todas as grandes categorias econômicas: bens de capital (13,1%), bens intermediários (4,9%), bens de consumo duráveis (82,2%) e bens de consumo não duráveis (6,4%). Mas no trimestre encerrado em junho, em relação ao finalizado em março, o indicador registrou queda de 17,5%. Nas comparações com o mesmo período de 2019, a produção industrial registrou variações de -9,0% em junho e -19,4% no segundo trimestre, acumulando variação de -5,6% em doze meses.

Como se observa no Gráfico 2, as taxas de expansão verificadas em maio (8,2%) e junho (8,9%) eliminaram uma boa parte da perda acumulada em março e abril (de -26,6%), mas o nível de produção atual é ainda 13,5% mais baixo que o observado em fevereiro (pré-crise). Vale destacar, de toda forma, que o resultado positivo de junho deixou um *carry over* de 8,4% para o terceiro trimestre de 2020.

GRÁFICO 2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL (SÉRIES DESSAZONALIZADAS - 1ºT 2014 = 100)



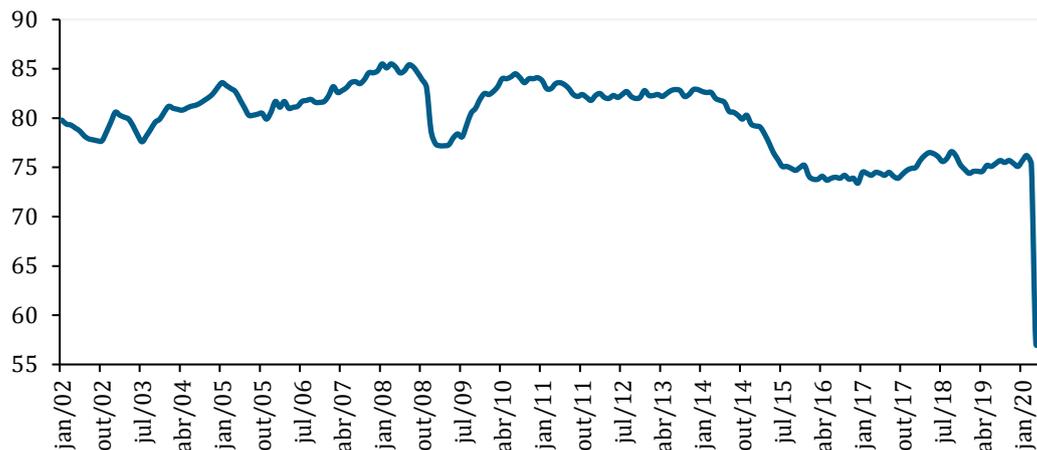
Fonte: IBGE. Elaboração: IFI

Outros indicadores que possuem aderência com a produção industrial mantiveram trajetória de recuperação em julho. O fluxo de veículos pesados em estradas com pedágios, divulgado pela Associação Brasileira de Concessionárias de Rodovias (ABCR) subiu 5,3% em julho na comparação com junho (quando havia registrado elevação de 8,8%), considerando a série com ajuste sazonal. Na comparação com julho de 2019, observou-se variação de -0,1%. Segundo dados da Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea), a produção nacional de veículos recuou 36,2% na comparação com julho de 2019, após queda de 57,8% em junho. Na comparação com o mês anterior (na série com ajuste sazonal), há uma dinâmica de recuperação em curso desde maio, após a paralisação (queda de 99%) ocorrida em abril.

Confiança industrial e Nuci também mostraram expansão adicional no mês de julho. O Índice de Confiança da Indústria de Transformação (ICI), divulgado na Sondagem da Indústria de Transformação da Fundação Getúlio Vargas (FGV), apresentou alta de 12,2 pontos, passando de 77,6 pontos para 89,8 pontos entre junho e julho. No mês anterior, a elevação havia sido de 16,2 pontos. O desempenho do ICI refletiu o avanço de seus dois componentes: o Índice de Expectativas (IE) avançou 14,3 pontos, enquanto o Índice de Situação Atual (ISA) subiu 9,9 pontos na passagem de junho para julho.

O Nível de Utilização da Capacidade Instalada (Nuci) da indústria de transformação registrou alta de 5,7 pontos percentuais, ao passar de 66,6% em junho para 72,3%, segundo dados dessazonalizados da Sondagem da Indústria da FGV. O índice está apenas 3,9 p.p. abaixo do nível pré-crise (76,2% em fevereiro), mas ainda inferior à média histórica de 80%, o que sugere que a indústria nacional ainda opera com capacidade ociosa elevada, uma vez que o Nuci busca medir a relação entre o produto gerado em determinado setor e o produto potencial caso toda capacidade produtiva estivesse em uso.

GRÁFICO 3. NUCI DA INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO (%)



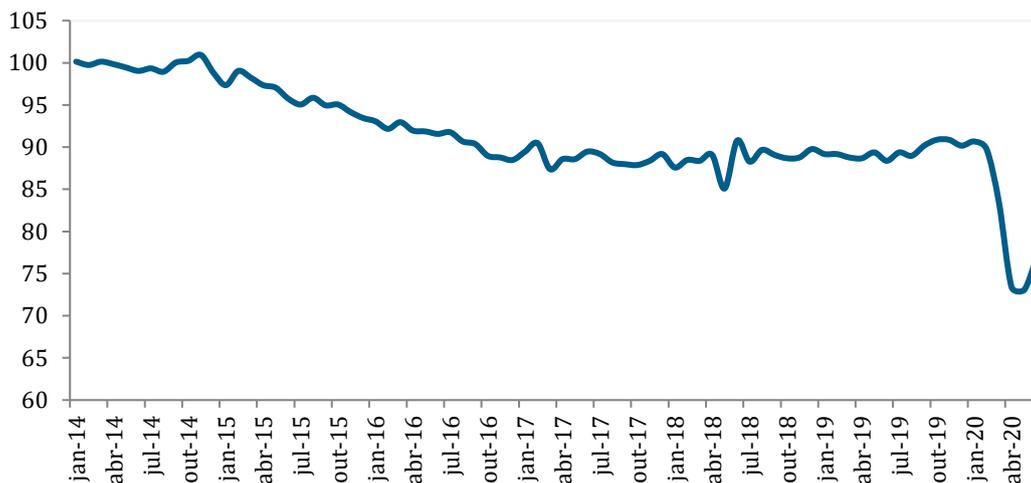
Fonte: FGV. Elaboração: IFI.

A receita real do setor de serviços avança em junho após ter acumulado perda de 19,5% entre fevereiro e maio. Carry over para o terceiro trimestre é positivo em 3,1%. A receita real do setor de serviços – responsável por aproximadamente 70% no PIB – mostrou variação de 5,0% entre maio e junho (na série com ajuste sazonal), segundo dados da Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) do IBGE. Em junho, o indicador havia recuado 0,5% frente ao mês anterior. Na comparação mensal, na série dessazonalizada, o resultado agregado refletiu o avanço nos cinco segmentos da pesquisa: serviços prestados às famílias (14,2%), serviços de informação e comunicação (3,3%), serviços profissionais, administrativos e complementares (2,7%), transportes, serviços auxiliares aos transportes e correios (6,9%) e outros serviços (6,4%).

No trimestre finalizado em junho, relativamente aos três meses encerrados em março, de toda forma, o volume de vendas diminuiu 15,4%. As vendas diminuiram 12,0% na comparação anual, acumulando variação de -3,4% em doze meses. Quando analisada a variação acumulada em 12 meses, destaca-se que os segmentos de serviços prestados às famílias (-17,0%), em especial, e serviços profissionais, administrativos e complementares (-4,3%) e transportes, serviços auxiliares aos transportes e correios (-5,3%) apresentam variações abaixo da registrada pelo índice agregado.

Como se observa no Gráfico 4, o nível de vendas atual é 14,5% mais baixo que o observado em fevereiro (pré-crise) e a velocidade de recuperação tem ocorrido de forma mais lenta que os demais setores da economia (indústria e comércio), uma vez que diversas atividades do setor de serviços (como os serviços prestados às famílias) são mais afetadas pelo distanciamento social. O resultado positivo de junho, de todo modo, deixou um *carry over* de +3,1% para o terceiro trimestre de 2020.

GRÁFICO 4. VOLUME DE SERVIÇOS (SÉRIE DESSAZONALIZADA - 1ºT 2014 = 100)



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI

Confiança do setor de serviços avançou em julho. O Índice de Confiança de Serviços (ICS) da FGV passou de 71,7 pontos para 79,0 pontos entre junho e julho (acréscimo de 7,3 pontos na série dessazonalizada) – recuperando 62% da perda acumulada nos quatro primeiros meses do ano. A variação positiva do ICS acompanhou o desempenho de seus dois componentes: o Índice de Expectativas (IE) cresceu 7,5 pontos na passagem de junho para julho, enquanto o Índice de Situação Atual (ISA) subiu 7,0 pontos na mesma comparação.

População ocupada diminuiu 10,7% no trimestre finalizado em junho em relação ao mesmo período do ano anterior. O número de pessoas ocupadas passou de 93,3 milhões no trimestre encerrado em junho de 2019 para 83,3 milhões nos três meses finalizados em junho de 2020 (redução de 10 milhões de pessoas e variação de -10,7%). A Tabela 1 contém informações referentes à população ocupada, extraídas da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua). Observa-se que o menor dinamismo do emprego na comparação com igual período do ano anterior ocorreu de forma generalizada entre as categorias, com exceção do setor público.

TABELA 1. POSIÇÃO NA OCUPAÇÃO

Indicadores de emprego	Valores absolutos (mil pessoas)			Variação em relação ao mesmo trimestre do ano anterior			Percentual em relação ao total de ocupados		
	jun/19	mai/20	jun/20	jun/19	mai/20	jun/20	jun/19	mai/20	jun/20
População ocupada	93.342	85.936	83.347	2,6%	-7,5%	-10,7%	100%	100%	100%
Setor privado	44.713	40.321	38.793	2,3%	-9,6%	-13,2%	47,9%	46,9%	46,5%
Com carteira assinada	33.213	31.103	30.154	1,4%	-6,4%	-9,2%	35,6%	36,2%	36,2%
Sem carteira assinada	11.500	9.218	8.639	5,2%	-19,0%	-24,9%	12,3%	10,7%	10,4%
Trabalhador doméstico	6.254	5.033	4.714	0,6%	-18,6%	-24,6%	6,7%	5,9%	5,7%
Com carteira assinada	1.779	1.463	1.411	-2,9%	-17,3%	-20,7%	1,9%	1,7%	1,7%
Sem carteira assinada	4.476	3.569	3.303	2,2%	-19,1%	-26,2%	4,8%	4,2%	4,0%
Setor público	11.661	12.255	12.360	0,8%	6,2%	6,0%	12,5%	14,3%	14,8%
Empregador	4.369	4.034	3.955	0,4%	-8,8%	-9,5%	4,7%	4,7%	4,7%
Com CNPJ	3.496	3.325	3.290	1,5%	-5,9%	-5,9%	3,7%	3,9%	3,9%
Sem CNPJ	873	709	665	-3,9%	-20,2%	-23,8%	0,9%	0,8%	0,8%
Conta própria	24.141	22.415	21.664	5,0%	-6,7%	-10,3%	25,9%	26,1%	26,0%
Com CNPJ	4.750	5.493	5.364	1,5%	-5,9%	-5,9%	5,1%	6,4%	6,4%
Sem CNPJ	19.392	16.922	16.300	-3,9%	-20,2%	-23,8%	20,8%	19,7%	19,6%
Trabalhador familiar auxiliar	2.203	1.879	1.861	3,6%	-13,0%	-15,5%	2,4%	2,2%	2,2%
População ocupada no mercado informal	38.444	32.297	30.768	4,2%	-15,3%	-20,0%	41,2%	37,6%	36,9%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

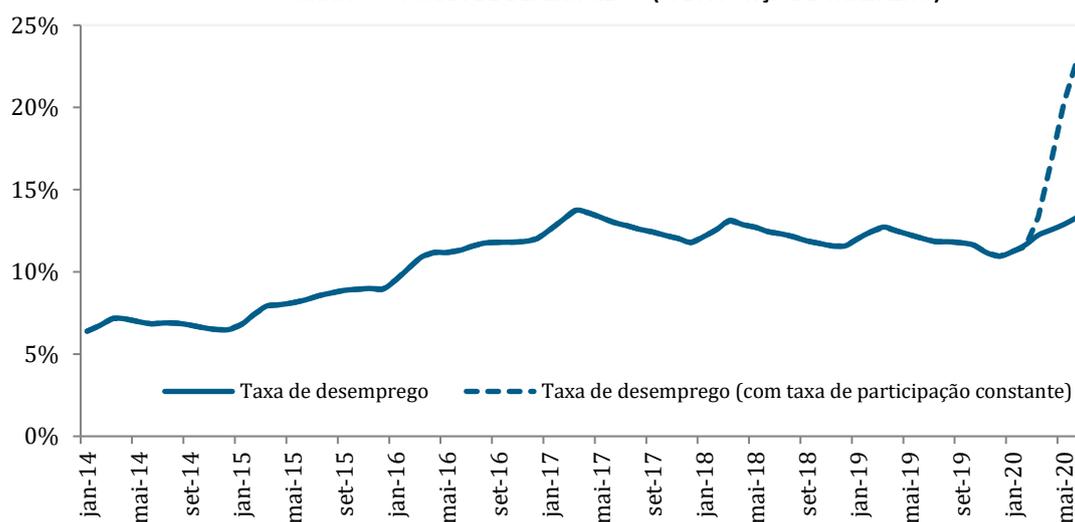
Contração é mais contundente no emprego informal. No trimestre encerrado em junho, relativamente ao mesmo período do ano anterior, o contingente de pessoas ocupadas no mercado informal (incluindo as seguintes posições: empregado no setor privado sem carteira assinada, trabalhador doméstico sem carteira assinada, empregador sem CNPJ, conta própria sem CNPJ e trabalhador familiar auxiliar) foi reduzido em 7,6 milhões de pessoas (variação de -20,0%). Na mesma comparação, o número de pessoas ocupadas no setor privado com carteira assinada passou de 33,2 para 30,1 milhões (variação de -9,2%).

A redução no contingente de pessoas sem vínculo formal de trabalho representou, aproximadamente, 77% de toda diminuição da população ocupada em junho. Normalmente, a perda do emprego com carteira assinada costuma ser compensada pela expansão do trabalho por conta-própria, embora esse mecanismo de ajuste não esteja funcionando nessa crise, o que contribui para acentuar as desigualdades existentes no mercado de trabalho.

Recuo da força de trabalho atenua elevação da taxa de desemprego. De acordo com o IBGE, a taxa de desemprego no Brasil atingiu 13,3% no trimestre encerrado em junho, 1,3 ponto percentual acima do observado em igual período do ano anterior. O resultado refletiu o declínio da força de trabalho (-9,4% e redução de 9,9 milhões de pessoas) e do emprego (-10,7% e 9,9 milhões de pessoas). Em termos absolutos, 12,7 milhões de pessoas buscaram uma colocação e não foram absorvidas.

Mantida a taxa de participação no mesmo patamar de junho de 2019 (62,1%), a taxa de desemprego em junho desse ano teria atingido o 22,8% da força de trabalho. A taxa de desemprego não subiu mais rapidamente (ver Gráfico 5) porque uma parcela das pessoas que perderam o emprego deixou a força de trabalho. Essa dinâmica pode ser vista pelo comportamento da taxa de participação. A relação entre o número de pessoas que compõem a força de trabalho e o número de pessoas em idade de trabalhar atingiu 55,3% no trimestre encerrado em junho (no mesmo período do ano passado a taxa de participação estava em 62,1%), o que mostra que a pandemia tem afetado a demanda (contratações) e a oferta de trabalho (participação).

GRÁFICO 5. TAXA DE DESEMPREGO (% DA FORÇA DE TRABALHO)



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI

Massa de rendimentos efetivos do trabalho recua 11,8% (em termos reais) no trimestre encerrado em junho. Ainda segundo a PNAD Contínua, o rendimento médio real efetivamente recebido pelas pessoas ocupadas foi estimado em R\$ 2.310 no trimestre encerrado em junho de 2020, 1,4% abaixo do patamar observado em mesmo período de 2019 (R\$ 2.343). A combinação dos rendimentos com a queda do emprego fez com que a massa salarial registrasse variação de -11,8% na mesma comparação (intensificando o recuo de 7,3% registrado no trimestre encerrado em maio).

Na mesma comparação com o trimestre encerrado em junho de 2019, o indicador de massa salarial ampliada disponível calculado pelo Banco Central diminuiu 2,9% em termos reais. Além dos rendimentos efetivos do trabalho, o indicador inclui outras fontes de recursos que se configuram como renda para as famílias (benefícios de proteção social - como BPC, bolsa família e seguro desemprego - e previdenciários pagos pelo governo federal) e desconta o imposto de renda e as contribuições previdenciárias, configurando-se como uma aproximação mais fidedigna do efetivo volume de recursos que circulam e dinamizam a economia.

Vendas reais do comércio tiveram bom resultado em junho. Carry over para o terceiro trimestre é de 13,9%. O volume de vendas no comércio varejista (Pesquisa Mensal de Comércio – PMC) no conceito ampliado, que inclui veículos e material de construção, subiu 12,6% em junho na comparação com maio, quando cresceu 19,2%, considerando a série com ajuste sazonal. Na passagem de maio para junho de 2020, observou-se alta em nove dos dez segmentos pesquisados (Tabela 2). No trimestre encerrado em junho, em relação ao finalizado em março, o indicador registrou queda de 12,1%.

No comparativo anual, o índice de vendas da PMC registrou queda de 0,9%, acumulando variação de -1,3% nos 12 meses encerrados em junho. Quando analisada a variação acumulada em 12 meses, destaca-se que os segmentos de hipermercado e supermercados (3,1%), móveis e eletrodomésticos (3,5%), artigos farmacêuticos (6,4%) e material de

construção (1,4%) apresentam variações superiores ao índice agregado. A reabertura 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 setor de comércio.

TABELA 2. INDICADOR DE VENDAS NO VAREJO DESAGREGADO

Indicadores	Mês contra mês anterior (com ajuste sazonal)			Mês contra igual período do ano anterior			Variação acumulada em 12 meses		
	abr/20	mai/20	jun/20	abr/20	mai/20	jun/20	abr/20	mai/20	jun/20
Vendas no varejo ampliado	-17,4%	19,2%	12,6%	-27,4%	-15,3%	-0,9%	0,8%	-1,1%	-1,3%
Combustíveis e lubrificantes	-15,0%	6,6%	5,6%	-25,3%	-21,5%	-16,3%	-2,0%	-4,0%	-5,7%
Hipermercados e supermercados	-11,6%	7,2%	0,7%	4,7%	9,3%	6,5%	1,8%	2,7%	3,1%
Tecidos, vestuário e calçados	-68,8%	96,3%	53,2%	-80,7%	-62,7%	-44,4%	-7,9%	-13,1%	-16,7%
Móveis e eletrodomésticos	-20,7%	47,4%	31,0%	-35,6%	-8,0%	25,5%	2,2%	1,1%	3,5%
Artigos farmacêuticos	-17,1%	22,3%	-2,7%	-9,8%	7,5%	7,1%	6,2%	6,2%	6,4%
Livros, jornais, revistas e papelaria	-50,7%	10,7%	69,1%	-70,2%	-67,1%	-39,6%	-16,3%	-19,6%	-20,3%
Equipamentos e materiais para escritório	-27,8%	18,7%	22,7%	-45,6%	-37,4%	-10,0%	-7,1%	-10,4%	-10,5%
Outros artigos de uso pessoal e doméstico	-29,3%	46,3%	26,1%	-45,2%	-19,1%	4,4%	0,4%	-1,3%	-0,8%
Veículos, motocicletas, partes e peças	-35,9%	38,6%	35,2%	-58,1%	-43,4%	-13,7%	1,3%	-4,4%	-6,3%
Material de construção	-1,9%	22,3%	16,6%	-21,1%	-5,2%	22,8%	0,7%	-0,6%	1,4%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Como se observa no Gráfico 6, o nível de atual de vendas encontra-se em patamar 4,7% mais baixo que o observado em fevereiro (pré-crise). O resultado positivo de junho deixou um *carry over* de 13,9% para o terceiro trimestre de 2020.

GRÁFICO 6. VENDAS NO VAREJO AMPLIADO (SÉRIE DESSAZONALIZADA - 1^oT 2014 = 100)

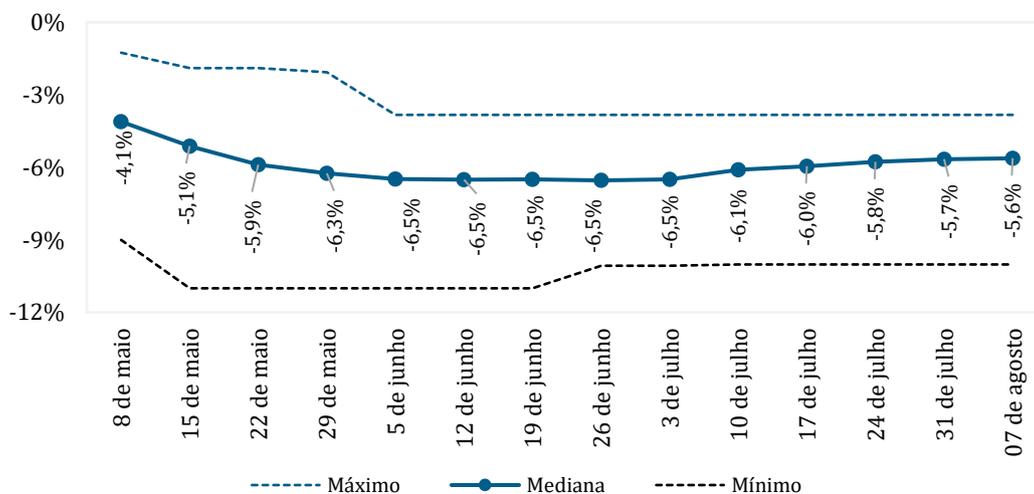


Fonte: IBGE. Elaboração: IFI

O **Índice de Confiança do Consumidor (ICC)**, da FGV, subiu 7,7 pontos entre junho e julho, para 78,8 pontos. O desempenho positivo pode ter sido influenciado pela expectativa de que a flexibilização das medidas de isolamento social melhora as condições do mercado de trabalho e a situação financeira das famílias, mas ainda há insegurança quanto ao desemprego e à perda de renda, devida à extensão e à incerteza quanto à evolução da pandemia. O Índice de Situação Atual (ISA) subiu 0,4 ponto (atingindo 71 pontos), enquanto o Índice de Expectativas (IE) avançou 12,3 pontos, para 85,1 pontos.

Melhora dos indicadores de atividade econômica produzem ajustes para cima nas perspectivas de mercado para a variação real do PIB deste ano. O Gráfico 7 apresenta dados obtidos no Sistema de Expectativas de Mercado (Boletim Focus do Banco Central) entre as datas de 8 de maio a 7 de agosto para a expectativa de variação do PIB em 2020. Após estabilizar-se em -6,5% ao longo de junho, a mediana das projeções passou por uma sequência de ajustes para cima depois da publicação dos indicadores mensais, chegando, atualmente, em -5,6%. A dispersão das projeções (expressa pela diferença entre máximo e mínimo) ainda reflete o elevado grau de incerteza produzido pela situação atual, mas há um direcionamento gradual em direção ao limite superior da amostra. Entre os agentes que cadastraram suas projeções no sistema de expectativas, a perspectiva de queda varia de -3,8% a -10,1%.

GRÁFICO 7. PROJEÇÕES DE CRESCIMENTO DO PIB DE 2020 NO BOLETIM FOCUS



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

PIB do segundo trimestre deve registrar queda de 8,8% na comparação o primeiro período do ano em termos dessazonalizados (abaixo do inicialmente previsto: -10,6%). Com a informação do *carry over* dos indicadores de alta frequência para o terceiro trimestre e dados realizados de julho (como o Nuci da indústria de transformação), é possível traçar também uma previsão preliminar para o PIB do terceiro trimestre ao redor de +4,0% – o que poderia levar a queda do PIB deste ano para um patamar mais próximo de 5,0%, para o qual tem caminhado gradualmente (desde meados de julho) as expectativas do Boletim Focus.

A previsão da variação real do Produto Interno Bruto (PIB) no curto prazo – horizonte preditivo de até dois trimestres à frente da última divulgação do Sistema de Contas Nacionais Trimestrais realizada pelo Instituto Brasileiro de Geografia

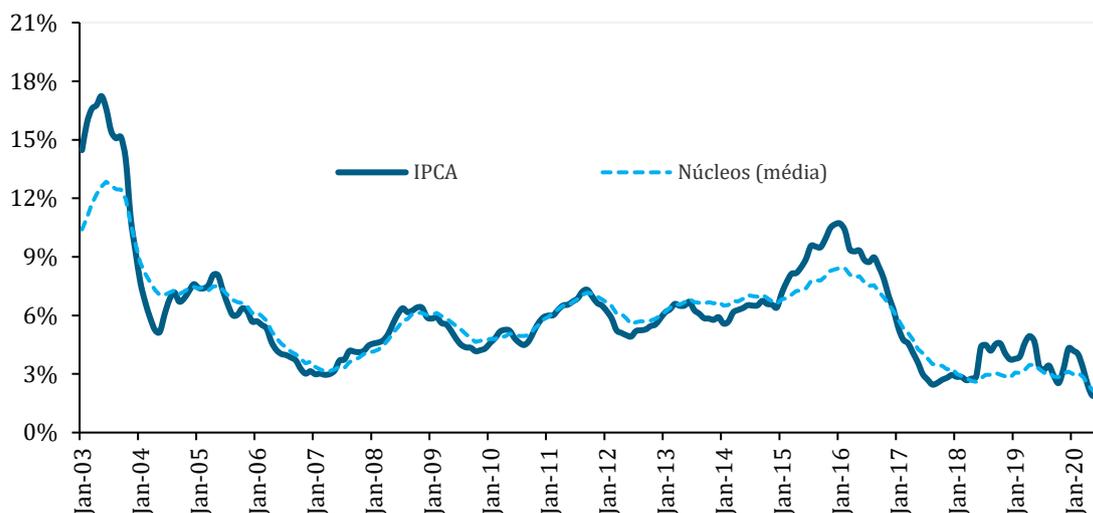
e Estatística (IBGE) – é realizada a partir de especificações econométricas² que extraem informações de um conjunto de indicadores macroeconômicos mensais (apresentados acima). O objetivo é encontrar modelos que se ajustem bem aos dados e capturem a dinâmica da atividade econômica em tempo real. Ao todo são estimadas cerca de 30 regressões, sendo que a previsão central é obtida por meio de uma combinação ponderada pela performance passada de cada uma.

Expectativa para a variação real do PIB deste ano é mantida em -6,5%, apesar do viés de alta imposto pela dinâmica dos dados de atividade econômica doméstica. A evolução da pandemia no País, a piora das condições no mercado de trabalho e as dúvidas quanto ao comportamento da renda disponível após a retirada de estímulos fiscais contribuem para manter o nível de incertezas elevado.

1.2 Inflação e taxa de juros

Em julho, o IPCA atingiu 2,3% no acumulado em 12 meses. De acordo com o IBGE, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA apresentou alta de 0,36% em julho, após ter registrado variação de 0,26% em junho. O maior impacto sobre o índice partiu do grupo transportes (variação de 0,78% em junho e impacto 0,15 ponto percentual na inflação cheia), influenciado pela alta nos preços da gasolina, seguido pelo grupo habitação (0,80% e 0,13 p.p.), pressionado pelo reajuste tarifário de energia elétrica realizado em diversas cidades. Em sentido oposto, a principal contribuição negativa veio do grupo vestuário (-0,52% e -0,02 p.p.), segmento que está sentindo uma redução de demanda maior que a usual. Com esse resultado, a inflação ao consumidor acumulada em 12 meses passou de 2,1% em junho para 2,3% em julho – vale lembrar que no início do ano a inflação rodava ao redor de 4,0% (Gráfico 8).

GRÁFICO 8. IPCA (% EM 12 MESES)



Fonte: Banco Central e IBGE. Elaboração: IFI

Tendência da inflação corrente permanece abaixo da meta de inflação. A média dos núcleos de inflação³ atingiu 2,0% no acumulado de doze meses (mesmo nível de junho), mantendo-se abaixo do piso da meta definida pelo Conselho

² A metodologia utilizada pela IFI é conhecida na literatura como regressões MIDAS (“Mixed Data Sampling”), ferramenta de previsão que permite conectar, na mesma regressão, dados de frequências distintas.

³ Os núcleos representam medidas construídas pelo Banco Central para expurgar da inflação cheia a influência de itens de maior volatilidade que pressionam a inflação no curto prazo,

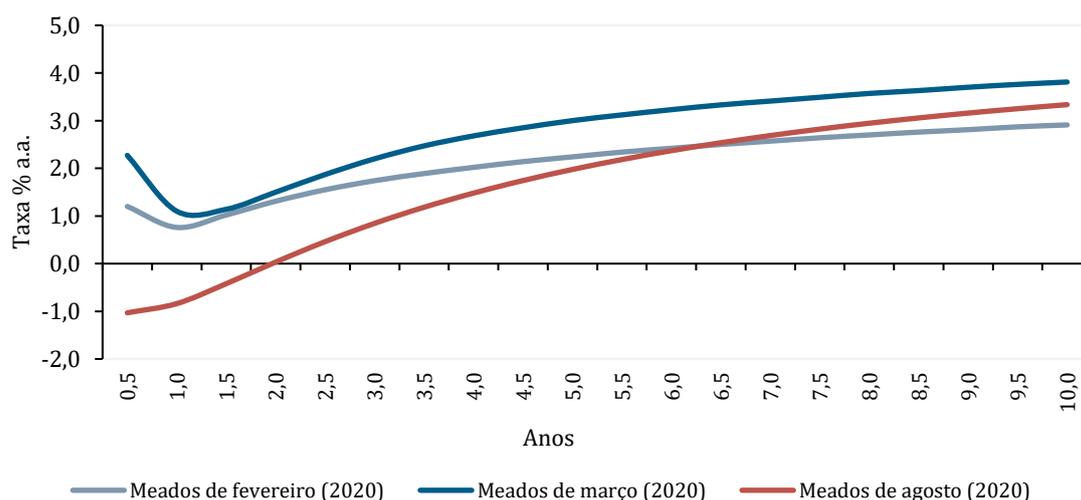
Monetário Nacional (CMN) para a inflação em 2020 (4,0% com intervalo de tolerância de mais ou menos 1,5 ponto percentual).

Expectativas de inflação permanecem abaixo da meta. Além do comportamento da inflação corrente e dos núcleos, outro elemento que reforça o efeito desinflacionário da pandemia são as expectativas dos agentes com respeito à variação anual do IPCA. Segundo informações do Boletim Focus do Banco Central, a mediana das expectativas para 2020 e 2021 está posicionada em 1,63% (abaixo do limite inferior do intervalo de tolerância definido para 2020: 2,5%) e 3,0% (abaixo da meta de 3,75% fixada para 2021). Essa perspectiva condiz com o elevado grau de ociosidade presente na economia brasileira.

Em sua última reunião, o Copom decidiu reduzir a taxa básica de juros da economia em 0,25 ponto percentual, para 2,0% ao ano. Em fevereiro, antes da crise associada à pandemia, a taxa estava em 4,25%. Na ata que acompanhou a decisão, o Comitê avaliou que a magnitude do estímulo monetário implementado parece compatível com os efeitos da pandemia e que o espaço remanescente para utilização da política monetária, se houver, deve ser pequeno. Ainda, indicou que eventuais ajustes futuros no atual grau de estímulo ocorreriam com gradualismo e dependeriam da percepção sobre a sustentabilidade da trajetória fiscal.

Em horizontes mais longos, a taxa de juros real permanece um pouco mais alta comparativamente ao período pré-pandemia. A taxa de juros real *ex ante*, que corresponde à taxa de juros do *swap* DI-pré de 360 dias (2,26%), negociado na BM&F e deflacionada pela expectativa do IPCA para os próximos doze meses do Boletim Focus (2,97%), chegou a -0,69% no final de julho. Outra forma de visualizar a taxa de juros real pode ser feita pela estrutura a termo da taxa de juros calculada pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), com base nas negociações secundárias com títulos públicos. O Gráfico 9 mostra a estrutura a termo de juros reais em três momentos: meados de fevereiro (pré-pandemia), meados de março e meados de agosto. Observa-se que a remuneração de um título com prazo de um ano em meados de fevereiro estava em 0,76%, subiu para 1,1% no início da crise, baixando para -0,84% em meados de agosto. A menor remuneração nos vértices mais curtos da curva pode ser explicada pela queda nas perspectivas para a taxa Selic e a taxa de inflação. Mas em horizontes mais longos (acima de 6 anos e meio), o aumento das incertezas gerado pela situação atual mantém a taxa de juros real (3,34% em 10 anos) pouco acima do que se observava antes da pandemia (2,91%).

GRÁFICO 9. ESTRUTURA A TERMO DA TAXA DE JUROS REAL



Fonte: Anbima. Elaboração: IFI.

2. CONJUNTURA FISCAL

2.1 Quadro geral

De acordo com o Banco Central, o déficit nominal do setor público consolidado, que inclui o governo federal, o Banco Central, as empresas estatais e os governos regionais, alcançou R\$ 576,3 bilhões no primeiro semestre de 2020, equivalentes a 16,7% do PIB. Em igual período do ano passado, o déficit apurado foi de 5,3% do PIB. Em 12 meses, o resultado nominal do setor público foi negativo em R\$ 818,6 bilhões, ou 11,4% do PIB, contra 6,5% do PIB apurado um ano antes. Entre fevereiro e junho, a piora observada no indicador foi de 5,4 pontos percentuais do PIB nessa base de comparação.

Em linhas gerais, a piora no resultado nominal do setor público, a partir de abril, especialmente no déficit primário, ocorreu em razão dos efeitos econômicos e sociais oriundos da pandemia da covid-19. Por um lado, o enfraquecimento da atividade econômica afeta a dinâmica das receitas governamentais, ao mesmo tempo em que o governo promoveu diferimentos no recolhimento de alguns tributos para aliviar a situação de caixa das empresas. Por outro lado, as necessárias ações adotadas pelo governo para minimizar os impactos da crise sobre o nível de emprego na economia e sobre a renda das pessoas pressionam as despesas primárias.

As despesas com juros do setor público, por sua vez, aumentaram de R\$ 121,6 bilhões no acumulado de janeiro a março (6,7% do PIB) para R\$ 173,6 bilhões no acumulado do primeiro semestre (5,0% do PIB). Na trajetória em 12 meses, essas despesas recuaram de R\$ 394,4 bilhões (5,4% do PIB) para R\$ 359,8 bilhões (5,0% do PIB) entre o primeiro e o segundo trimestre do ano. O alívio na apropriação de juros reflete o afrouxamento monetário promovido pelo Banco Central nos últimos meses. A perspectiva de manutenção da Selic em níveis historicamente baixos até, pelo menos, 2021, continuará a aliviar a despesa com juros do setor público.

A dívida bruta do governo geral (DBGG)⁴, por sua vez, cresceu 9,7 pontos percentuais em proporção do PIB entre dezembro de 2019 e junho passado, alcançando 85,5% no fim do primeiro semestre. Essa piora no endividamento do setor público decorre dos efeitos causados pela pandemia sobre as receitas e as despesas governamentais, aumentando sensivelmente os déficits primários a partir de março. O financiamento desses déficits tem sido feito com emissão de dívida.

Considerando os números apenas do governo central, que inclui o Tesouro Nacional, o Banco Central e o Regime Geral da Previdência Social (RGPS), a piora no déficit primário registrada nos últimos meses é significativa. O déficit primário apurado pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) saltou de R\$ 2,9 bilhões no acumulado de janeiro a março, para R\$ 222,5 bilhões no acumulado até maio, e R\$ 417,2 bilhões no primeiro semestre do ano.

Ainda segundo a STN, a receita líquida do governo central passou de R\$ 325,8 bilhões no acumulado do primeiro trimestre (18,1% do PIB) para R\$ 527,0 bilhões no período janeiro-junho (15,2% do PIB). De acordo com a Receita Federal do Brasil (RFB), os principais fatores não recorrentes a influenciar a arrecadação de tributos em junho foram: (i) compensações tributárias (R\$ 6,8 bilhões); (ii) diferimentos de tributos (R\$ 20,4 bilhões); e (iii) redução a zero da alíquota do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) incidente sobre as operações de crédito. O impacto acumulado dos diferimentos de tributos até junho, exclusive a prorrogação da entrega da declaração de ajuste anual do Imposto de Renda de Pessoa Física (IRPF), é de R\$ 77,9 bilhões.

As despesas continuaram a ser influenciadas por execuções de medidas de combate à crise da covid-19 em junho, cujo montante foi de R\$ 96,8 bilhões, de acordo com a STN. As principais foram: (i) Auxílio Emergencial aos Estados, Municípios e Distrito Federal, R\$ 19,7 bilhões; (ii) Auxílio Emergencial a Pessoas em Situação de Vulnerabilidade, R\$ 44,7

⁴ O governo geral abarca o governo federal, os governos estaduais e os governos municipais, excluindo o Banco Central e as empresas estatais.

bilhões; (iii) Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda, R\$ 7,1 bilhões; e (iv) Despesas Adicionais do Ministério da Saúde e Demais Ministérios, R\$ 19,9 bilhões.

Para os próximos meses, o déficit primário do setor público deve continuar a piorar, embora a uma velocidade inferior à dos últimos meses. Isto porque, apesar das incertezas associadas à recuperação da economia, os números de atividade econômica evidenciam uma melhora no terceiro trimestre do ano, o que tende a favorecer a arrecadação de tributos. A continuidade dessa trajetória, de todo modo, vai depender de como a economia reagirá à retirada gradual dos estímulos governamentais concedidos durante a fase mais aguda da pandemia.

Os números mais recentes de atividade econômica evidenciam uma recuperação mais rápida do que se imaginava anteriormente. Conforme discutido na seção do Contexto Macroeconômico deste Relatório, existem muitas incertezas para a manutenção dessa trajetória de recuperação, como as condições de emprego e renda no mercado de trabalho após a retirada gradual dos estímulos fiscais. À medida que esses incentivos sejam retirados, a capacidade da economia em absorver o contingente de desempregados vai determinar se a recuperação do consumo das famílias vai manter o crescimento econômico no curto prazo.

Além disso, a possibilidade de uma segunda onda da pandemia produziria novas medidas de isolamento social e fechamento das economias, afetando a confiança das famílias e dos empresários e abortando a recuperação. Haveria também a necessidade de novos gastos governamentais para o enfrentamento de uma situação como essa, o que deterioraria ainda mais o quadro fiscal do país.

2.2 Resultados do Governo Central e do Setor Público Consolidado

2.2.1 Resultado primário do Governo Central

Déficit primário do governo central foi de R\$ 417,2 bilhões no primeiro semestre de 2020. Em junho, de acordo com o Relatório do Tesouro Nacional (RTN), o governo central teve déficit primário de R\$ 194,7 bilhões, contra déficit de R\$ 11,8 bilhões apurado no mesmo mês de 2019. No acumulado do primeiro semestre, o déficit primário foi de R\$ 417,2 bilhões, contra um resultado negativo de R\$ 29,3 bilhões registrado no mesmo período do ano anterior.

Em 12 meses, o déficit primário do governo central alcançou R\$ 482,9 bilhões (6,7% do PIB). Nos 12 meses encerrados em junho, o resultado primário do governo central foi negativo em R\$ 482,9 bilhões, equivalente a 6,7% do PIB. A projeção da IFI para o resultado de 2020 foi mantida em déficit de R\$ 877,8 bilhões, ou 12,7% do PIB, um recorde para a série histórica. A projeção mais recente (julho de 2020) da Secretaria Especial de Fazenda, do Ministério da Economia, indica déficit primário do governo central de R\$ 787,4 bilhões em 2020, ou 9,4% do PIB⁵.

No acumulado de 2020 até junho, a receita líquida foi R\$ 97,5 bilhões inferior à de 2019. A receita líquida do governo central totalizou R\$ 527,1 bilhões no período de janeiro a junho, montante R\$ 97,5 bilhões inferior ao do mesmo período de 2019. Essa perda de receita líquida corresponde a uma variação negativa de 18,1%, em termos reais (Tabela 3). Como proporção do PIB, a perda de receita líquida entre o primeiro semestre de 2019 e os primeiros seis meses de 2020 correspondeu a 2,5 pontos percentuais. No segundo trimestre de 2020, as perdas mensais na comparação com o ano anterior foram de R\$ 42,6 bilhões em abril, R\$ 36,8 bilhões em maio e R\$ 27,3 bilhões em junho.

⁵ Projeção consta do Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias referente ao 3º bimestre de 2020. Link para acesso: <https://bit.ly/2XUA0eh>.

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

	Jan-Jun/18			Jan-Jun/19			Jan-Jun/20		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Receita total	730,5	6,7%	21,7%	765,5	0,6%	21,7%	658,4	-16,5%	19,0%
<i>Receitas administradas, exceto RGPS</i>	464,4	7,8%	13,8%	481,2	-0,6%	13,7%	418,8	-15,6%	12,1%
<i>Incentivos fiscais</i>	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%	-0,1	-	0,0%
<i>Receitas do RGPS</i>	181,6	0,8%	5,4%	194,7	2,9%	5,5%	162,3	-19,0%	4,7%
<i>Receitas não administradas</i>	84,5	14,7%	2,5%	89,6	1,8%	2,5%	77,4	-16,2%	2,2%
Transferências	129,5	7,7%	3,9%	140,9	4,5%	4,0%	131,4	-9,5%	3,8%
Receita líquida	601,0	6,5%	17,9%	624,6	-0,3%	17,7%	527,1	-18,1%	15,2%
PIB (R\$ bi correntes)			3.362,5			3.521,5			3.458,5

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

Em 12 meses, perda de receita líquida do governo central alcança R\$ 1,8 bilhão em junho. Nos 12 meses encerrados em junho, a receita líquida do governo central totalizou R\$ 1.249,3 bilhões, R\$ 1,8 bilhão inferior ao apurado em 2019. A receita líquida do governo central projetada pela IFI para 2020 é de R\$ 1.087,4 bilhões. Ou seja, de julho a dezembro, haveria perda adicional de R\$ 161,9 bilhões em razão do enfraquecimento da atividade econômica e dos diferimentos de tributos realizados pelo governo federal.

Queda na receita total foi de 16,5%, em termos reais, no primeiro semestre de 2020. A receita total do governo central atingiu R\$ 658,4 bilhões nos seis primeiros meses do ano (19,0% do PIB), configurando contração de 16,5%, em termos reais, em relação a 2019. Desse montante, as receitas administradas, exclusive as receitas do RGPS, totalizaram R\$ 418,8 bilhões, ou 12,1% do PIB, uma redução de 15,6% ante o período janeiro-junho do ano passado. As receitas do RGPS, por sua vez, somaram R\$ 162,3 bilhões, com queda de 19,0% frente ao ano anterior. Por fim, as receitas não administradas de R\$ 77,4 bilhões no período sofreram redução de 16,2% ante 2019 (Tabela 3).

Em relação às receitas administradas do governo central em junho, merecem destaques o comportamento dos recolhimentos dos seguintes tributos:

- (i) **Imposto de Renda (IR):** R\$ 28,1 bilhões arrecadados em junho, aumento de R\$ 2,2 bilhões frente ao mesmo mês de 2019 (alta real de 6,2%). Esse resultado foi influenciado pelo comportamento do IR de pessoa jurídica (mais R\$ 3,7 bilhões, em termos nominais, e +164,3%, em termos reais), IR de pessoa física (+R\$ 5,5 bilhões e +145,1%) e Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF) (-R\$ 7,0 bilhões e -36,1%). Os crescimentos expressivos no recolhimento de IR de pessoa jurídica e de pessoa física decorreram da arrecadação referente ao ajuste anual. A queda na arrecadação do IRRF ocorreu em razão da contração da massa salarial da economia e dos recolhimentos de rendimentos de capital;
- (ii) **Imposto sobre Operações Financeiras (IOF):** R\$ 1,1 bilhão arrecadado em junho, queda de R\$ 2,0 bilhões, em termos nominais, ante junho de 2019 (redução real de 65,8%). Essa contração ocorreu em razão da edição do Decreto nº 10.305/2020, que estabeleceu a redução a zero das alíquotas de IOF incidentes sobre operações de crédito contratadas entre 3 de abril e 3 de julho de 2020. O Decreto nº 10.414/2020 prorrogou a vigência dessa medida até 2 de outubro de 2020;
- (iii) **Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS):** recolhimento de R\$ 7,1 bilhões em junho, montante R\$ 13,6 bilhões inferior ao apurado em 2019 (contração real de 66,4%). A forte queda

registrada na receita de COFINS no período ocorreu em função do diferimento instituído pelo governo federal como resposta à crise da covid-19, do enfraquecimento da atividade econômica nos segmentos de comércio varejista e serviços entre dezembro de 2019 e maio de 2020, e do aumento real de 17% no volume de compensações tributárias;

- (iv) **PIS/PASEP:** arrecadação de R\$ 2,1 bilhões em junho, montante R\$ 3,7 bilhões, em termos nominais, inferior ao apurado em 2019 (-64,4%, em termos reais). Mesma explicação para o comportamento da COFINS; e
- (v) **CSLL:** recolhimento de R\$ 3,4 bilhões em junho, queda de R\$ 1,5 bilhão, em termos nominais, frente o mesmo mês do ano passado (-32,3%, em termos reais). Vide explicação para o comportamento da receita do IRPJ.

Em junho, receitas do RGPS registraram contração de 34,9%, em termos reais, frente a igual mês de 2019. As receitas do Regime Geral da Previdência Social (RGPS) totalizaram R\$ 21,8 bilhões em junho, com redução de R\$ 11,0 bilhões, em valores nominais, frente ao mesmo mês de 2019 (queda de 34,9%, em termos reais). O comportamento das receitas previdenciárias foi influenciado, principalmente, pela postergação do prazo para pagamento do Simples Nacional e da Contribuição Previdenciária Patronal, amparada na Resolução CGSN nº 152 e da Portaria ME nº 139/2020, além da suspensão do prazo de pagamento dos parcelamentos celebrados entre a União e os municípios (Portaria Conjunta RFB/PGFN nº 1.072/2020). As referidas medidas somaram cerca de R\$ 11,3 bilhões em junho de 2020.

Nos 12 meses encerrados em junho, a arrecadação líquida para o RGPS fez um montante de R\$ 381,0 bilhões, a preços correntes. A projeção da IFI para essa receita em 2020 contempla um recolhimento de R\$ 364,7 bilhões, ou seja, entre julho em dezembro, é esperada perda adicional de R\$ 16,3 bilhões.

Em relação às receitas não administradas, os seguintes comentários merecem destaque:

- (i) **Dividendos e participações:** receita de R\$ 135,9 milhões em junho de 2020, montante R\$ 135,7 milhões inferior ao arrecadado em junho de 2019 (-51,0%, em termos reais). Essa redução foi influenciada pela menor distribuição de dividendos do Banco do Brasil; e
- (ii) **Exploração de recursos naturais:** volume arrecadado de R\$ 2,1 bilhões em junho, correspondente a uma retração de R\$ 793,2 milhões ante 2019 (-28,4% real). O comportamento dessa receita foi afetado pelo preço do petróleo no mercado internacional, pela taxa de câmbio R\$/US\$ e pela produção nacional.

Em junho, receitas administradas somaram R\$ 883,7 bilhões na trajetória em 12 meses. Nos 12 meses encerrados em junho, as receitas administradas do governo central totalizaram R\$ 883,7 bilhões, ao passo que as receitas não administradas alcançaram montante de R\$ 263,5 bilhões. A expectativa da IFI contempla volumes de R\$ 841,1 bilhões para as receitas administradas e de R\$ 156,3 bilhões para as receitas não administradas em 2020, no cenário base.

Gastos com pandemia fizeram despesa primária total crescer 40,3%, em termos reais, no primeiro semestre. Por sua vez, a despesa total de R\$ 944,3 bilhões nos primeiros seis meses de 2020 configurou aumento real de 40,3% frente a 2019, atingindo 27,3% do PIB. No período, o pagamento de benefícios previdenciários no âmbito do RGPS totalizou R\$ 357,8 bilhões, crescimento real de 20,0%; as despesas de pessoal (ativos e inativos) somaram R\$ 152,6 bilhões, queda real de 0,8%; as despesas com o pagamento de abono e seguro desemprego alcançaram R\$ 34,6 bilhões (+21,2%); os gastos com sentenças judiciais e precatórios foram de R\$ 21,2 bilhões (+47,1%); enquanto as despesas com subsídios, subvenções e Proagro saltaram 270,0%, em termos reais, alcançando R\$ 21,5 bilhões no primeiro semestre de 2020 (Tabela 4).

Antecipação de parcelas do 13º pressionou despesas do RGPS no primeiro semestre. O forte aumento nas despesas com benefícios previdenciários no primeiro semestre de 2020 (RGPS) ocorreu em função da antecipação no pagamento das duas parcelas do abono anual dos beneficiários (13º) dos meses de agosto, setembro, novembro e dezembro para abril e maio. Estima-se que essa antecipação corresponda a R\$ 46 bilhões. Excluindo esse montante do acumulado de R\$ 357,8 bilhões no primeiro semestre de 2020, a alta na despesa teria sido da ordem de 4,5%, em termos reais.

Os gastos com abono e seguro desemprego de R\$ 34,6 bilhões no primeiro semestre de 2020 (+21,2%, em termos reais) refletem, principalmente, a antecipação do pagamento do abono salarial para junho.

Criação do Programa Emergencial de Suporte a Empregos (PESE) influenciou despesas com subsídios e subvenções no primeiro semestre. Por sua vez, o incremento nas despesas com subsídios, subvenções e Proagro nos primeiros seis meses do ano (R\$ 21,5 bilhões contra R\$ 5,6 bilhões em 2019) explica-se, principalmente, pela implementação do Programa Emergencial de Suporte a Empregos (PESE), no montante de R\$ 17 bilhões, em abril de 2020.

TABELA 4. DESPESAS SELECIONADAS DO GOVERNO CENTRAL – 2018 A 2020 – ACUMULADO DE JANEIRO A JUNHO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

	Jan-Jun/18			Jan-Jun/19			Jan-Jun/20		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Despesa total	636,6	2,3%	18,9%	653,9	-1,4%	18,6%	944,3	40,3%	27,3%
<i>Benefícios previdenciários (RGPS)</i>	272,7	2,7%	8,1%	289,7	1,9%	8,2%	357,8	20,0%	10,3%
<i>Pessoal (ativos e inativos)</i>	141,8	0,8%	4,2%	149,3	1,0%	4,2%	152,6	-0,8%	4,4%
<i>Abono e seguro desemprego</i>	27,0	-6,9%	0,8%	27,7	-1,6%	0,8%	34,6	21,2%	1,0%
<i>Benefícios de Prestação Continuada (BPC)</i>	28,0	1,6%	0,8%	29,7	1,8%	0,8%	31,4	2,8%	0,9%
<i>Créditos extraordinários (exceto PAC)</i>	0,2	-60,2%	0,0%	2,6	1330,8%	0,1%	171,4	6279,9%	5,0%
<i>Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha</i>	7,8	-8,4%	0,2%	6,1	-24,9%	0,2%	5,5	-12,8%	0,2%
<i>Fundeb</i>	8,0	3,6%	0,2%	8,8	5,5%	0,3%	9,1	-0,1%	0,3%
<i>Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)</i>	12,8	28,8%	0,4%	14,1	4,9%	0,4%	21,2	47,1%	0,6%
<i>Subsídios, subvenções e Proagro</i>	7,2	-27,4%	0,2%	5,6	-25,8%	0,2%	21,5	270,0%	0,6%
Obrigações	582,3	1,1%	17,3%	610,6	0,6%	17,3%	896,8	42,7%	25,9%
Obrigações com controle de fluxo	63,8	1,2%	1,9%	66,0	-0,8%	1,9%	62,4	-8,2%	1,8%
Discricionárias	54,3	16,5%	1,6%	43,3	-23,5%	1,2%	47,5	6,6%	1,4%
PIB (R\$ bi correntes)			3.362,5			3.521,5			3.458,5

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

Aumento nas despesas obrigatórias e nas discricionárias reflete a pandemia. Ainda em relação à Tabela 4, as despesas obrigatórias cresceram 42,7%, em termos reais, a R\$ 896,8 bilhões, no primeiro semestre de 2020, enquanto as despesas discricionárias aumentaram 6,6% nessa base de comparação, alcançando R\$ 47,5 bilhões. Esses incrementos nas despesas obrigatórias refletem o aumento dos gastos realizados para compensar os impactos da crise econômica e social proveniente da covid-19.

Projeção da IFI para a despesa primária total em 2020 foi mantida em R\$ 1.965,1 bilhões (28,4% do PIB). Em 12 meses, a despesa primária total do governo central alcançou R\$ 1.741,7 bilhões, alta real de 22,5% frente aos 12 meses imediatamente anteriores. A expectativa da IFI é de que o indicador registre um volume de R\$ 1.965,1 bilhões em 2020 (28,4% do PIB), configurando crescimento de R\$ 156,3 bilhões ante o ano passado. De julho até dezembro, espera-se que o aumento nas despesas fique concentrado nos créditos extraordinários, editados por ocasião da crise da covid-19. A título de ilustração, os créditos extraordinários inserem-se no grupo de despesas obrigatórias.

Especificamente em junho, merecem destaques as execuções das seguintes despesas:

- (i) **Fundos de participação dos Municípios, dos Estados e IPI-EE:** montante de R\$ 12,6 bilhões em junho, com redução de R\$ 3,4 bilhões, em termos nominais, frente a 2019 (-22,8%, em termos reais). Essa redução ocorreu em função do desempenho dos tributos compartilhados (IR e IPI), comparativamente ao mesmo período do ano anterior;
- (ii) **Transferência por repartição de receita – Exploração de recursos naturais:** volume de R\$ 1,1 bilhão em maio, queda de R\$ 1,1 bilhão (-51,3% real). Esse efeito decorreu da diminuição da arrecadação em Exploração de Recursos Naturais;
- (iii) **Benefícios previdenciários:** despesa de R\$ 76,9 bilhões em junho, alta de R\$ 29,2 bilhões (+57,8% ante junho de 2019, em termos reais). Esse resultado foi influenciado pela antecipação do pagamento do abono anual de aposentados e pensionistas do INSS (13^º);
- (iv) **Pessoal e encargos sociais:** montante de R\$ 28,1 bilhões em junho, incremento de R\$ 4,0 bilhões em relação a junho de 2019 (+14,1% real). O resultado dessa rubrica foi influenciado pela alteração no calendário do pagamento de precatórios, historicamente realizado em meses anteriores;
- (v) **Abono e seguro desemprego:** despesa de R\$ 9,7 bilhões em junho, configurando expansão de R\$ 6,5 bilhões comparativamente a junho do ano passado (+201,2%). Esse aumento decorre da antecipação do pagamento do abono salarial para junho. O impacto inicial estimado pelo Ministério da Economia para essa despesa, em março passado, foi de R\$ 12 bilhões;
- (vi) **Apoio financeiro a Estados e Municípios:** gasto de R\$ 19,7 bilhões em junho, com aumento em igual magnitude em relação a 2019. Essa despesa é resultante do auxílio emergencial a Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios, no âmbito do conjunto de medidas para enfrentamento das consequências econômicas e sociais da pandemia;
- (vii) **Créditos extraordinários (exceto PAC):** pagamentos de R\$ 76,9 bilhões em junho, com alta de R\$ 76,8 bilhões ante 2019. Gastos derivados da implementação de medidas de combate a covid-19, tais como: Auxílio Emergencial a Pessoas em Situação de Vulnerabilidade (R\$ 44,7 bilhões), Despesas Adicionais do Ministério da Saúde (R\$ 19,9 bilhões), Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda (R\$ 7,1 bilhões), e Ampliação do Programa Bolsa Família (R\$ 0,1 bilhão);
- (viii) **Sentenças judiciais e precatórios:** despesas de R\$ 20,1 bilhões em junho, com aumento de R\$ 19,9 bilhões frente ao mesmo mês do ano passado. Esse aumento é explicado pela alteração no cronograma do pagamento de precatórios, historicamente efetuados em meses anteriores;
- (ix) **Despesas obrigatórias com controle de fluxo:** montante de R\$ 9,5 bilhões em junho, redução de R\$ 1,8 bilhão com respeito ao mesmo mês de 2019 (-17,9%, em termos reais). Essa redução se explica, em boa medida, pela diminuição nos valores pagos no âmbito do Programa Bolsa Família, tendo em vista que as despesas do programa foram executadas, em larga medida, por meio de créditos extraordinários no âmbito das medidas adotadas para reduzir os efeitos da crise da covid-19; e
- (x) **Discricionárias:** gastos de R\$ 9,3 bilhões em junho, acréscimo de R\$ 1,2 bilhão sobre junho de 2019 (+12,4% real). Esse aumento decorre, principalmente, da elevação de R\$ 894,1 milhões nas despesas da função Saúde.

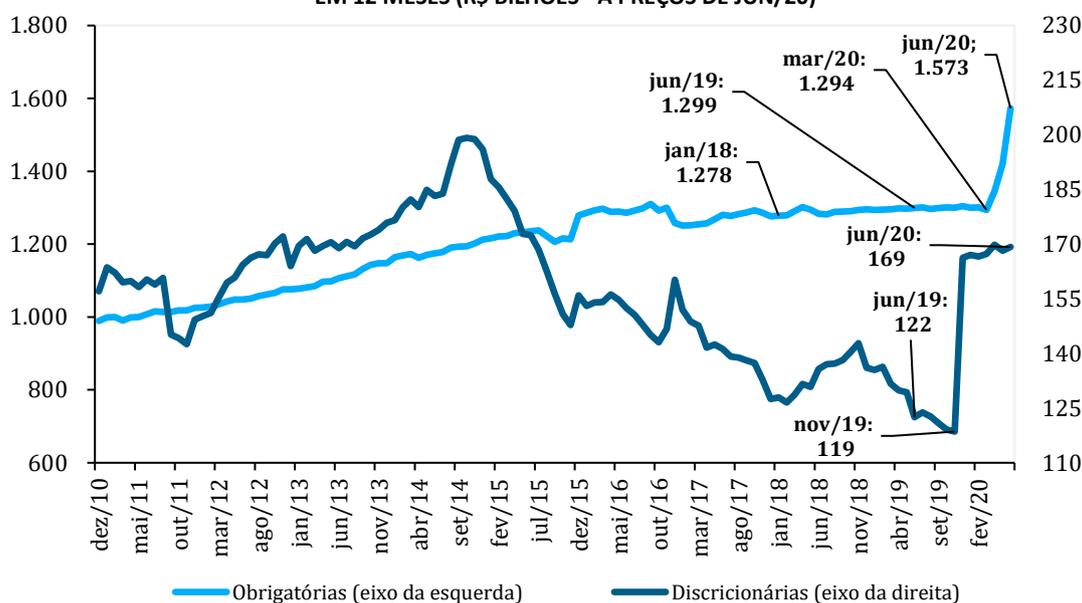
A partir de abril, despesas primárias passaram a registrar forte expansão. O Gráfico 10 ilustra a piora verificada no cenário das despesas do governo central a partir de abril, considerando as séries em 12 meses dos indicadores de despesas obrigatórias e discricionárias. Em março, as despesas obrigatórias, a preços de junho de 2020, somaram R\$ 1.293,7 bilhões, montante que passou a R\$ 1.345,2 bilhões em abril, R\$ 1.420,1 bilhões em maio e R\$ 1.572,5 bilhões em

junho. Importante notar que, até março passado, o governo federal estava conseguindo manter essas despesas relativamente estáveis.

As despesas discricionárias, por sua vez, têm permanecido em patamar pouco abaixo de R\$ 170 bilhões, no acumulado de 12 meses, desde o início de 2020 (Gráfico 10). O salto no montante dessas despesas entre novembro e dezembro de 2019 ocorreu em função do pagamento feito pelo Tesouro a Petrobras pela revisão do contrato de cessão onerosa (R\$ 34,4 bilhões), assim como a um aumento de capital de empresas estatais não dependentes (R\$ 7,4 bilhões).

A antecipação do pagamento das parcelas do 13º a aposentados e pensionistas do INSS, e do abono salarial, deverá atenuar a evolução das despesas obrigatórias no segundo semestre do ano. De todo modo, a piora no resultado primário do governo central em 2020 imporá enormes desafios na condução da política fiscal a partir de 2021.

GRÁFICO 10: DESPESAS DISCRICIONÁRIAS E OBRIGATÓRIAS FEDERAIS ACUMULADAS EM 12 MESES (R\$ BILHÕES - A PREÇOS DE JUN/20)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

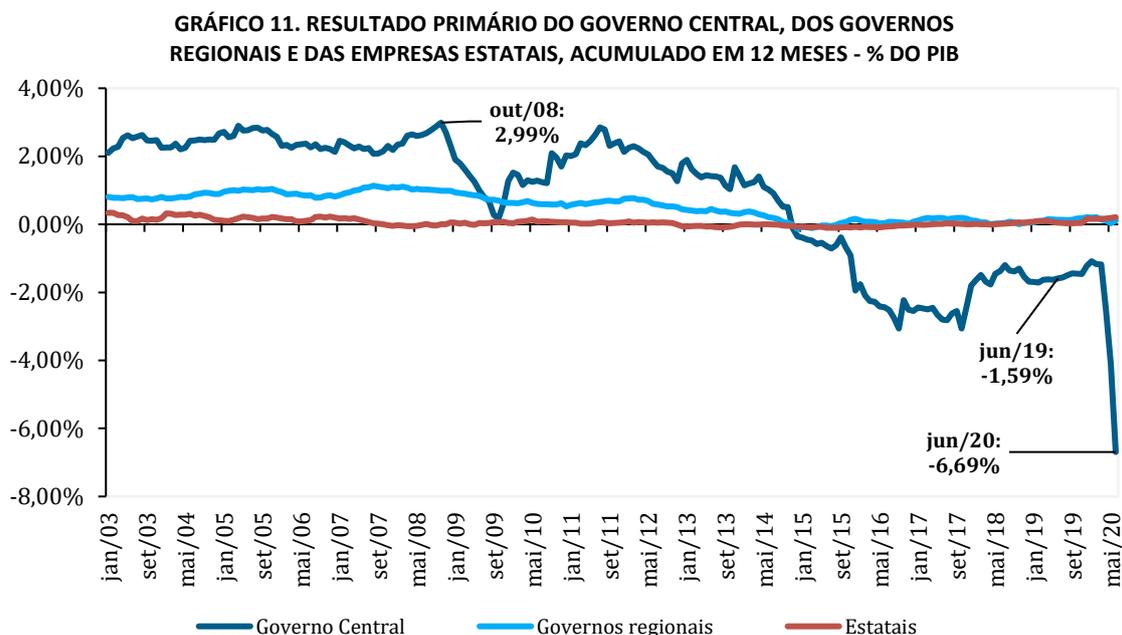
2.2.2 Resultados do Setor Público Consolidado

Setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 188,7 bilhões em junho. O resultado primário do setor público consolidado, que inclui o Governo Central, os governos regionais e as empresas estatais, foi deficitário em R\$ 188,7 bilhões em junho, segundo informações do Banco Central⁶. Na composição desse resultado, o Governo Central foi

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

responsável por um déficit primário de R\$ 195,2 bilhões, enquanto os governos regionais e as empresas estatais registraram superávits de, respectivamente, R\$ 5,8 bilhões e R\$ 719 milhões.

Em 12 meses, déficit do setor público atingiu 6,38% do PIB, com tendência de piora. Nos 12 meses encerrados em junho, o resultado primário do setor público consolidado foi negativo em R\$ 458,8 bilhões, equivalente a 6,38% do PIB (Gráfico 11). O Governo Central respondeu por um déficit de R\$ 481,4 bilhões no período, enquanto os governos regionais e as empresas estatais tiveram superávits de, respectivamente, R\$ 7,9 bilhões e R\$ 14,7 bilhões. A dinâmica recente do resultado primário do governo central, em especial, evidencia a dificuldade que será reverter os déficits apurados desde 2014 para superávits, passada a fase mais aguda da pandemia, condição necessária para conter o aumento da dívida pública no médio e longo prazo.

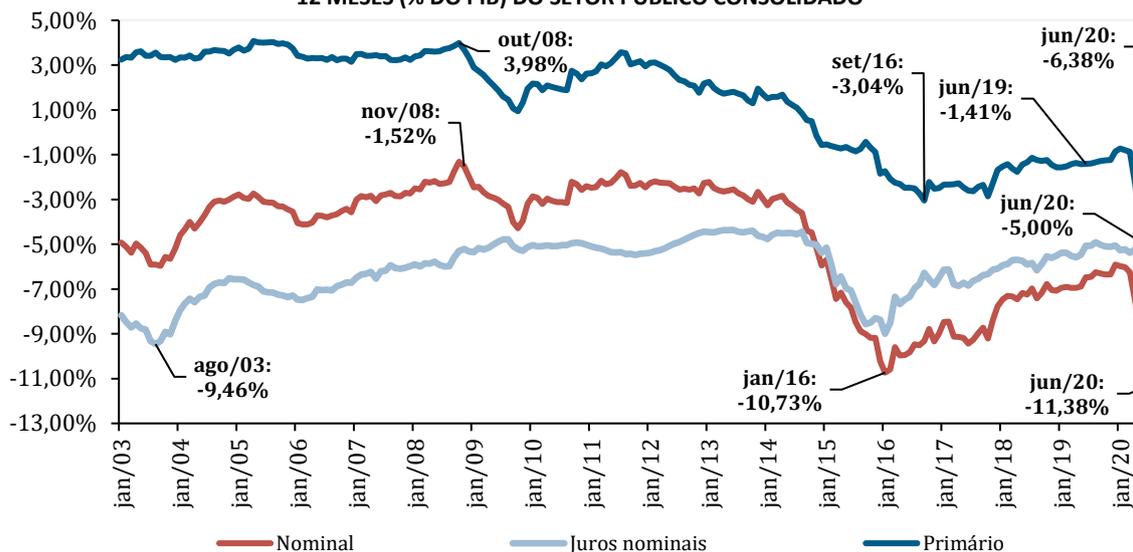


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

A trajetória do déficit primário do governo central piorará ainda mais nos próximos meses, quando as receitas continuarão a sofrer os efeitos do enfraquecimento da economia e as despesas subirão mais em razão das medidas adotadas para minimizar os impactos do isolamento social sobre a renda dos brasileiros.

Em 12 meses, déficit nominal do setor público atingiu R\$ 818,6 bilhões (11,38% do PIB). O Gráfico 12 apresenta a trajetória em 12 meses dos resultados primário, nominal e do pagamento de juros pelo setor público consolidado. Em junho, o déficit nominal, que considera o déficit primário (receita líquida menos despesa primária) mais o pagamento de juros da dívida pública, somou R\$ 818,6 bilhões (11,38% do PIB). O pagamento de juros correspondeu a R\$ 359,8 bilhões (5,00% do PIB), enquanto o primário configurou déficit de R\$ 458,8 bilhões (6,38% do PIB).

GRÁFICO 12. RESULTADO PRIMÁRIO, NOMINAL E GASTOS COM JUROS ACUMULADOS EM 12 MESES (% DO PIB) DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Resultado primário fará o déficit nominal piorar nos próximos meses. Nos próximos meses, a tendência é de piora na trajetória do déficit nominal do setor público consolidado justamente em razão do comportamento do resultado primário (aumento de despesas para fazer frente aos impactos da pandemia e queda de receitas primárias). O resultado nominal só não será pior em virtude dos juros básicos da economia, que deverão permanecer em níveis relativamente baixos, ao menos, até 2021. Na última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), a Selic sofreu novo corte de 0,25 ponto percentual, atingindo 2,0% ao ano.

O contexto de juros historicamente reduzidos para os padrões brasileiros reduz os juros devidos. Por outro lado, em um cenário de incertezas como o atual, os agentes tendem a preferir ativos com maior liquidez. Por essa razão, tem ocorrido encurtamento do prazo de vencimento da dívida pública.

Além disso, não custa repetir que as reduções na Selic não resolvem o problema estrutural de desequilíbrio entre despesas primárias e receitas, o qual ficará mais evidenciado passada a fase mais aguda da pandemia do novo coronavírus. A manutenção da Selic em patamar baixo vai demandar um esforço ainda maior para garantir a consolidação fiscal no setor público, uma vez que novos desafios se instalarão no âmbito da estratégia de financiamento do Tesouro.

O quadro econômico em 2020 é excepcional em função da crise. Medidas emergenciais e urgentes já foram ou ainda estão sendo tomadas, cabendo perfeitamente no arcabouço fiscal vigente, sem necessidade de alteração do teto de gastos públicos.

As incertezas em relação à duração dos efeitos da pandemia afetam a recuperação da atividade econômica e, por conseguinte, das receitas governamentais. Existe a possibilidade de uma segunda onda de disseminação do vírus, como pode estar ocorrendo em outros países, o que postergaria a retomada da economia. Assim, é possível que as medidas excepcionais adotadas em 2020 sejam postergadas para 2021.

2.2.3 Evolução da dívida bruta do governo geral e da dívida líquida do setor público consolidado

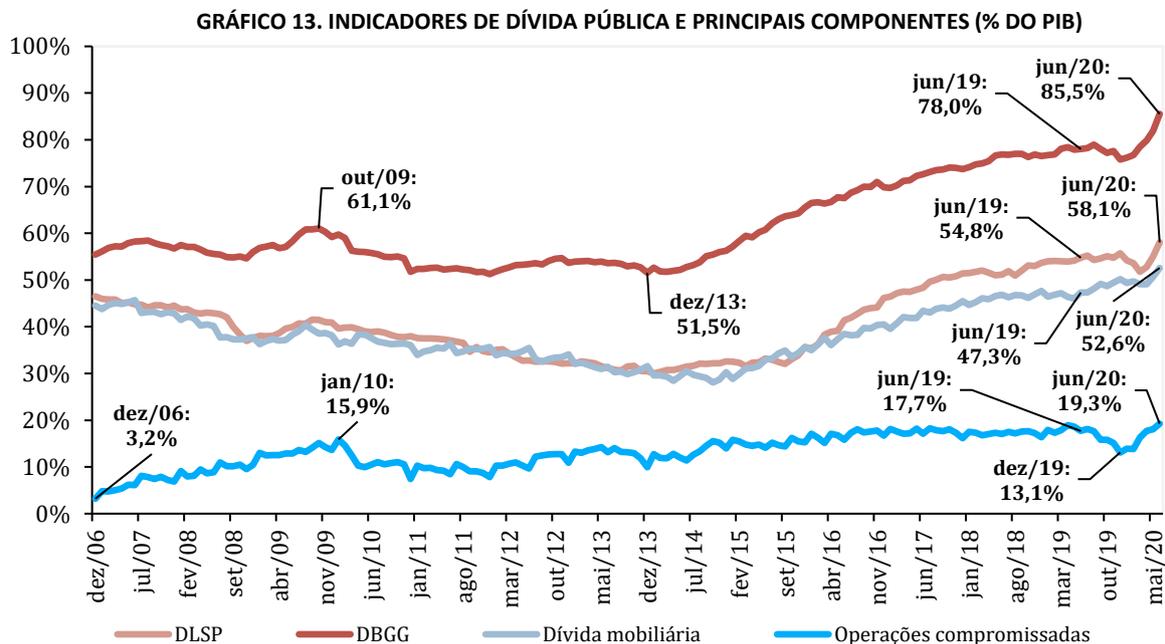
Em junho, apesar da volatilidade do cenário econômico internacional, a reabertura das economias em diversos países e os números favoráveis de atividade foram positivos para o risco-país de emergentes, incluindo o Brasil. Contribuiu

também para isso a elevada liquidez internacional decorrente de taxas de juros próximas a zero em muitos países. No Brasil, a Selic encontra-se em níveis historicamente baixos.

A Dívida Pública Federal cresceu R\$ 139 bilhões em junho ante maio. De acordo com o Relatório Mensal da Dívida (RMD), da STN, o estoque da Dívida Pública Federal (DPF) cresceu R\$ 139 bilhões em junho comparativamente a maio em função de emissões líquidas de títulos de R\$ 114,7 bilhões e de apropriação positiva de juros de R\$ 24,2 bilhões. As emissões líquidas consideram as emissões totais descontadas dos resgates realizados no mês.

Emissões de DPMFi corresponderam a R\$ 99,2 bilhões de emissões líquidas da DPF em junho. Das emissões líquidas realizadas em junho (R\$ 114,7 bilhões), R\$ 99,2 bilhões corresponderam a emissões da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DMPFi), enquanto R\$ 15,6 bilhões foram provenientes de emissões da Dívida Pública Federal Externa (DPFe).

Dívida líquida do setor público alcançou 58,1% do PIB em junho e tendência é de alta. Segundo informações do Banco Central, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) atingiu 58,1% do PIB em junho, 3,1 pontos percentuais acima do saldo verificado no mês anterior. A trajetória do indicador é de alta no curto prazo (Gráfico 13). Na comparação com junho de 2019, o aumento foi de 3,3 pontos percentuais. A alta da DLSP como proporção do PIB em junho comparativamente a maio decorreu do déficit primário no mês (incremento de 2,6 pontos percentuais), do efeito da variação do PIB nominal (alta de 0,3 ponto percentual), da apropriação de juros nominais (+0,3 ponto percentual) e do efeito da depreciação da taxa de câmbio (queda de 0,2 ponto percentual).



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

A Dívida Mobiliária em poder do mercado subiu 1,9 ponto percentual entre maio e junho, atingindo 52,6% do PIB (R\$ 3.782,5 bilhões). Este resultado correspondeu a incremento de 5,3 pontos percentuais em comparação a junho do ano anterior (Gráfico 13)

Dívida bruta do governo geral registrou 85,5% do PIB em junho, aumento de 3,6 p.p. ante maio. A Dívida Bruta do Governo Geral (DDBG), por sua vez, alcançou R\$ 6.153,5 bilhões em junho de 2020, equivalentes a 85,5% do PIB, com alta de 3,6 pontos percentuais em relação a maio e outra de 7,5 pontos percentuais frente a junho de 2019 (Gráfico 13).

Segundo o Banco Central, o movimento da DBGG entre maio e junho refletiu emissões líquidas de dívida bruta⁷ (aumento de 2,7 pontos percentuais), a incorporação de juros nominais (alta de 0,3 ponto percentual) e variação do PIB nominal (aumento de 0,5 ponto percentual).

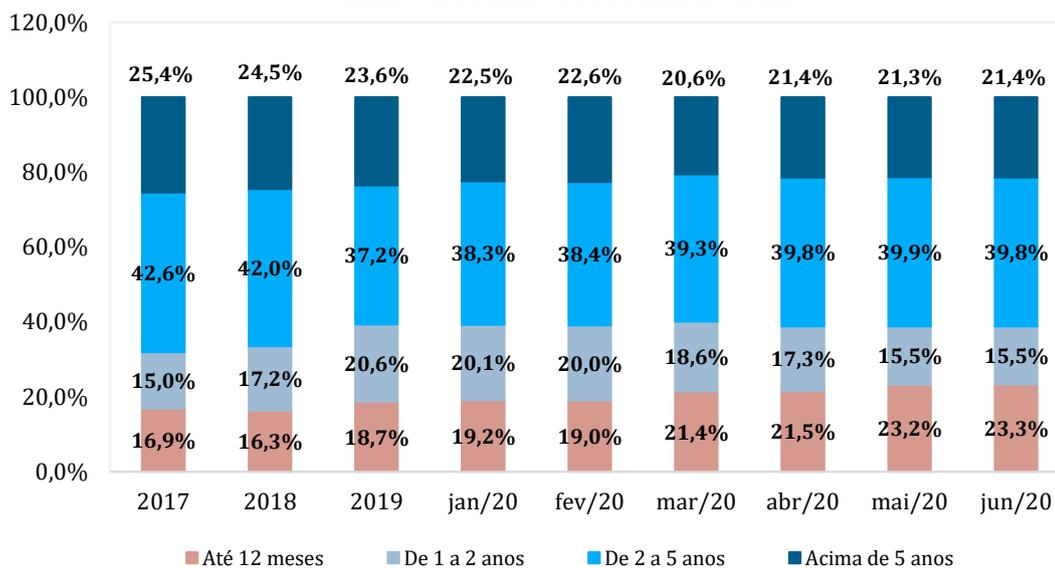
Dívida bruta subiu 9,7 pontos percentuais do PIB no primeiro semestre de 2020 e continuará a subir. No acumulado do primeiro semestre de 2020, o crescimento de 9,7 pontos percentuais da DBGG em relação ao PIB decorreu da depreciação das emissões líquidas de dívida (alta de 5,3 pontos percentuais), incorporação de juros nominais (incremento de 2,2 pontos percentuais), da depreciação da taxa de câmbio (crescimento de 1,7 ponto percentual) e da variação do PIB nominal (alta de 0,7 ponto percentual). Para o ano, a IFI projeta que a dívida bruta atingirá 96,1% do PIB, uma alta de 20,3 pontos percentuais do PIB em relação a 2019 (75,8%).

As operações compromissadas registraram volume de R\$ 1.385,2 bilhões em junho, (19,3% do PIB), com tendência de alta. Por fim, as operações compromissadas de R\$ 1.385,2 bilhões cresceram, em proporção do PIB, entre maio e junho (19,3% do PIB, ante 18,1% do PIB em maio). Na comparação com junho de 2019, as compromissadas registraram incremento de 1,6 ponto percentual (Gráfico 13). A trajetória do indicador é também afetada pelo uso de recursos da Conta Única do Tesouro para fazer frente às despesas decorrentes da situação de calamidade com a pandemia. A título de explicação, o uso dos recursos da Conta Única, pelo Tesouro aumentam a liquidez do sistema monetário e exigem enxugamento pelo Banco Central.

Prazos de vencimento da dívida bruta estão encurtando. O crescimento acelerado da dívida pública nos últimos três meses foi acompanhado de uma piora nos prazos de vencimento, que começaram a encurtar a partir de março. Em dezembro de 2019, os títulos com vencimento em até 12 meses representavam 18,7% do total da DPF, enquanto os títulos com vencimento superior a cinco anos respondiam por 23,6% do estoque. Em junho de 2020, a parcela relativa dos títulos com vencimento em até 12 meses havia subido a 23,3%, aumento de 4,6 pontos percentuais. Por sua vez, os títulos de vencimento mais longo tiveram a participação diminuída a 21,4% em junho, uma redução de 2,2 pontos percentuais ante dezembro de 2019 (Gráfico 14).

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

GRÁFICO 14. PRAZOS DE VENCIMENTO DA DPF



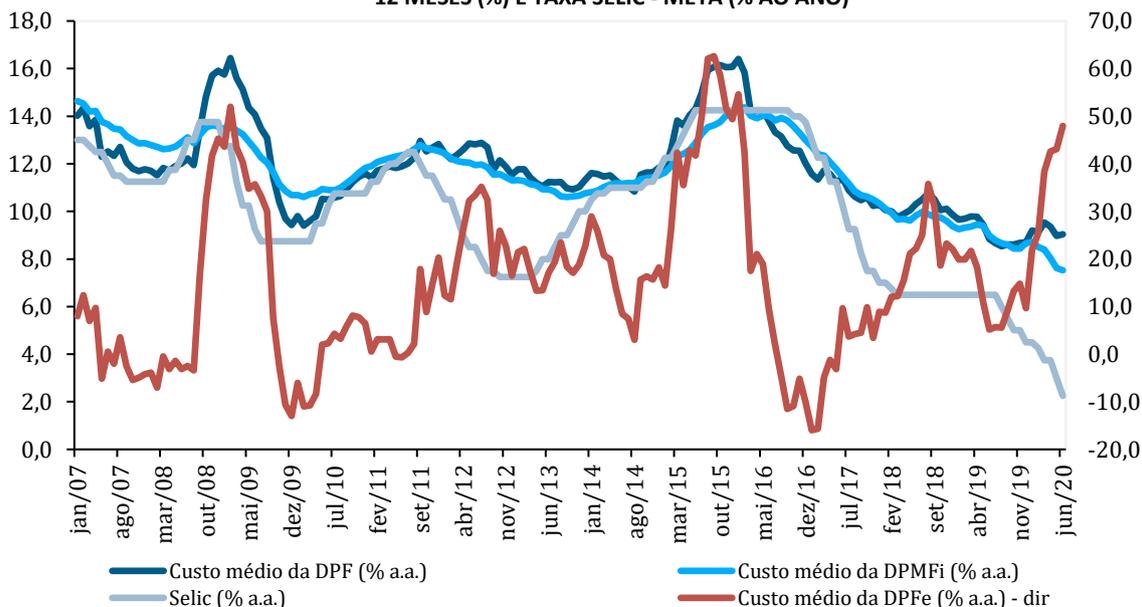
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

Custo médio do estoque da DPMFi em queda ajuda na gestão da dívida no curto prazo. O custo da dívida pública, por sua vez, encontra-se em níveis confortáveis, especialmente o custo associado à DPMFi, que representou 94,6% do estoque da DPF em junho. Os restantes 5,4% do estoque pertencem a DPFe. Em junho, o custo médio da DPF foi de 9,04% ao ano, 0,06 ponto percentual acima do valor de maio e 0,21 ponto percentual maior que o de junho de 2019. O custo médio da DPMFi, por sua vez, foi de 7,52% ao ano em junho, contra 7,62% ao ano apurado em maio e 8,99% ao ano registrado em junho do ano passado (Gráfico 15).

Nas emissões feitas em oferta pública, o custo médio em 12 meses da DPMFi está em queda. Em junho, a taxa apurada foi de 5,35% ao ano, 0,27 ponto percentual inferior a maio, e 1,77 ponto percentual menor que o custo de junho de 2019.

O Gráfico 15 evidencia ainda trajetória de alta no custo médio da DPFe no primeiro semestre de 2020, o qual se alinha à piora no ambiente econômico internacional, que fez aumentar a aversão a risco dos agentes. Provavelmente por essa razão o Tesouro tenha feito a primeira captação externa em 2020 somente em junho.

GRÁFICO 15. CUSTO MÉDIO DA DÍVIDA PÚBLICA (ESTOQUE), ACUMULADO NOS ÚLTIMOS 12 MESES (%) E TAXA SELIC - META (% AO ANO)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

3. ORÇAMENTO

Esta seção do RAF dedica-se a analisar os eventos específicos na área de orçamento, a exemplo da divulgação dos relatórios de avaliação orçamentária e do envio do Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) pelo Executivo ao Congresso Nacional. Em razão da crise da covid-19, tem-se optado, nos últimos RAFs, pelo acompanhamento do orçamento e execução dos créditos extraordinários editados para financiar as medidas de combate à covid-19, sem prejuízo do acompanhamento fiscal, que está mais concentrado no tópico de Conjuntura Fiscal.

O Orçamento de 2021 deverá ser analisado no RAF de setembro. Há uma expectativa grande quanto ao PLOA de 2021, em razão do aumento do risco de rompimento do teto de gastos no ano que vem. No RAF de setembro, já terá sido enviada ao Congresso a proposta orçamentária para o próximo ano (o prazo é 31 de agosto). Assim, o PLOA deverá ser analisado pela IFI no próximo mês, cotejando-se as projeções fiscais do governo com as estimativas contidas nos cenários fiscais da IFI. Cabe salientar que, desde agosto de 2018, a IFI tem alertado que o teto seria cumprido até 2020, mas as dificuldades seriam maiores a partir de 2021. Atualmente, nosso cenário é de risco alto de rompimento do teto em 2021.

A IFI mantém atualizado, diariamente, um painel com informações sobre a execução orçamentária das medidas contra a covid-19. Essa iniciativa permite ao parlamento, à sociedade e à imprensa acompanhar o ritmo de liberação de recursos de cada ação. Cabe lembrar que esses recursos têm sido liberados por meio de Medidas Provisórias (MPs) de crédito extraordinário, que não se sujeitam ao teto de gastos públicos (Emenda Constitucional nº 95). O painel pode ser acessado aqui – <https://www12.senado.leg.br/ifi/covid-19/painel-de-creditos-covid-19>.

Já foram editadas 31 MPs de crédito extraordinário para financiar ações de combate à covid-19. Ao longo dos últimos trinta dias, foram editadas mais três novas MPs em relação às 28 indicadas no relatório de julho. A primeira delas trata de um auxílio financeiro para o setor cultural, no total de R\$ 3 bilhões; a segunda MP cria um auxílio emergencial destinado a asilos, no valor de R\$ 160 milhões; e a terceira consiste em uma complementação da ação orçamentária de

“Enfrentamento da emergência de saúde pública”, no valor de R\$ 2 bilhões. Cabe lembrar que esta ação é a rubrica que concentra os gastos que têm sido direcionados diretamente ao combate à doença.

Já são R\$ 511,3 bilhões em créditos extraordinários abertos por ocasião da pandemia. A principal fatia dos créditos abertos refere-se a despesas primárias, que totalizam R\$ 472,3 bilhões. Os R\$ 39 bilhões adicionais para compor o total de R\$ 511,3 bilhões referem-se a despesas financeiras, que incluem os R\$ 34 bilhões do crédito para financiamento da folha salarial das empresas e os R\$ 5 bilhões para o setor de turismo⁸. Quanto às fontes de financiamento, R\$ 257,6 bilhões correspondem ao uso do superávit financeiro na Conta Única do Tesouro, R\$ 245,5 correspondem aos títulos da dívida pública⁹ e R\$ 8,2 bilhões devem-se a cancelamentos de despesas primárias.

As informações pormenorizadas podem ser encontradas na Tabela 5 a seguir. Ressalte-se que a tabela apresenta as informações por MP, de modo que um mesmo programa pode aparecer em mais de uma linha do quadro, a exemplo do auxílio emergencial a vulneráveis.

⁸ Mesmo nos casos das despesas financeiras, o governo tem considerado que há impacto sobre o resultado primário tendo em vista o risco envolvido nas operações.

⁹ Nos RAFs anteriores esta informação não estava presente nesta tabela, estando incorporada na coluna de Superávit financeiro da Conta Única.

TABELA 5. TOTAL DE DESPESAS FINANCEIRAS E PRIMÁRIAS APLICADAS E CANCELADAS POR MEDIDA PROVISÓRIA (EM R\$ MILHÕES)

Medida Provisória	Destinação	Total do crédito	Aplicação		Fonte		
			Despesa financeira	Despesa primária	Superávit financeiro da Conta Única	Títulos da dívida	Cancelamento de despesas primárias
921	Enfrentamento da Emergência de Saúde	11	0	11	11	0	0
924	Enfrentamento da Emergência de Saúde	5.100	0	5.100	0	0	5.100
929	PBF e Enfrentamento da Emergência de Saúde	3.420	0	3.420	3.420	0	0
935	Benefício Emergencial - Formais	51.642	0	51.642	51.642	0	0
937	Benefício Emergencial - Vulneráveis	98.200	0	98.200	98.200	0	0
939	Auxílio Financeiro a Estados e Municípios	16.000	0	16.000	16.000	0	0
940	Enfrentamento da Emergência de Saúde	9.444	0	9.444	9.444	0	0
941	Enfrentamento da Emergência de Saúde	2.114	0	2.114	0	0	2.114
942	Enfrentamento da Emergência de Saúde	639	0	639	224	0	415
943	Financiamento da folha de pagamentos - PME	34.000	34.000	0	34.000	0	0
947	Enfrentamento da Emergência de Saúde	2.600	0	2.600	2.600	0	0
949	Conta de desenvolvimento energético	900	0	900	900	0	0
953	Enfrentamento da Emergência de Saúde	2.550	0	2.550	2.550	0	0
956	Benefício Emergencial - Vulneráveis	25.720	0	25.720	25.720	0	0
957	Enfrentamento da Emergência de Saúde	500	0	500	500	0	0
962	Enfrentamento da Emergência de Saúde	419	0	419	419	0	0
963	Financiamento da infraestrutura turística	5.000	5.000	0	5.000	0	0
965	Enfrentamento da Emergência de Saúde	409	0	409	409	0	0
967	Enfrentamento da Emergência de Saúde	5.566	0	5.566	0	5.335	231
969	Enfrentamento da Emergência de Saúde	10.000	0	10.000	1.852	8.148	0
970	Benefício Emergencial - Vulneráveis	29.058	0	29.058	0	29.058	0
972	Integralização de cotas no Fundo Garantidor de Operações para o PRONAMPE	15.900	0	15.900	0	15.900	0
976	Enfrentamento da Emergência de Saúde Pública	4.489	0	4.489	4.489	0	0
977	Programa Emergencial de Acesso ao Crédito	20.000	0	20.000	0	20.000	0
978	Auxílio Financeiro a Estados e Municípios	60.189	0	60.189	0	60.189	0
985	Enfrentamento da Emergência de Saúde	300	0	300	0	300	0
988	Benefício Emergencial - Vulneráveis	101.600	0	101.600	0	101.600	0
989	Enfrentamento da Emergência de Saúde	348	0	348	0	0	348
990	Auxílio Financeiro a Estados e Municípios - Cultura	3.000	0	3.000	0	3.000	0
991	Auxílio Emergencial - Asilos	160	0	160	160	0	0
994	Enfrentamento da Emergência de Saúde Pública	1.995	0	1.995	1.995	0	0
Total		511.274	39.000	472.274	259.535	243.531	8.208

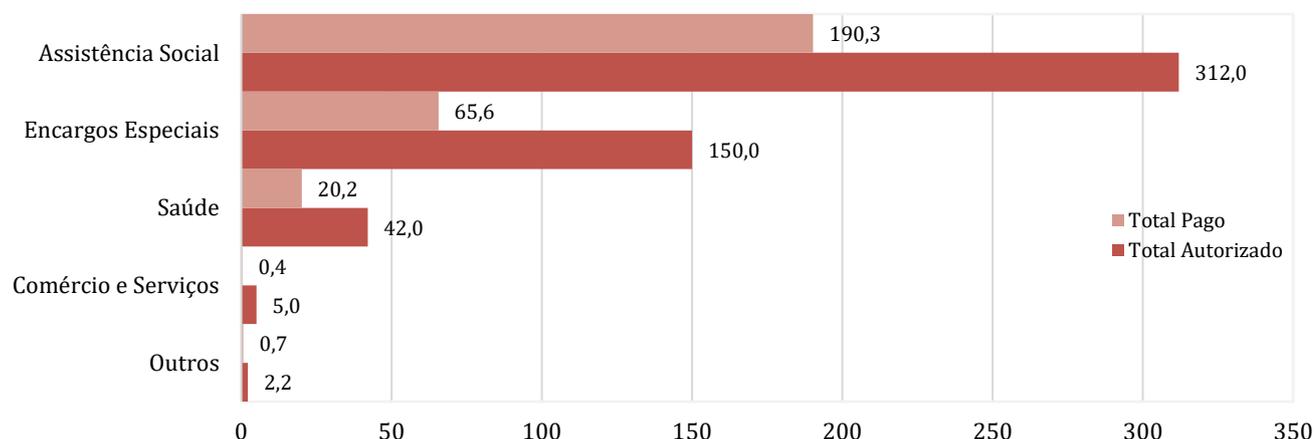
Fonte: Medidas Provisórias de crédito extraordinário, Portaria 140 do Ministério da Economia e Portaria 9.148 da Secretaria de Orçamento Federal. Elaboração: IFI.

A execução de despesas na área da Saúde é de 48% até 11 de agosto. No Gráfico 16, diferentemente da Tabela 5, os dados estão organizados pela ótica da função do gasto (Saúde, Assistência, Segurança etc). A função com maior dotação é a Assistência Social, onde se insere o programa de auxílio emergencial aos vulneráveis (R\$ 254,2 bilhões). Nela, a execução foi de R\$ 190,3 bilhões ou 61% de R\$ 312 bilhões.

O segundo maior orçamento é na função Encargos Especiais, com R\$ 150 bilhões. Nela, estão incluídos o auxílio financeiro aos estados e municípios (R\$ 60,2 bilhões), a integralização de cotas do fundo garantidor de operações para o Pronampe e o PEAC (R\$ 35,9 bilhões), o programa de financiamento das folhas de pagamento de empresas (R\$ 34 bilhões), dentre

outros. Até o dia 11 de agosto, haviam sido pagos R\$ 65,6 bilhões ou 43,8%. Na função Saúde, a execução do orçamento está em 48% (R\$ 20,2 bilhões), de um total de R\$ 42 bilhões em créditos extraordinários.

GRÁFICO 16: TOTAL DE DESPESAS AUTORIZADAS E PAGAS POR FUNÇÃO ORÇAMENTÁRIA (EM R\$ BILHÕES)



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

Execução dos créditos extraordinários para combate à covid-19 está em 54,3%. A Tabela 6 mostra os percentuais de pagamento de cada ação orçamentária até o dia 11 de agosto. Do total autorizado (R\$ 511,3 bilhões), foram executados R\$ 277,9 bilhões ou 54,3%. O Auxílio emergencial a vulneráveis é a ação com maior orçamento, de R\$ 254,2 bilhões, dos quais já foram pagos R\$ 167,7 bilhões. O Auxílio financeiro aos estados e municípios, de R\$ 60,2 bilhões, já teve R\$ 30,1 bilhões pagos. Já o programa de Financiamento da folha das empresas (Fopag) está com execução de 11,5% ou R\$ 3,9 bilhões, de um total de R\$ 34 bilhões.

Destaque-se que cada uma dessas ações tem uma dinâmica própria, a depender da natureza do gasto. Programas de transferência de renda, como no caso do auxílio emergencial, tendem a ter uma execução mais rápida, pois envolve apenas um repasse de recursos ao agente financeiro que operacionaliza o programa. Esse também é o caso do auxílio financeiro a Estados e Municípios, que envolve apenas a transferência de recursos segundo as regras da lei. Despesas da saúde, por outro lado, geralmente estão relacionadas à aquisição de bens ou à prestação de serviços, que naturalmente dependem da efetiva demanda pelos bens ou serviços e do cumprimento de mais etapas antes que o gasto seja efetivamente realizado. Em qualquer caso, há um curso esperado de execução e cabe aos órgãos de controle avaliar em que medida os gastos efetivos refletem essa dinâmica.

A execução da ação de “Enfrentamento da emergência de saúde” aumentou de 32,9% para 50,6% desde o RAF de julho. Na ação de Enfrentamento da emergência de saúde pública, do total autorizado, de R\$ 46,8 bilhões, já foram pagos R\$ 23,7 bilhões ou 50,6%. Esse percentual aumentou expressivamente em relação ao quadro apresentado no RAF de julho, que indicava execução de 32,9%.

TABELA 6. TOTAL DE RECURSOS AUTORIZADOS E PAGOS POR AÇÃO ORÇAMENTÁRIA (EM R\$ MILHÕES)

Ação	Autorizado	Pagamento	Percentual de pagamento
Auxílio emergencial a vulneráveis	254,24	167,66	65,9%
Auxílio financeiro aos demais entes relacionados ao Programa Federativo de Enfrentamento da COVID-19	60,19	30,07	50,0%
Benefício emergencial a formais	51,64	20,09	38,9%
Enfrentamento da emergência de saúde pública	46,78	23,68	50,6%
Financiamento da folha (Fopag)	34,00	3,91	11,5%
Integralização de cotas do Fundo Garantidor para o PEAC*	20,00	5,00	25,0%
Compensação aos demais entes pela perda dos fundos de participação	16,00	9,86	61,7%
Integralização de cotas no Fundo Garantidor de Operações (FGO) para o PRONAMPE	15,90	15,90	100,0%
Financiamento da Infraestrutura Turística Nacional	5,00	0,39	7,8%
Bolsa Família (acréscimo)	3,04	0,37	12,2%
Auxílio financeiro aos demais entes - Apoio Emergencial do Setor Cultural	3,00	0,00	0,0%
Transferência para a CDE (acréscimo)	0,90	0,90	100,0%
Ativos civis da União	0,32	0,01	2,4%
Auxílio Emergencial às Instituições de Longa Permanência para Idosos	0,16	0,00	0,0%
Incremento Temporário ao Custeio dos Serviços de Saúde	0,07	0,00	0,0%
Manutenção de Contrato de Gestão com Organizações Sociais	0,02	0,00	0,0%
Benefícios Obrigatórios aos Servidores Civis, Empregados, Militares e seus Dependentes	0,02	0,00	1,2%
Total	511,27	277,85	54,3%

* Programa Emergencial de Acesso ao Crédito – BNDES.

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

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

Discriminação	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	21,54	22,53	19,69	21,41	21,39	21,38	21,36	21,35	21,12	21,12	21,12	21,12	21,12
Transferências a E&M	3,73	3,97	3,97	3,97	3,97	3,97							
Receita Líquida	17,82	18,56	15,72	17,44	17,42	17,40	17,39	17,38	17,15	17,15	17,15	17,15	17,15
Despesa Primária	19,62	19,87	28,41	21,05	20,56	20,15	19,84	19,55	19,31	19,02	18,78	18,52	18,32
Obrigatórias	17,75	17,61	26,58	19,30	18,86	18,50	18,24	18,00	17,80	17,55	17,35	17,13	16,97
Benefícios previdenciários	8,51	8,63	9,70	9,95	10,11	10,14	10,18	10,26	10,32	10,38	10,43	10,49	10,56
Pessoal e encargos sociais	4,33	4,31	4,66	4,45	4,18	3,92	3,69	3,47	3,26	3,07	2,88	2,71	2,54
Abono e Seguro desemprego	0,78	0,77	0,92	0,82	0,75	0,73	0,71	0,70	0,68	0,66	0,64	0,63	0,61
Abono salarial	0,25	0,24	0,26	0,25	0,25	0,25	0,24	0,24	0,24	0,23	0,23	0,22	0,22
Seguro desemprego	0,53	0,52	0,66	0,57	0,50	0,49	0,47	0,46	0,44	0,43	0,42	0,40	0,39
BPC	0,82	0,82	0,91	0,91	0,90	0,89	0,89	0,88	0,88	0,87	0,86	0,86	0,85
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,20	0,14	0,14	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Complementação da União ao FUNDEB	0,20	0,22	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,19	0,17	0,18	0,18	0,17	0,17	0,16	0,16	0,15	0,15	0,14	0,14	0,14
Precatórios (custeio e capital)	0,20	0,21	0,35	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21
Subsídios e Subvenções	0,22	0,15	0,17	0,16	0,16	0,16	0,15	0,15	0,15	0,14	0,14	0,14	0,14
Demais obrigatórias	2,31	2,18	9,31	2,32	2,14	2,05	2,02	1,94	1,92	1,84	1,81	1,73	1,70
Sem controle de fluxo	0,31	0,21	7,16	0,27	0,15	0,12	0,14	0,11	0,14	0,11	0,13	0,10	0,12
Com controle de fluxo	1,99	1,97	2,15	2,06	1,99	1,93	1,88	1,83	1,78	1,73	1,68	1,63	1,58
dos quais Bolsa Família	0,43	0,45	0,54	0,52	0,50	0,48	0,47	0,46	0,45	0,43	0,42	0,41	0,40
Discricionárias do Executivo	1,87	2,26	1,83	1,75	1,70	1,65	1,60	1,56	1,52	1,47	1,43	1,39	1,35
Resultado Primário	-1,75	-1,31	-12,69	-3,61	-3,14	-2,74	-2,46	-2,18	-2,16	-1,87	-1,63	-1,37	-1,17
PIB nominal (R\$ bilhões)	6.889,2	7.256,9	6.917,4	7.350,1	7.823,3	8.343,8	8.886,1	9.448,1	10.052,2	10.700,8	11.398,8	12.150,7	12.955,6

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

Discriminação	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	21,54	22,53	19,88	21,60	21,58	21,57	21,55	21,53	21,32	21,32	21,32	21,32	21,32
Transferências a E&M	3,73	3,97	3,97	3,97	3,97	3,97	3,97						
Receita Líquida	17,82	18,56	15,91	17,63	17,61	17,59	17,58	17,56	17,35	17,35	17,35	17,35	17,35
Despesa Primária	19,62	19,87	26,40	20,35	19,18	18,69	18,27	17,82	17,43	16,99	16,60	16,20	15,85
Obrigatórias	17,75	17,61	24,61	18,65	17,55	17,11	16,75	16,36	16,02	15,64	15,30	14,96	14,66
Benefícios previdenciários	8,51	8,63	9,51	9,59	9,12	9,10	9,07	9,06	9,03	8,99	8,95	8,93	8,90
Pessoal e encargos sociais	4,33	4,31	4,57	4,30	4,01	3,74	3,50	3,26	3,04	2,83	2,64	2,45	2,27
Abono e Seguro desemprego	0,78	0,77	0,90	0,80	0,73	0,71	0,69	0,66	0,64	0,62	0,59	0,57	0,55
Abono salarial	0,25	0,24	0,26	0,25	0,25	0,25	0,24	0,24	0,23	0,22	0,22	0,21	0,21
Seguro desemprego	0,53	0,52	0,65	0,55	0,48	0,46	0,45	0,43	0,41	0,39	0,38	0,36	0,34
BPC	0,82	0,82	0,90	0,88	0,87	0,85	0,84	0,83	0,82	0,80	0,79	0,77	0,76
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,20	0,14	0,14	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Complementação da União ao FUNDEB	0,20	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,19	0,17	0,18	0,17	0,16	0,16	0,15	0,15	0,14	0,14	0,13	0,13	0,12
Precatórios (custeio e capital)	0,20	0,21	0,34	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21
Subsídios e Subvenções	0,22	0,15	0,16	0,16	0,15	0,15	0,14	0,14	0,14	0,13	0,13	0,12	0,12
Demais obrigatórias	2,31	2,18	7,68	2,25	2,07	1,97	1,92	1,82	1,78	1,68	1,64	1,55	1,50
Sem controle de fluxo	0,31	0,21	5,56	0,26	0,15	0,12	0,14	0,11	0,13	0,10	0,12	0,09	0,11
Com controle de fluxo	1,99	1,97	2,11	2,00	1,92	1,85	1,78	1,72	1,65	1,59	1,52	1,46	1,40
dos quais Bolsa Família	0,43	0,45	0,53	0,50	0,48	0,46	0,45	0,43	0,41	0,40	0,38	0,37	0,35
Discricionárias do Executivo	1,87	2,26	1,80	1,70	1,63	1,57	1,52	1,46	1,41	1,35	1,30	1,24	1,19
Resultado Primário	-1,75	-1,31	-10,49	-2,72	-1,57	-1,09	-0,69	-0,26	-0,08	0,36	0,75	1,15	1,50
PIB nominal (R\$ bilhões)	6.889,2	7.256,9	7.053,1	7.621,9	8.168,4	8.755,1	9.377,4	10.056,1	10.796,8	11.604,4	12.486,8	13.452,0	14.502,0

TABELA 9. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO PESSIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	21,54	22,53	19,44	20,91	20,90	20,86	20,79	20,72	20,42	20,40	20,37	20,33	20,29
Transferências a E&M	3,73	3,97	3,97	3,97									
Receita Líquida	17,82	18,56	15,47	16,94	16,93	16,88	16,82	16,75	16,45	16,43	16,39	16,36	16,32
Despesa Primária	19,62	19,87	29,77	22,69	22,25	21,93	21,68	21,47	21,30	21,08	20,90	20,71	20,58
Obrigatórias	17,75	17,61	27,84	20,81	20,43	20,15	19,94	19,76	19,63	19,43	19,29	19,12	19,03
Benefícios previdenciários	8,51	8,63	10,16	10,76	10,99	11,09	11,18	11,31	11,42	11,52	11,61	11,71	11,83
Pessoal e encargos sociais	4,33	4,31	4,88	4,80	4,54	4,28	4,04	3,82	3,61	3,40	3,21	3,02	2,84
Abono e Seguro desemprego	0,78	0,77	0,96	0,88	0,80	0,78	0,76	0,75	0,74	0,72	0,71	0,70	0,69
Abono salarial	0,25	0,24	0,27	0,26	0,26	0,26	0,25	0,25	0,25	0,24	0,24	0,24	0,24
Seguro desemprego	0,53	0,52	0,69	0,61	0,54	0,52	0,51	0,50	0,49	0,48	0,47	0,46	0,45
BPC	0,82	0,82	0,96	0,98	0,98	0,98	0,97	0,97	0,97	0,97	0,96	0,96	0,95
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,20	0,14	0,15	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Complementação da União ao FUNDEB	0,20	0,22	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,19	0,17	0,19	0,19	0,18	0,18	0,18	0,17	0,17	0,17	0,16	0,16	0,16
Precatórios (custeio e capital)	0,20	0,21	0,37	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21
Subsídios e Subvenções	0,22	0,15	0,17	0,18	0,17	0,17	0,17	0,17	0,16	0,16	0,16	0,15	0,15
Demais obrigatórias	2,31	2,18	9,76	2,50	2,31	2,22	2,20	2,13	2,12	2,05	2,04	1,97	1,96
Sem controle de fluxo	0,31	0,21	7,50	0,29	0,16	0,13	0,16	0,13	0,15	0,12	0,14	0,11	0,14
Com controle de fluxo	1,99	1,97	2,26	2,21	2,14	2,09	2,04	2,00	1,97	1,93	1,89	1,86	1,82
d/q Bolsa Família	0,43	0,45	0,57	0,55	0,54	0,52	0,51	0,50	0,49	0,48	0,47	0,47	0,46
Discricionárias do Executivo	1,87	2,26	1,92	1,88	1,82	1,78	1,74	1,71	1,67	1,64	1,61	1,58	1,55
Resultado Primário	-1,75	-1,31	-14,30	-5,75	-5,32	-5,05	-4,86	-4,72	-4,85	-4,65	-4,51	-4,35	-4,26
PIB nominal (R\$ bilhões)	6.889,2	7.256,9	6.601,6	6.795,4	7.196,4	7.625,7	8.094,6	8.571,7	9.087,3	9.642,1	10.239,3	10.881,8	11.567,9

Projeções da IFI

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Projeções		
							2020	2021	2022
PIB – crescimento real (% a.a.)	0,50	-3,55	-3,28	1,32	1,32	1,14	-6,53	2,46	2,27
PIB – nominal (R\$ bilhões)	5.779	5.996	6.269	6.583	6.889	7.257	6.917	7.350	7.823
IPCA – acum. (% no ano)	6,41	10,67	6,29	2,95	3,75	4,31	1,41	3,13	3,51
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	4,90	4,62	4,33
Ocupação - crescimento (%)	1,48	0,05	-1,87	0,35	1,41	1,99	-4,76	1,25	1,29
Massa salarial - crescimento (%)	3,97	-1,12	-3,24	1,85	3,04	2,47	-6,53	2,46	2,27
Selic – fim de período (% a.a.)	11,75	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,25	2,25	4,50
Juros reais <i>ex-post</i> (% a.a.)	5,02	3,23	7,02	3,94	2,65	0,19	0,83	-0,85	0,96
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,56	-1,86	-2,48	-1,68	-1,57	-0,85	-13,19	-4,02	-3,49
dos quais Governo Central	-0,35	-1,95	-2,54	-1,80	-1,69	-1,23	-12,69	-3,61	-3,14
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	5,39	8,37	6,49	6,09	5,50	5,06	4,39	3,88	3,94
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,95	-10,22	-8,98	-7,77	-7,08	-5,91	-17,58	-7,90	-7,42
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	56,3	65,5	69,8	73,7	76,5	75,8	96,1	98,6	100,3

ifi

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

ifi Instituição Fiscal
Independente

 /INSTITUCAOFISCALINDEPENDENTE

 @IFIBrasil

 @ifibrasil

 /company/instituição-fiscal-independente

 /instituiçãofiscalindependente

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