

Relatório de Acompanhamento Fiscal

18 DE MAIO DE 2020 • Nº 40

DESTAQUES

- Forte queda dos indicadores de atividade em abril coloca viés de baixa na projeção para o PIB.
- Produção industrial recua 9,1% em março, deixando carry-over de -6,0% para o segundo trimestre.
- Redução do volume de serviços em março deixa carry-over de -5,0% para o segundo trimestre.
- Varejo também recua em março e deixa carry-over de -9,4% para o segundo trimestre.
- PIB poderá apresentar queda de 10% no segundo trimestre, apesar da elevada incerteza.
- O efeito primário nas contas do governo central das medidas de enfrentamento do coronavírus subiu de R\$ 282,2 bilhões no relatório de abril da IFI para R\$ 439,3 bilhões neste relatório.
- Nossa projeção para o déficit primário do governo central em 2020 vai a R\$ 671,8 bilhões ou 9,2% do PIB.
- O impacto do auxílio emergencial poderá chegar a R\$ 154,4 bilhões em três meses.
- Prévia de informações do Siafi indica queda de 30% da arrecadação federal em abril.
- Emissões e resgates de títulos públicos refletem maior aversão a risco dos agentes.
- Gastos com a covid-19 devem chegar a 4,5% do PIB, mas por ora não estão sujeitos às principais regras fiscais.
- Conta Única é a principal fonte de financiamento dos gastos com a covid-19.
- Dívida bruta do governo geral encerrará 2020 em 86,6% do PIB, alta de 1,7 p.p. ante à estimativa de abril.
- Sem venda adicional de reservas, dívida bruta se aproximaria de 90% do PIB em 2020.
- Dívida bruta deve atingir 100% do PIB em 2026, e não mais em 2030, como indicava projeção de abril.
- O saldo das compromissadas subiu R\$ 276,1 bilhões no segundo bimestre do ano, sem considerar a remuneração.

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

Neste Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF), rerepresentamos o cenário base de projeções para o déficit e a dívida pública. Normalmente, a IFI revisa seus cenários nos meses de maio e novembro. Em razão das incertezas postas pela crise da covid-19, as alterações têm sido mais frequentes, a partir de um acompanhamento pormenorizado das ações de combate à crise e do comportamento da economia.

A ajuda financeira aos estados e municípios, o recálculo da despesa com o benefício emergencial a vulneráveis e as hipóteses adotadas para os diferimentos de tributos aumentaram a estimativa de déficit primário do governo central, de R\$ 514,6 bilhões para R\$ 671,8 bilhões. O déficit do setor público consolidado atingirá R\$ 706,4 bilhões ou 9,6% do PIB.

Assim, a dívida bruta encerrará o ano em 86,6% do PIB, frente à projeção apresentada em abril, de 84,9% do PIB. As vendas de reservas colaborarão com redução de 3,4 p.p. do PIB, neste ano, fator já contemplado nas estimativas. Esse aumento nas projeções de dívida ainda não leva em conta a provável piora do cenário de projeção de PIB, cabe ressaltar. Mesmo assim, a trajetória esperada piorou, devendo o nível de 100% do PIB ser atingido em 2026, e não mais em 2030.

A propósito, na seção de Contexto Macroeconômico, a explanação sobre a situação dos principais setores da economia indica que a queda do PIB no segundo trimestre poderá atingir 10%. Os índices de confiança da indústria e do consumidor estão em níveis historicamente baixos e a ociosidade é elevada, o que explica os patamares contidos de inflação e a direção expansionista da política monetária, com queda da Selic.

Ainda, as avaliações apresentadas neste RAF sugerem um aumento do risco fiscal, dado pela necessidade de financiar um déficit nominal de 13,8% do PIB, em um contexto de apreensão e incerteza nos mercados. Nesse sentido, é preciso ter claro a relevância de se evitar a aprovação de medidas que produzam despesas para o pós crise. O transbordamento dos efeitos fiscais tornaria ainda mais penosa a gestão da economia e das contas públicas a partir do próximo ano.

Felipe Scudeler Salto
Diretor-Executivo da IFI

Josué Alfredo Pellegrini
Diretor da IFI

Daniel Veloso Couri
Diretor da IFI

Resumo

- Simulações sugerem que o PIB deve recuar cerca de 1,0% no primeiro trimestre de 2020, na série com ajuste sazonal. A partir dos índices de atividade disponíveis para abril (com destaque ao Nuci da indústria de transformação e à produção de veículos), exercícios preliminares sugerem contração próxima a 10% no segundo trimestre. Ainda, a forte queda em abril colocou viés de baixa na projeção do cenário de referência (atualmente em -2,2%). **(Página 18)**
- A IFI projeta déficit primário do governo central de R\$ 671,8 bilhões em 2020, sendo R\$ 439,3 bilhões relativos às medidas de mitigação dos efeitos do coronavírus. Os valores podem subir se as medidas de impacto mais relevantes forem estendidas. Os principais itens a aumentar o déficit são o auxílio emergencial (impacto estimado de R\$ 154,4 bilhões, em três meses) e o diferimento do pagamento de tributos para além de 2020 (R\$ 96,6 bilhões). A eventual adoção de medidas com impacto fiscal elevado e permanente, não relacionadas com os efeitos da pandemia, deteriorará ainda mais o quadro fiscal, a exemplo do que se avalia no âmbito dos Benefícios de Prestação Continuada e do Fundeb. **(Página 24)**
- Informações levantadas pela IFI no âmbito do Siafi indicam que a arrecadação federal deverá registrar forte contração em abril, superior a 30%, em termos nominais, frente a 2019. Em março, o recolhimento de alguns tributos refletiu os primeiros sinais dos efeitos da crise. O IPI, o IRPJ e a CSLL registraram forte contração na comparação anual. Esse movimento poderá piorar a trajetória do déficit primário do governo central até o fim do ano. **(Página 38)**
- O Relatório Mensal da Dívida da STN sinalizou aumento da percepção de risco dos agentes em relação às economias emergentes, incluindo o Brasil. O custo médio do estoque da dívida pública subiu em março, indicando reversão da tendência observada até o início do ano. Ao mesmo tempo, as emissões de títulos registraram queda nos últimos meses, evidenciando dificuldades do Tesouro em realizar leilões de dívida junto ao mercado. **(Página 33)**
- As projeções de despesas primárias, em maio, variaram em função dos gastos com a pandemia. Em 2020, esses gastos devem chegar a 4,5% do PIB, ante 3% na avaliação de abril. Pelo menos neste ano, as despesas com a covid-19 não estão sujeitas às principais regras fiscais: teto de gastos, meta de resultado e regra de ouro. A elevação dos gastos, combinada com nova queda na

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:  [/INSTITUCAOFISCALINDEPENDENTE](https://www.facebook.com/INSTITUCAOFISCALINDEPENDENTE)  [@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)

receita, levam nossa projeção para o déficit primário do governo central a 9,2% do PIB em 2020. **(Página 41)**

- A piora da projeção para o déficit primário de 2020 e a venda de reservas são os principais fatores condicionantes da revisão da projeção para a dívida bruta em 2020, de 84,9% para 86,6% do PIB. Enquanto a estimativa de déficit primário do setor público consolidado aumentou em 2,2 p.p. do PIB, a venda adicional de reservas (em relação à considerada em abril) reduzirá as operações compromissadas em 1,4 p.p. do PIB. Outros fatores explicam o aumento restante de 0,9 p.p. para compor a alta final de 1,7 p.p., incluindo a taxa de câmbio e as despesas de juros mais altas. A dívida bruta alcança os 100% do PIB em 2026, e não mais em 2030, como mostrado na edição de abril deste Relatório. Trata-se de um sinal evidente de piora da situação, que requer vigilância constante a respeito do futuro das contas públicas no Brasil. **(Página 46)**
- Em março e abril, os saques na conta única foram utilizados para pagar as despesas relativas ao enfrentamento do coronavírus, bem como a rolagem parcial dos títulos públicos resgatados por vencimento de prazo. As operações compromissadas, por sua vez, subiram na mesma intensidade para conter a expansão da liquidez advinda dos saques da conta única. Atuou na direção oposta a venda de reservas internacionais pelo Banco Central no mercado de câmbio, o que propiciou o resgate de compromissadas para reduzir a liquidez a seu nível inicial. **(Página 46)**
- Já foram abertos 18 créditos extraordinários voltados à covid-19. Os créditos somam R\$ 258,7 bilhões, dos quais 26% já foram pagos. A maior parte dos gastos pertence à assistência social, em particular aos benefícios emergenciais a vulneráveis e trabalhadores formais. Os recursos acumulados na Conta Única do Tesouro, direta ou indiretamente, respondem por 97% do financiamento dos créditos, o que deve mudar com a recente suspensão da regra de ouro. **(Página 51)**

Sumário

Carta de Apresentação	3
Resumo	4
Sumário	6
1. CONTEXTO MACROECONÔMICO.....	7
1.1 Indicadores de atividade econômica e mercado de trabalho	7
1.2 Expectativas para o PIB.....	18
1.3 Inflação e juros	21
2. CONJUNTURA FISCAL.....	24
2.1 Contexto geral.....	24
2.2 Resumo dos números fiscais de março	27
2.3 Resultados do Governo Central e do Setor Público Consolidado	27
2.3.1 Resultado primário do Governo Central	27
2.3.2 Resultados do Setor Público Consolidado.....	31
2.3.3 Evolução da dívida bruta do governo geral e da dívida líquida do setor público consolidado.....	33
3. ATUALIZAÇÃO PARCIAL DOS CENÁRIOS.....	38
3.1 Atualização das projeções de receita para 2020.....	38
3.2 Atualização das projeções das despesas primárias e do resultado primário em 2020	41
3.3 Atualização do cenário base para a Dívida Bruta do Governo Geral	46
4. PAINEL DOS CRÉDITOS EXTRAORDINÁRIOS VOLTADOS AO ENFRENTAMENTO DA PANDEMIA.....	51
Tabelas fiscais	58
Projeções da IFI	59

1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

As primeiras evidências dos impactos oriundos das medidas restritivas de circulação e distanciamento social, com objetivo de conter o ritmo de disseminação do coronavírus, começaram a aparecer nos indicadores de produção, consumo e confiança de março. Dados já disponíveis para o mês de abril exibiram variações ainda mais profundas que levaram grande parte dos índices de atividade econômica para os patamares mais baixos em termos históricos.

Simulações sugerem que o PIB deve recuar ao redor de 1,0% na passagem do quarto trimestre de 2019 para o primeiro trimestre de 2020, na série com ajuste sazonal. Levando-se em conta o desempenho dos índices de atividade disponíveis para o mês de abril (com destaque ao Nuci da indústria de transformação e à produção de veículos), exercícios preliminares mostram uma contração próxima de 10% no segundo trimestre. A incerteza sobre a variação do segundo trimestre ainda é bastante elevada diante da escassez de informações que permitam uma melhor avaliação do comportamento da economia no período. Mas a forte queda em abril colocou um viés de baixa na projeção do cenário de referência (atualmente em -2,2%).

1.1 Indicadores de atividade econômica e mercado de trabalho

Índice agregado de atividade econômica aponta queda do PIB no primeiro trimestre de 2020. O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) registrou queda de 5,9%, em março, na comparação com o mês anterior, em termos dessazonalizados. Em fevereiro, o resultado havia sido positivo em 0,5%. O índice, que tem como objetivo mensurar a evolução contemporânea da atividade econômica do país, teve queda de 1,5% na comparação anual e acumulou variação de 0,7% nos últimos doze meses encerrados em março. No trimestre finalizado em março, relativamente aos três meses encerrados em dezembro do ano anterior, o IBC-Br assinalou variação de -2,0%, indicando tendência negativa para o PIB no período. Na comparação com o mesmo trimestre do ano passado, foi registrada queda de 0,3%. O recuo expressivo da atividade em março refletiu o desempenho negativo dos principais setores econômicos.

Produção industrial recua 9,1% entre fevereiro e março, deixando *carry-over* de -6,0% para o segundo trimestre de 2020. Segundo a Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF), divulgada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a produção da indústria geral recuou 9,1% na passagem de fevereiro para março (na série com ajuste sazonal), influenciada pelo desempenho negativo do setor extrativo (-1,6%) e da indústria de transformação (-9,9%). Na indústria de transformação, houve redução em 23 dos 25 ramos pesquisados. Em fevereiro, o indicador havia avançado 0,7% frente ao mês anterior. A produção do setor industrial diminuiu 3,7% na comparação com março do ano passado, acumulando variação de -1,0% em doze meses.

As atividades mais afetadas, entre fevereiro e março, dentro da indústria de transformação, foram veículos automotores (-28%) e confecção de artigos de vestuário (-37,4%). Vale ressaltar ainda que todas as categorias de uso apresentaram desempenho negativo entre fevereiro e março: bens de capital (-15,2%), bens intermediários (-3,8%), bens de consumo duráveis (-23,5%) e bens de consumo semi e não duráveis (-12,5%).

No trimestre finalizado em março, relativamente aos três meses encerrados em dezembro do ano anterior, a produção da indústria geral diminuiu 2,6%, resultado negativo também generalizado entre as categorias de uso (Tabela 1), com destaque à queda de 7,9% na produção de bens de consumo duráveis.

TABELA 1. PRODUÇÃO INDUSTRIAL: ABERTURAS

Indicadores	Mês contra mês anterior (com ajuste sazonal)			Trimestre contra trimestre anterior			Trimestre contra mesmo trimestre do ano anterior		
	jan/20	fev/20	mar/20	jan/20	fev/20	mar/20	jan/20	fev/20	mar/20
Produção industrial	1,3%	0,7%	-9,1%	-1,1%	-0,7%	-2,6%	-1,3%	-0,8%	-1,6%
Indústria extrativa	-2,4%	-0,3%	-1,6%	-6,3%	-5,5%	-4,9%	-12,1%	-9,6%	-5,8%
Indústria de transformação	1,9%	-0,6%	-9,9%	-0,6%	-0,6%	-3,0%	0,5%	0,6%	-1,1%
Bens de Capital	12,4%	1,2%	-15,2%	-5,5%	-4,9%	-1,6%	-1,9%	-2,4%	-1,8%
Bens intermediários	0,8%	0,8%	-3,8%	-1,3%	-0,2%	-0,4%	-2,2%	-0,3%	-0,2%
Bens de consumo duráveis	4,3%	-0,2%	-23,5%	-2,6%	-3,4%	-7,9%	1,6%	-2,9%	-6,4%
Bens de consumo não duráveis	-0,1%	-0,2%	-12,0%	-1,1%	-1,9%	-5,5%	0,5%	-0,4%	-3,2%

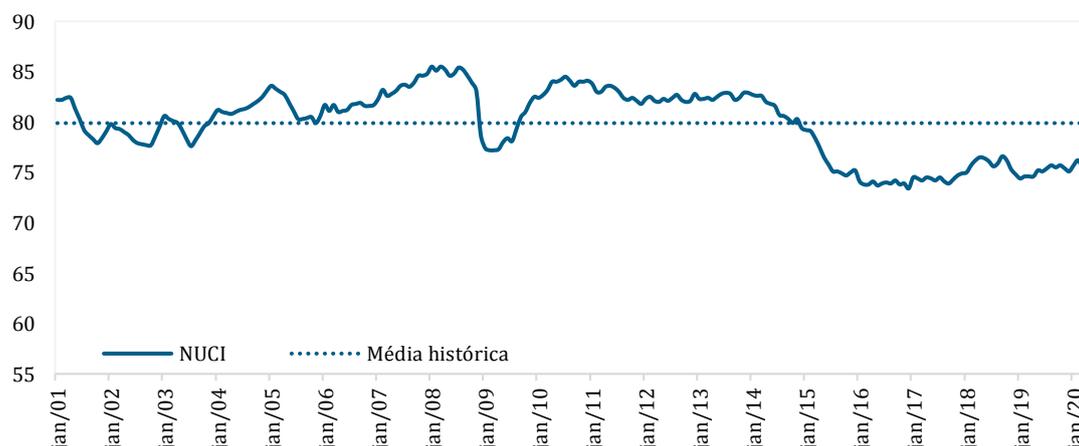
Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

O resultado de março deixou *um carry-over* de -6,0% para o segundo trimestre de 2020 – ou seja, caso a produção tenha crescimento nulo em abril, maio e junho, o trimestre apresentaria retração de 6,0%.

Indicadores de confiança da indústria sinalizam piora adicional da produção em abril. Abril já captou o efeito integral das medidas de isolamento e das paralisações em diversas unidades produtivas. O Índice de Confiança da Indústria de Transformação (ICI), divulgado na Sondagem da Indústria de Transformação da Fundação Getúlio Vargas (FGV), passou de 97,5 para 58,2 pontos entre março e abril (recoo de 39,3 pontos na série com ajuste sazonal), atingindo o menor nível da série histórica iniciada em janeiro de 2001. A queda do ICI atingiu todos os segmentos pesquisados e refletiu a piora de seus dois componentes: o Índice de Expectativas (IE) diminuiu 46,6 pontos na passagem de março para abril, enquanto o Índice de Situação Atual (ISA) apresentou redução de 31,4 pontos na mesma comparação.

Nuci recuou 18 pontos percentuais entre março e abril. O Nível de Utilização da Capacidade Instalada (Nuci) da indústria de transformação diminuiu de 75,3% em março para 57,3% em abril, segundo dados dessazonalizados da Sondagem da Indústria da FGV. O recuo de 18,0 pontos percentuais (p.p.), em um único mês, reforça o quadro adverso para a produção em abril. Vale observar que o patamar bem inferior à média histórica (ao redor de 80%), como se observa no Gráfico 1, evidencia que a indústria nacional opera com elevado grau de ociosidade, 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 1. NUCI DA INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO (%)



Fonte: FGV. Elaboração: IFI.

Outros indicadores que apresentam aderência com o índice da produção industrial sofreram perdas significativas em abril. O fluxo de veículos pesados em estradas com pedágios, divulgado pela Associação Brasileira de Concessionárias de Rodovias (ABCR), por exemplo, recuou 19,1% na passagem de março e abril, considerando a série com ajuste sazonal. Conforme será melhor explicado adiante, segundo dados da Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea), a produção de veículos recuou 99,3% na comparação com abril de 2019 e 98,9% frente a março (considerando a série dados dessazonalizada pela IFI), atingindo, portanto, um nível muito próximo de zero.

Redução do volume de serviços em março deixa *carry-over* de -5,0% para o segundo trimestre de 2020. O volume de serviços – setor com peso de aproximadamente 70% no PIB – mostrou variação de -6,9% entre março e abril (na série com ajuste sazonal), segundo dados da Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) do IBGE. Em fevereiro, o indicador havia recuado 1,0% frente ao mês anterior. A receita do setor diminuiu 2,7% na comparação anual, mas ainda exibiu variação ligeiramente positiva (0,7%) no acumulado em doze meses.

Na margem, o resultado agregado refletiu a queda disseminada entre os cinco segmentos da pesquisa, com destaque para as quedas em serviços prestados às famílias (-31,2%) e em transportes, serviços auxiliares aos transportes e correios (-9,0%). As pressões negativas mais intensas nesses dois segmentos são explicadas, nessa ordem, pela menor receita das empresas do ramo de alojamento e alimentação (-33,7%) e das empresas de transporte aéreo (-27,5%) e terrestre (-10,6%).

No trimestre finalizado em março, relativamente aos três meses encerrados em dezembro do ano anterior, o volume de serviços diminuiu 3,0%. O resultado de março deixou *um carry-over* de -5,0% para o segundo trimestre de 2020.

Indicadores de confiança do setor de serviços mostram pior patamar em 12 anos. A redução do ímpeto do setor de serviços em abril pode ser observada pelo desempenho do Índice de Confiança de Serviços (ICS) da FGV, que passou de 82,8 para 51,1 pontos entre março e abril (recoo de 31,7 pontos na série com ajuste sazonal) - menor nível da série histórica iniciada em junho de 2008. A variação negativa ICS refletiu os impactos registrados em todos os segmentos pesquisados e refletiu a piora de seus dois componentes: o Índice de Expectativas (IE) diminuiu 33,5 pontos na passagem de março para abril, enquanto o Índice de Situação Atual (ISA) apresentou redução de 29,7 pontos na mesma comparação.

Varejo recua em março e deixa *carry-over* de -9,4% para o segundo trimestre de 2020. O volume de vendas no comércio varejista (Pesquisa Mensal de Comércio) no conceito ampliado, que inclui veículos e material de construção, recuou 13,7%, entre fevereiro e março, considerando a série com ajuste sazonal. No comparativo anual, o índice registrou queda de 6,3%, acumulando ainda alta de 3,3% nos 12 meses encerrados em março.

Supermercados e farmácias são os únicos setores com variação positiva entre fevereiro e março. Entre fevereiro e março, o resultado agregado foi influenciado pela queda nas vendas em oito das dez atividades pesquisadas: tecidos, vestuário e calçados (-42,2%), livros, jornais, revistas e papelaria (-36,1%), outros artigos de uso pessoal e doméstico (-27,4%), móveis e eletrodomésticos (-25,9%), equipamentos e material para escritório, informática e comunicação (-14,2%), combustíveis e lubrificantes (-12,5%), veículos, motos, partes e peças (-36,4%) e material de construção (-17,1%). Por outro lado, os segmentos de hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo (14,6%) e artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos, de perfumaria e cosméticos (1,3%), atividades consideradas essenciais durante o período de quarentena, apresentaram avanço nas vendas frente a fevereiro de 2020.

No trimestre finalizado em março, relativamente aos três meses encerrados em dezembro do ano anterior, as vendas do comércio ampliado diminuiriam 4,4%. O resultado de março deixou *um carry-over* de -9,4% para o segundo trimestre de 2020.

Dados mais recentes mostram piora adicional do desempenho do varejo em abril. As vendas de automóveis divulgadas pela Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea) recuaram 67,3% frente a março

(dados dessazonalizados pela IFI). O Índice de Confiança do Comércio (ICOM), da FGV, recuou 26,9 pontos em abril, a maior queda em toda a série iniciada em abril de 2010. O ICOM passou de 88,1 para 61,2 pontos entre março e abril, alcançando o menor valor da série histórica iniciada em abril de 2010. Em abril, a deterioração da confiança ocorreu em todos os segmentos pesquisados e refletiu a piora no componente de expectativas, que diminuiu 19,5 pontos na passagem de março para abril e, principalmente, a perda de 33 pontos no componente de situação atual.

Indicadores de confiança do consumidor apontam situação bastante negativa em abril. Adicionalmente vale mencionar que o Índice de Confiança do Consumidor (ICC), da FGV, caiu 22,0 pontos em abril, para 58,2 pontos, o menor nível da série histórica iniciada em setembro de 2005. No mês, tanto as avaliações sobre o presente quanto as expectativas em relação aos próximos meses se deterioraram. O Índice de Situação Atual (ISA) caiu 10,5 pontos, enquanto o Índice de Expectativas (IE) recuou 28,9 pontos. Entre os quesitos que integram o ICC, o indicador que mede a intenção de compras de bens duráveis nos próximos meses foi o que mais contribuiu para a queda da confiança.

Índice Cielo do Varejo Ampliado (ICVA) sinaliza queda de 29,3% na primeira semana de maio. Por fim, os dados do Índice Cielo do Varejo Ampliado (ICVA) detalhados na Tabela 2 trazem a variação do faturamento nominal entre o período de 1 de março a 9 de maio de 2020 para os diferentes ramos pesquisados. Nota-se que, desde o início do surto de COVID-19, o varejo total no país registrou queda de 29,1%, acompanhando os movimentos de queda de faturamento nos segmentos de bens duráveis (-44,3%) e de serviços (- 59,7%). Apesar do recuo expressivo, sobretudo em alguns tipos de serviços (turismo e transporte e bares e restaurantes, principalmente), as informações disponíveis até a 1ª semana de maio exibem variações menos negativas ao longo das últimas semanas.

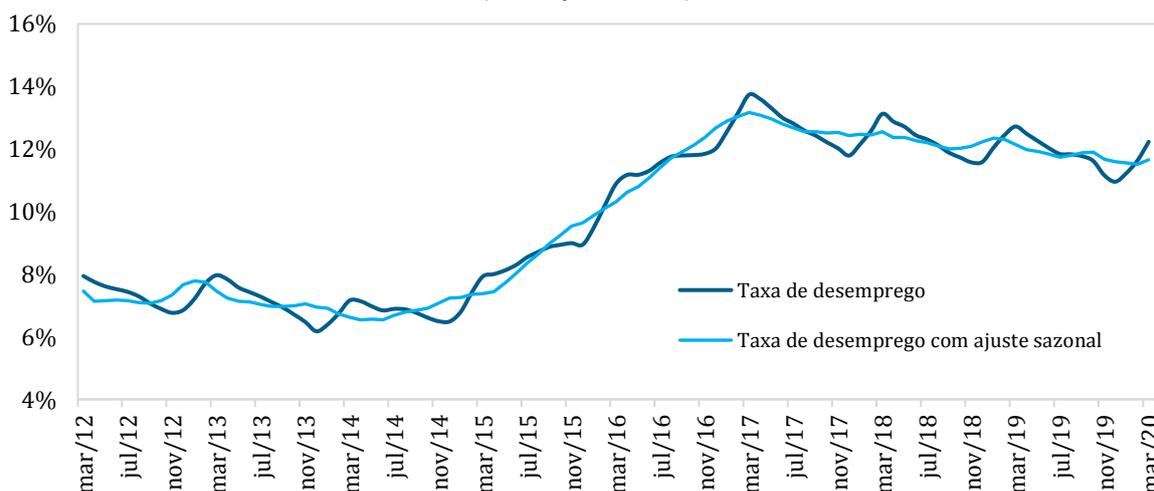
TABELA 2. VARIAÇÃO NO FATURAMENTO NOMINAL DO COMÉRCIO VAREJISTA

	4ª semana/março	4ª semana/abril	1ª semana/maio	Período de 1 de março a 9 de maio
Varejo total	-52,3%	-32,4%	-29,3%	-29,1%
Bens duráveis	-81,4%	-47,6%	-41,2%	-44,3%
Vestuário	-91,9%	-79,6%	-72,5%	-66,1%
Móveis, eletro e lojas de departamento	-83,7%	-35,4%	-21,6%	-36,8%
Materiais p/ construção	-59,7%	-0,2%	8,4%	-11,9%
Demais setores	-78,4%	-43,7%	-38,9%	-41,3%
Bens não duráveis	-15,5%	-1,6%	-1,1%	-1,0%
Drogarias e farmácias	-16,2%	-10,0%	-2,9%	-2,2%
Super e hipermercados	5,7%	19,9%	16,5%	17,4%
Postos de gasolina	-49,4%	-40,9%	-37,7%	-32,6%
Demais setores	-47,4%	-24,1%	-22,9%	-24,9%
Serviços	-80,4%	-70,5%	-67,8%	-59,7%
Turismo e transporte	-91,7%	-88,7%	-88,4%	-75,3%
Bares e restaurantes	-79,9%	-72,6%	-70,5%	-59,2%
Serviços automotivo e autopeças	-67,4%	-18,8%	-14,7%	-30,8%
Demais setores	-67,4%	-48,4%	-42,2%	-50,5%

Fonte: Cielo. Elaboração: IFI.

Taxa de desemprego permanece praticamente inalterada na margem. De acordo com o IBGE, a taxa de desemprego no Brasil divulgada pela Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua) atingiu 12,2% no trimestre encerrado em março de 2019, 0,5 ponto percentual abaixo do observado em igual período do ano anterior. Na série com juste sazonal calculada pela IFI, o indicador subiu 0,2 ponto percentual na passagem do trimestre finalizado em fevereiro para o trimestre encerrado em março, ao passar de 11,5% para 11,7% (Gráfico 2). O resultado, que mostra a taxa de desemprego praticamente inalterada, entre fevereiro e março, refletiu, de todo modo, declínio - muito próximo em magnitude - da força de trabalho (-1,0%) e do emprego (-1,2%).

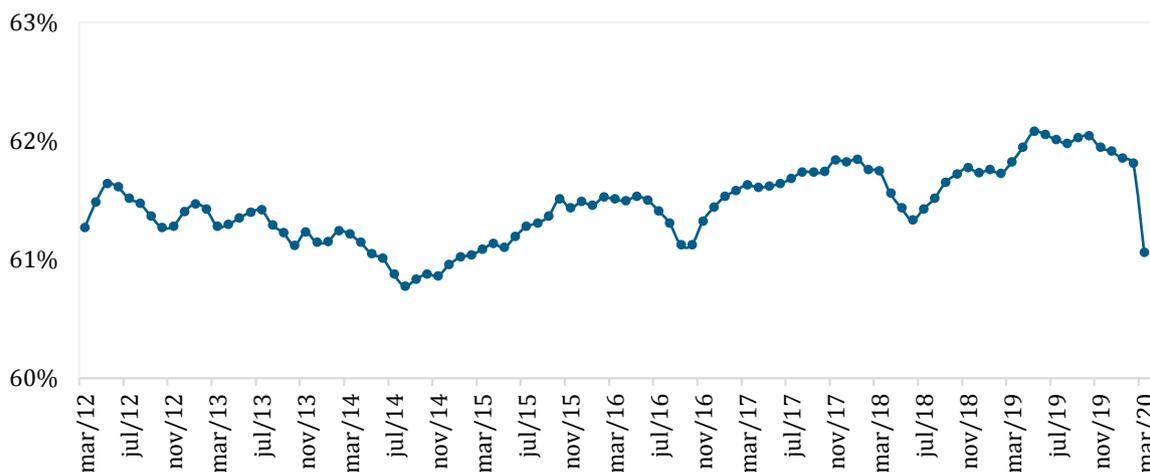
GRÁFICO 2. TAXA DE DESEMPREGO
(% da força de trabalho)



Fonte: IBGE e IFI. Elaboração: IFI.

Apesar do cenário adverso para o emprego, a taxa de desemprego não subiu mais rapidamente na margem porque o número de pessoas em busca de colocação no mercado de trabalho diminuiu. Esse movimento pode ser apreendido pela observação da taxa de participação da força de trabalho, medida como a razão entre a população economicamente ativa (PEA) e a população em idade ativa (PIA). A PEA consiste na população que está inserida no mercado de trabalho ou que está procurando se inserir por meio de algum tipo de atividade remunerada. A PIA, por sua vez, é constituída por todas as pessoas em condições de exercer alguma atividade econômica acima de 14 anos de idade. A taxa de participação da força de trabalho recuou de 61,8% em fevereiro para 61,1% em março, ainda de acordo com os dados com ajuste sazonal (Gráfico 3). A redução na relação PEA/PIA pode estar associada, em alguma medida, à menor expectativa dos desempregados em encontrar trabalho face à situação vigente ou à acomodação das pessoas no programa de benefício emergencial em curso.

GRÁFICO 3. TAXA DE PARTICIPAÇÃO
(% da população em idade ativa - dados dessazonalizados)



Fonte: IBGE e IFI. Elaboração: IFI.

Taxa de crescimento da ocupação desacelerou de 2,0% em fevereiro para 0,4% no trimestre encerrado em março. A Tabela 3 contém informações referentes à população ocupada, extraídas da PNAD Contínua. Na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, a ocupação cresceu 0,4%, após ter avançado 2,0% no trimestre anterior. O menor dinamismo do emprego na comparação interanual refletiu desacelerações nas categorias de empregados no setor privado com carteira de trabalho assinada (de 2,0% para 0,5%) e dos trabalhadores por conta própria (de 3,2% para 1,7%), além das reduções nas categorias de empregados no setor privado sem carteira de trabalho assinada (de 5,1% para -0,9%) e de trabalhadores domésticos com carteira de trabalho assinada (-3,9% para -7,2%).

TABELA 3. POPULAÇÃO OCUPADA POR POSIÇÃO

Indicadores de emprego	Valores absolutos (mil pessoas)			Variação em relação ao mesmo trimestre do ano anterior			Percentual em relação ao total de ocupados		
	jan/20	fev/20	mar/20	jan/20	fev/20	mar/20	jan/20	fev/20	mar/20
População ocupada	94.151	93.710	92.223	2,0%	2,0%	0,4%	100%	100%	100%
Setor privado	45.383	45.269	44.119	2,9%	2,8%	0,2%	48,2%	48,3%	47,8%
Com carteira assinada	33.711	33.624	33.096	2,6%	2,0%	0,5%	35,8%	35,9%	35,9%
Sem carteira assinada	11.673	11.644	11.023	3,7%	5,1%	-0,9%	12,4%	12,4%	12,0%
Trabalhador doméstico	6.260	6.209	5.971	0,6%	0,7%	-2,2%	6,6%	6,6%	6,5%
Com carteira assinada	1.741	1.717	1.640	-2,3%	-3,9%	-7,2%	1,8%	1,8%	1,8%
Sem carteira assinada	4.519	4.492	4.331	1,7%	2,5%	-0,2%	4,8%	4,8%	4,7%
Setor público	11.526	11.370	11.652	0,6%	0,8%	2,6%	12,2%	12,1%	12,6%
Empregador	4.426	4.411	4.385	-1,7%	-2,5%	-1,1%	4,7%	4,7%	4,8%
Conta própria	24.575	24.477	24.159	3,1%	3,2%	1,7%	26,1%	26,1%	26,2%
Trabalhador familiar auxiliar	1.980	1.974	1.938	-8,1%	-8,0%	-10,5%	2,1%	2,1%	2,1%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Em termos de contribuição, as principais influências negativas sobre o emprego agregado vieram da diminuição nas posições de trabalhador familiar auxiliar e trabalhador doméstico com carteira assinada, acentuando a trajetória negativa observada nos trimestres anteriores.

Queda da ocupação nos serviços domésticos atingiu -2,2% no trimestre. A Tabela 4 traz o crescimento interanual da população ocupada por setor de atividade. Nota-se que a maioria dos setores que apresentam taxas positivas exibem variações menores comparativamente ao que se observou no trimestre encerrado em fevereiro, com exceção da administração pública. Os destaques negativos ficaram por conta dos serviços domésticos (-2,2%), construção (-2,1%), agricultura (-1,9%), alojamento e alimentação (-1,3%) e comércio (-0,9%).

TABELA 4. EMPREGO POR SETOR DE ATIVIDADE ECONÔMICA

Indicadores de emprego	Valores absolutos (mil pessoas)			Variação em relação ao mesmo trimestre do ano anterior					
	jan/20	fev/20	mar/20	out/19	nov/19	dez/19	jan/20	fev/20	mar/20
Agricultura	8.323	8.370	8.266	-2,0%	-1,5%	-0,7%	-1,3%	-0,2%	-1,9%
Indústria	12.121	12.165	11.844	1,4%	2,7%	3,3%	4,4%	5,0%	1,5%
Construção civil	6.781	6.624	6.380	1,6%	2,0%	0,2%	0,6%	-0,2%	-2,1%
Comércio	17.922	17.853	17.381	0,9%	0,7%	1,5%	1,4%	1,2%	-0,9%
Transporte	4.965	4.970	4.870	5,0%	5,3%	3,1%	4,5%	3,5%	1,7%
Alojamento e alimentação	5.633	5.613	5.355	3,9%	3,4%	5,2%	3,2%	3,6%	-1,3%
Informação, comunicação e ativ. financ., imob., profissionais e administrativas	10.598	10.582	10.625	3,2%	2,5%	2,1%	2,0%	1,7%	1,5%
Administração pública	16.384	16.186	16.525	1,4%	0,6%	1,3%	1,7%	1,9%	3,4%
Outros serviços	5.111	5.082	4.940	1,6%	2,5%	4,5%	5,7%	4,8%	2,1%
Serviços Domésticos	6.292	6.243	6.016	2,0%	2,4%	2,1%	0,9%	0,8%	-2,2%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

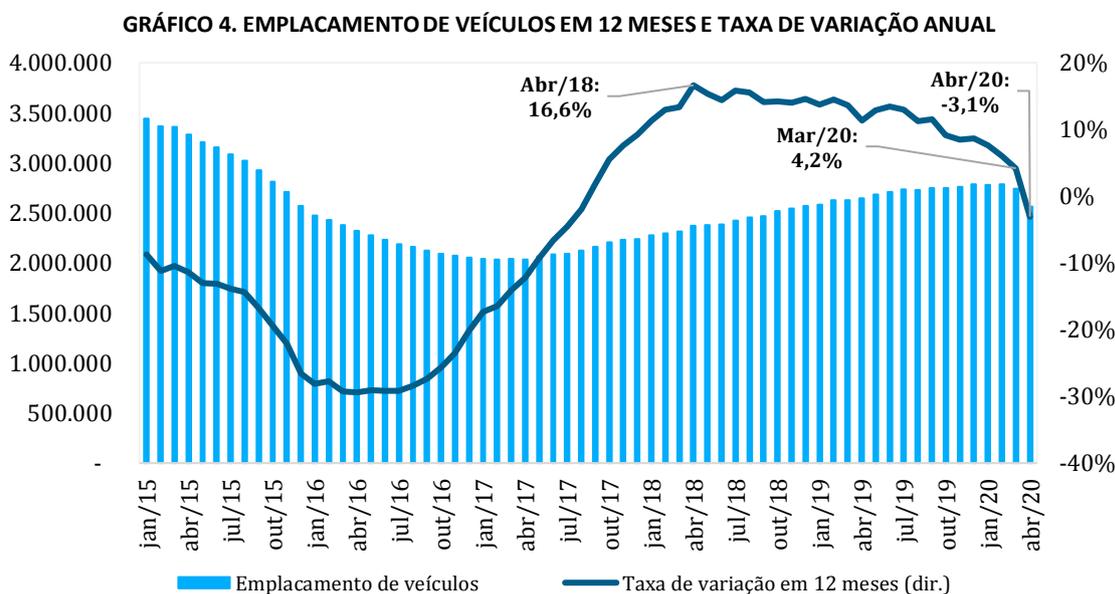
Rendimento médio ainda cresceu no primeiro trimestre. O rendimento médio real efetivamente percebido pelas pessoas ocupadas foi estimado em R\$ 2.554 no trimestre de janeiro a março de 2020, registrando alta de 0,8% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, após alta de 0,4% no trimestre encerrado em fevereiro. Os dados da PNAD Contínua mostram que os trabalhadores do setor privado - com carteira assinada (2,4%) e sem carteira assinada (7,2%) - e por conta própria (1,1%) tiveram acréscimo real de rendimentos no trimestre móvel encerrado em março. O destaque negativo ficou por conta dos trabalhadores do setor público e trabalhadores domésticos, cujos rendimentos apontaram quedas de 2,2% e 2,5%, nessa ordem, amplificando a tendência observada nos trimestres anteriores.

É importante mencionar que como as estatísticas do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged), do Ministério da Economia, estão interrompidas desde dezembro de 2019², a PNAD Contínua tem sido a única pesquisa disponível para acompanhar a evolução corrente do emprego e servir de referência para a elaboração de políticas de assistência nas circunstâncias atuais.

Indicadores do setor automotivo desabaram em abril. Em abril, informações divulgadas pela Fenabrave e pela Anfavea evidenciaram um forte tombo nos indicadores da indústria automotiva nacional. Em razão da importância da cadeia do setor na indústria de transformação, o movimento indica um quadro preocupante para a atividade econômica até o fim do ano. Conforme mencionado anteriormente, os primeiros indicadores referentes a abril sugerem um impacto maior que o previsto para o PIB do segundo trimestre, colocando um viés de baixa para as projeções dos três cenários elaborados pela IFI.

² Detalhes na matéria do jornal Valor Econômico: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2020/03/30/ministerio-da-economia-suspende-divulgacoes-do-caged-de-janeiro-e-fevereiro.ghtml>

Vendas internas de veículos caíram 76% em abril frente a 2019. Segundo informações da Fenabrave, foram emplacados 55,7 mil veículos no Brasil em abril, incluindo automóveis, comerciais leves, caminhões e ônibus, montante 76% inferior ao apurado no mesmo mês de 2019. No acumulado de quatro meses de 2020, o emplacamento de veículos registra contração de 26,9%. Em 12 meses, o volume de 2,56 milhões de veículos comercializados no Brasil em abril configurou retração de 3,1%, ante alta de 4,2% registrado em março (Gráfico 4).

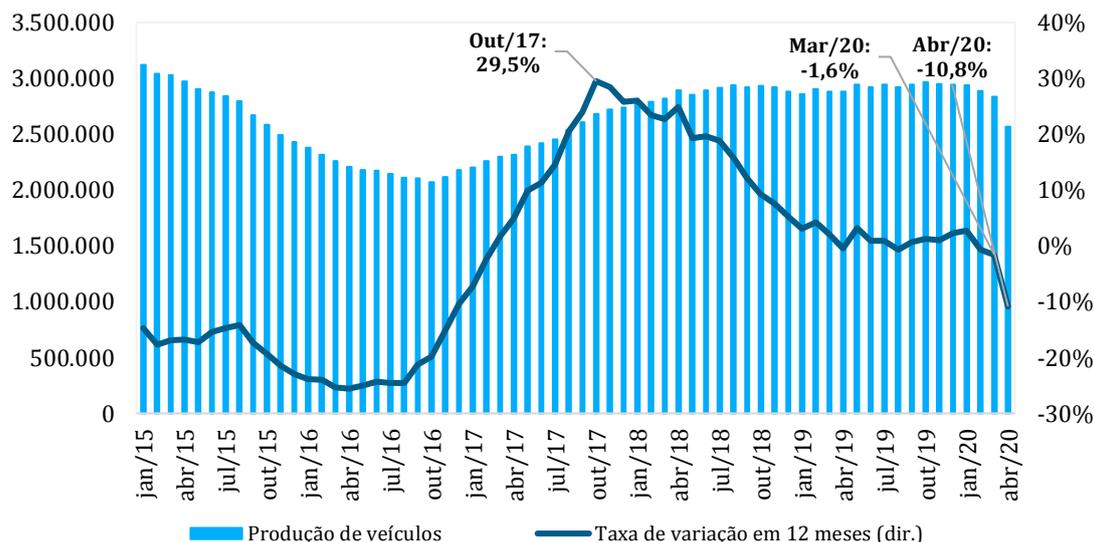


Dados indicam que as vendas domésticas de veículos vinham perdendo força antes do isolamento. Apesar da forte redução na comercialização de veículos em abril, fruto das medidas de isolamento social adotadas para reduzir a velocidade de disseminação do novo coronavírus entre a população, é possível perceber um enfraquecimento do indicador a partir do segundo semestre de 2019 e, em especial, no primeiro trimestre de 2020.

Condicionantes de demanda indicam perspectiva desfavorável nos próximos meses. A deterioração na confiança do consumidor, a piora nas condições de emprego e renda no mercado de trabalho e a maior seletividade dos bancos na concessão de financiamentos em um ambiente de maior percepção de risco constrangerão as vendas internas de veículos nos próximos meses, limitando, por conseguinte, a fabricação desses itens. As informações divulgadas pela Anfavea evidenciam um quadro igualmente negativo para a produção e as exportações de veículos em abril.

Produção nacional de veículos sofreu redução de 98,9% em abril na comparação com 2019. De acordo com a associação que representa os fabricantes de veículos no Brasil, a produção nacional totalizou 1.847 unidades em abril, incluindo automóveis, comerciais leves, caminhões e ônibus, montante 99,3% inferior ao resultado do mesmo mês de 2019. Na comparação mensal dos dados com ajuste sazonal, calculado pela IFI, houve retração de 99% no indicador frente a março. Nos 12 meses encerrados em abril, foram produzidos 2,57 milhões de veículos no Brasil, uma redução de 10,8% na comparação anual (Gráfico 5).

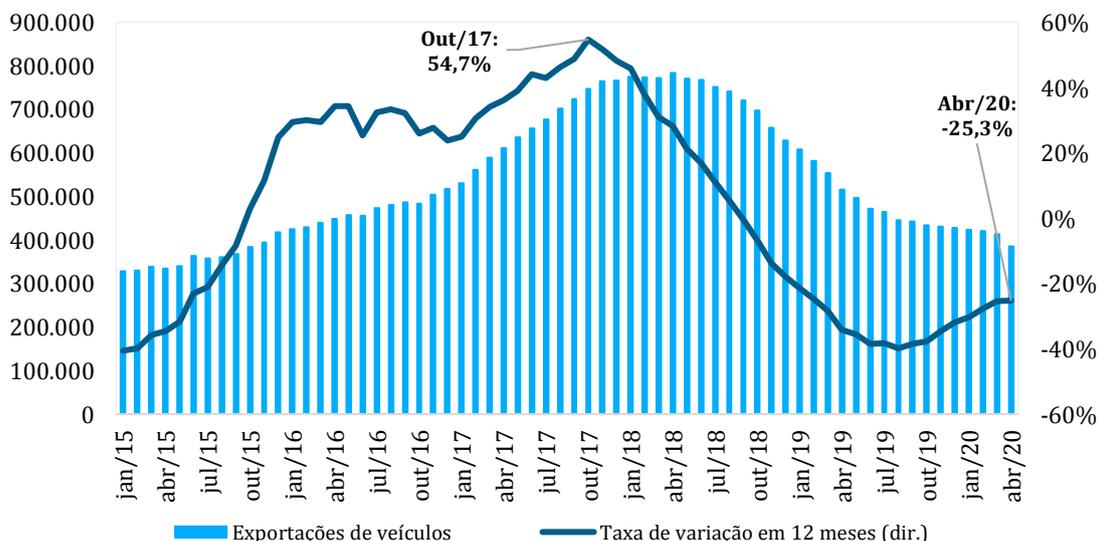
GRÁFICO 5. PRODUÇÃO DE VEÍCULOS EM 12 MESES E TAXA DE VARIAÇÃO ANUAL



Fonte: Anfavea. Elaboração: IFI.

Exportações também deverão constrear a produção no curto prazo. Além das vendas internas, as exportações de veículos também deverão limitar a produção nacional nos próximos meses em razão do aprofundamento da crise econômica da Argentina, principal parceiro comercial do Brasil no setor automotivo. As vendas externas desses itens vinham desacelerando desde o segundo semestre de 2018, tendo estabilizado no patamar de 420 mil unidades na comparação em 12 meses. Em abril, o indicador recuou a 385 mil unidades nessa comparação, configurando retração de 25,3% (Gráfico 6).

GRÁFICO 6. EXPORTAÇÕES DE VEÍCULOS EM 12 MESES E TAXA DE VARIAÇÃO ANUAL

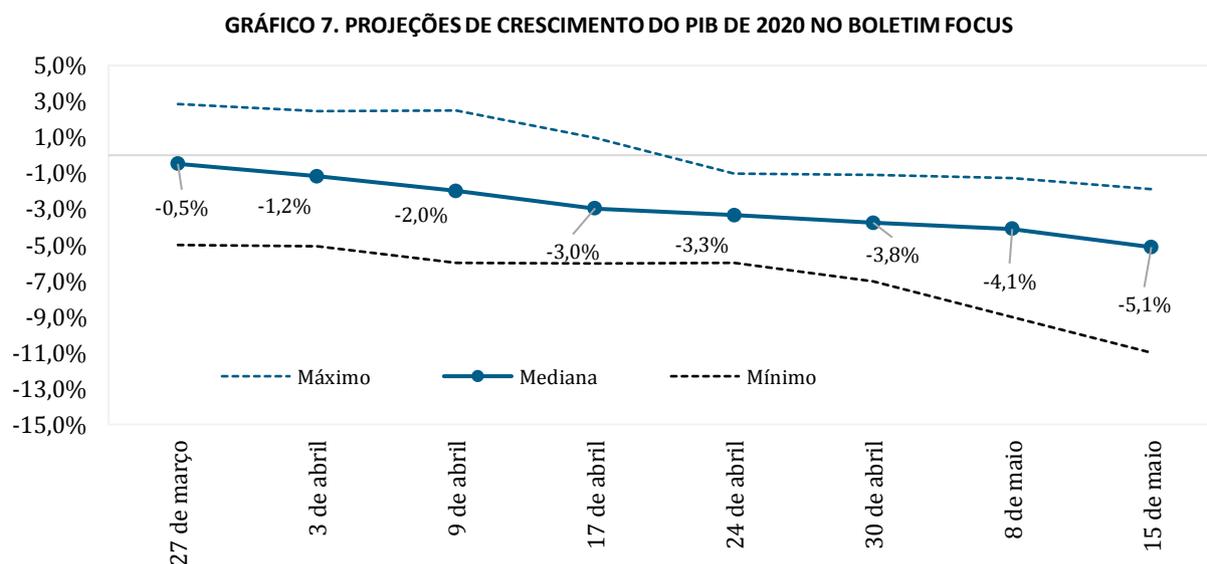


Fonte: Anfavea. Elaboração: IFI.

Ou seja, o enfraquecimento da demanda doméstica conjugado com a manutenção das exportações em níveis relativamente reduzidos indica que a produção nacional de veículos deverá registrar forte contração em 2020. O comportamento da indústria automotiva é muito representativo da atividade econômica doméstica, além de o setor constituir importante recolhedor de tributos para os cofres dos entes federados.

1.2 Expectativas para o PIB

Contração da atividade exposta nos dados de alta frequência e incertezas sobre o desempenho da economia influenciam expectativas para a variação do PIB em 2020 no Boletim Focus. O Gráfico 7 apresenta dados obtidos no Sistema de Expectativas de Mercado (Boletim Focus do Banco Central) entre as datas de 27 de março a 15 de maio para a expectativa de variação do PIB em 2020. No dia 15 de maio, a mediana das expectativas de mercado para o PIB de 2020 chegou a -5,1% (de -4,1% na semana anterior). A dispersão das projeções de mercado (grande diferença entre máximo e mínimo) resulta do elevado grau de incerteza produzido pela situação atual. Entre os agentes que cadastraram suas projeções no sistema de expectativas, a perspectiva de queda varia de -1,9% a -11,0%.



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Mediana das projeções de mercado tem caminhado na direção do número apresentado pelo FMI em meados de abril. No mês passado, o FMI divulgou as novas projeções de crescimento econômico contidas no relatório *World Economic Outlook (WEO)*³. A Tabela 5 mostra que a economia mundial deve recuar 3% em 2020 no cenário de referência, o que significa uma piora de 6,3 pontos percentuais (p.p.) em relação ao prognóstico apresentado em janeiro, com crescimento de 5,8% em 2021 – presumindo-se que a pandemia se dissipe na segunda metade 2020 e que as medidas de política econômica adotadas sejam eficazes para evitar a desmobilização dos fatores produtivos. O FMI estima que o PIB brasileiro encolherá 5,3%, em 2020, o que representa uma revisão de menos 7,5 p.p. frente ao esperado antes do

³ O relatório completo pode ser acessado aqui: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>

agravamento da crise (que era crescimento de 2,2% em relação a 2019). Como se observa, também são esperadas perdas significativas de produto nos principais parceiros comerciais do Brasil.

TABELA 5. PREVISÕES DO FMI PARA O CRESCIMENTO DO PIB MUNDIAL E DOS PRINCIPAIS PARCEIROS COMERCIAIS DO BRASIL

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Mundo	3,6%	3,5%	3,4%	3,9%	3,6%	2,9%	-3,0%	5,8%
Economias avançadas	2,1%	2,3%	1,7%	2,5%	2,2%	1,7%	-6,1%	4,5%
Mercados emergentes e economias em desenvolvimento	4,7%	4,3%	4,6%	4,8%	4,5%	3,7%	-1,0%	6,6%
Brasil	0,5%	-3,5%	-3,3%	1,3%	1,3%	1,1%	-5,3%	2,9%
China	7,3%	6,9%	6,8%	6,9%	6,7%	6,1%	1,2%	9,2%
Estados Unidos	2,5%	2,9%	1,6%	2,4%	2,9%	2,3%	-5,9%	4,7%
Área do Euro	1,4%	2,1%	1,9%	2,5%	1,9%	1,2%	-7,5%	4,7%
Argentina	-2,5%	2,7%	-2,1%	2,7%	-2,5%	-2,2%	-5,7%	4,4%

Fonte: FMI. Elaboração: IFI.

Revisão promovida pelo FMI (-7,5 p.p., de 2,2% para 5,3%) é próxima da perspectiva apresentada no cenário pessimista da IFI. No RAF de abril mostramos a nova perspectiva da IFI para o PIB em 2020 (partindo-se de uma projeção inicial do cenário antigo, sem crise, de 1,8%) condicionada a cenários que levam em conta premissas para o tempo mínimo de distanciamento social e a consequente redução da atividade econômica, a partir de um exercício baseado em estudo recente da OCDE⁴.

Exercício utilizado pela IFI para projetar o PIB considera correlação entre tempo que durará o isolamento social e percentual de queda setorial. A Tabela 6, nesse sentido, mostra o impacto em pontos percentuais (p.p.), na variação real do PIB de 2020, de diversas combinações entre o número de semanas de distanciamento social e o percentual de paralisação da atividade produtiva, evidenciando que cada mês (ou 4 semanas) de isolamento (considerando-se uma redução de 50% da atividade) retiraria 1,0 p.p. da variação real do PIB⁵. Considerando premissas para os cenários base (isolamento até o final de junho e redução de 60% da atividade setorial), otimista (final de abril e 45%) e pessimista (final de agosto e 65%), o impacto sobre a variação do PIB em 2020 seria de 4,1 p. p. (de 1,8% para -2,2%), 1,3 p.p. (de 1,8% para 0,5%) e 7,0 p.p. (de 1,8% para -5,2%), respectivamente.

⁴ O estudo encontra-se disponível em: [https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=126_126448-krc0cs6ia&title=EVALUATING THE INITIAL IMPACT OF COVID CONTAINMENT MEASURES ON ECONOMIC ACTIVITY](https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=126_126448-krc0cs6ia&title=EVALUATING%20THE%20INITIAL%20IMPACT%20OF%20COVID%20CONTAINMENT%20MEASURES%20ON%20ECONOMIC%20ACTIVITY)

⁵ Ao se levar em conta que o PIB de 1 semana representa, aproximadamente, 2% do PIB de todo ano (52 semanas).

TABELA 6. IMPACTO NA VARIAÇÃO REAL DO PIB 2020 EM PONTOS PERCENTUAIS (P.P)

		Tempo de distanciamento (em número de semanas)																						
		Mar	Mar	Abr	Abr	Abr	Abr	Mai	Mai	Mai	Mai	Jun	Jun	Jun	Jun	Jul	Jul	Jul	Jul	Ago	Ago	Ago	Ago	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	
Percentual de redução da atividade	5%	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	
	10%	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0	-1,1	-1,1
	15%	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7	-0,7	-0,8	-0,9	-1,0	-1,0	-1,1	-1,2	-1,2	-1,3	-1,4	-1,5	-1,5	-1,6	-1,6
	20%	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7	-0,8	-0,9	-1,0	-1,1	-1,2	-1,3	-1,4	-1,5	-1,6	-1,7	-1,8	-1,9	-2,0	-2,1	-2,2	-2,2
	25%	-0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7	-0,9	-1,0	-1,1	-1,2	-1,3	-1,5	-1,6	-1,7	-1,8	-2,0	-2,1	-2,2	-2,3	-2,4	-2,6	-2,6	-2,7
	30%	-0,1	-0,3	-0,4	-0,6	-0,7	-0,9	-1,0	-1,2	-1,3	-1,5	-1,6	-1,8	-1,9	-2,0	-2,2	-2,3	-2,5	-2,6	-2,8	-2,9	-3,1	-3,2	-3,2
	35%	-0,2	-0,3	-0,5	-0,7	-0,9	-1,0	-1,2	-1,4	-1,5	-1,7	-1,9	-2,0	-2,2	-2,4	-2,6	-2,7	-2,9	-3,1	-3,3	-3,4	-3,6	-3,8	-3,8
	40%	-0,2	-0,4	-0,6	-0,8	-1,0	-1,2	-1,4	-1,6	-1,8	-2,0	-2,1	-2,3	-2,5	-2,7	-2,9	-3,1	-3,3	-3,5	-3,7	-3,9	-4,1	-4,3	-4,3
	45%	-0,2	-0,4	-0,7	-0,9	-1,1	-1,3	-1,5	-1,8	-2,0	-2,2	-2,4	-2,6	-2,9	-3,1	-3,3	-3,5	-3,7	-4,0	-4,2	-4,4	-4,6	-4,8	-4,8
	50%	-0,2	-0,5	-0,7	-1,0	-1,2	-1,5	-1,7	-2,0	-2,2	-2,4	-2,7	-2,9	-3,2	-3,4	-3,7	-3,9	-4,2	-4,4	-4,6	-4,9	-5,1	-5,4	-5,4
	55%	-0,3	-0,5	-0,8	-1,1	-1,3	-1,6	-1,9	-2,1	-2,4	-2,7	-3,0	-3,2	-3,5	-3,8	-4,0	-4,3	-4,6	-4,8	-5,1	-5,4	-5,6	-5,9	-5,9
	60%	-0,3	-0,6	-0,9	-1,2	-1,5	-1,8	-2,0	-2,3	-2,6	-2,9	-3,2	-3,5	-3,8	-4,1	-4,4	-4,7	-5,0	-5,3	-5,6	-5,9	-6,2	-6,5	-6,5
	65%	-0,3	-0,6	-0,9	-1,3	-1,6	-1,9	-2,2	-2,5	-2,9	-3,2	-3,5	-3,8	-4,1	-4,4	-4,8	-5,1	-5,4	-5,7	-6,0	-6,4	-6,7	-7,0	-7,0
	70%	-0,3	-0,7	-1,0	-1,4	-1,7	-2,0	-2,4	-2,7	-3,1	-3,4	-3,8	-4,1	-4,4	-4,8	-5,1	-5,5	-5,8	-6,2	-6,5	-6,8	-7,2	-7,5	-7,5
	75%	-0,4	-0,7	-1,1	-1,5	-1,8	-2,2	-2,6	-2,9	-3,3	-3,7	-4,0	-4,4	-4,8	-5,1	-5,5	-5,9	-6,2	-6,6	-7,0	-7,3	-7,7	-8,1	-8,1
	80%	-0,4	-0,8	-1,2	-1,6	-1,9	-2,3	-2,7	-3,1	-3,5	-3,9	-4,3	-4,7	-5,1	-5,5	-5,9	-6,3	-6,6	-7,0	-7,4	-7,8	-8,2	-8,6	-8,6
85%	-0,4	-0,8	-1,2	-1,7	-2,1	-2,5	-2,9	-3,3	-3,7	-4,1	-4,6	-5,0	-5,4	-5,8	-6,2	-6,6	-7,1	-7,5	-7,9	-8,3	-8,7	-9,1	-9,1	

Fonte: IFI.

PIB do segundo trimestre pode cair 10%. Simulações realizadas pela IFI a partir da análise conjunta dos indicadores de alta frequência sugerem que o PIB deve recuar ao redor de 1,0% na passagem do quarto trimestre de 2019 para o primeiro trimestre de 2020, na série com ajuste sazonal. Levando-se em conta o desempenho dos índices disponíveis para o mês de abril (dentre os quais destacam-se o Nuci da indústria de transformação e a produção de veículos), exercícios preliminares mostram uma contração mais próxima de 10% no segundo trimestre. A incerteza sobre a variação do segundo trimestre ainda é bastante elevada diante da escassez de informações que permitam uma melhor avaliação do comportamento da economia no período. Mas a forte queda em abril colocou, naturalmente, um viés de baixa na projeção do cenário de referência (-2,2%).

PIB poderá cair 5,5% em 2020, numa análise preliminar, mas números serão revisto no próximo relatório. Na Tabela 7, que mostra diferentes trajetórias possíveis para o PIB em 2020, é possível observar que a expectativa para o desempenho do segundo trimestre subjacente ao cenário base (Trajetória 1) estava em -5,5%. Mantida a tendência de recuperação delineada nos dois últimos períodos, a incorporação dos dados de alta frequência até abril indica uma queda para o ano mais próxima de 5,5% (Trajetória 3). Em outras palavras, o cenário base se aproximou do cenário pessimista (Trajetória 2).

TABELA 7. POSSÍVEIS TRAJETÓRIAS DE CRESCIMENTO DO PIB EM 2020

	Variação contra o trimestre anterior (com ajuste sazonal)				Crescimento no ano
	1T20	2T20	3T20	4T20	2020
Trajatória 1 (cenário base da IFI)	-1,0%	-5,5%	4,3%	0,5%	-2,2%
Trajatória 2 (cenário pessimista da IFI)	-1,5%	-8,0%	3,0%	0,2%	-5,2%
Trajatória 3 (1T e 2T ajustados aos dados de alta freq. até abril; 3T e 4T como o base)	-1,0%	-9,9%	4,3%	0,5%	-5,5%
Trajatória 4 (1T e 2T ajustados aos dados de alta freq. até abril; 3T e 4T variação nula)	-1,0%	-9,9%	0,0%	0,0%	-7,5%

Elaboração IFI, a partir de dados do IBGE.

Em um cenário ilustrativo em que as expectativas para o PIB no primeiro semestre se materializem, supondo variação nula no período seguinte, a variação do PIB em 2020 estaria mais próxima de -7,5% (Trajetória 4). Assim como a magnitude de queda do produto durante a pandemia, é importante frisar que existe muita incerteza também na capacidade de recuperação, que depende da efetividade das ações de política econômica anunciadas para mitigar o risco de desestruturação da cadeia produtiva e de perda de renda e de capacidade de consumo da parcela vulnerável da população.

A revisão oficial da perspectiva para o PIB será apresentada na próxima edição do RAF, em posse do resultado do PIB do primeiro trimestre (que sairá no dia 29 de maio, quando o IBGE publicará o Sistema de Contas Nacionais do período) e de um conjunto mais amplo de indicadores com informações sobre o estado da economia nos meses de maio e junho.

1.3 Inflação e juros

IPCA registrou queda de 0,31% em abril. De acordo com o IBGE, houve deflação de 0,31% em abril medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), após alta de 0,07% registrada em março. Esse resultado foi influenciado pelas medidas de isolamento social para conter a disseminação do coronavírus entre a população brasileira. Em 12 meses, a inflação oficial do país registrou alta de 2,40% em abril, abaixo do centro da meta estipulada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) para 2020, de 4,0%.

Alimentação e bebidas foi o único grupo a exercer impacto positivo sobre a inflação em abril. O único grupo que exerceu contribuição positiva para a inflação de abril foi Alimentação e bebidas, com impacto de 0,35 ponto percentual e alta de 1,79%. Os demais grupos exerceram contribuição nula ou negativa para o IPCA no período, com destaque para Transportes (impacto de -0,54 ponto percentual e variação de -2,66%) e Artigos de residência (impacto de -0,05 ponto percentual e deflação de 1,37%). A Tabela 8 contém as variações mensais, assim como os impactos e as variações acumuladas em 12 meses do IPCA e dos grupos que compõem o índice.

TABELA 8. VARIAÇÃO MENSAL E ACUMULADA EM 12 MESES E IMPACTO PARA A VARIAÇÃO MENSAL DO IPCA

IPCA e grupos	Variação mensal			Impacto mensal (p.p.)			Variação acumulada em 12 meses		
	fev/20	mar/20	abr/20	fev/20	mar/20	abr/20	fev/20	mar/20	abr/20
Índice geral	0,25%	0,07%	-0,31%	0,25	0,07	-0,31	4,00%	3,30%	2,40%
Alimentação e bebidas	0,11%	1,13%	1,79%	0,02	0,22	0,35	5,12%	4,87%	6,08%
Habituação	-0,39%	0,13%	-0,10%	-0,06	0,02	-0,02	3,42%	3,29%	2,94%
Artigos de residência	-0,08%	-1,08%	-1,37%	0,00	-0,04	-0,05	-1,04%	-2,37%	-3,48%
Vestuário	-0,73%	0,21%	0,10%	-0,03	0,01	0,00	1,01%	0,77%	0,69%
Transportes	-0,23%	-0,90%	-2,66%	-0,05	-0,18	-0,54	4,01%	1,61%	-2,01%
Saúde e cuidados pessoais	0,73%	0,21%	-0,22%	0,10	0,03	-0,03	5,05%	4,83%	3,04%
Despesas pessoais	0,31%	-0,23%	-0,14%	0,03	-0,02	-0,02	4,53%	4,13%	3,81%
Educação	3,70%	0,59%	0,00%	0,23	0,04	0,00	4,97%	5,25%	5,16%
Comunicação	0,21%	0,04%	-0,20%	0,01	0,00	-0,01	1,37%	1,64%	1,41%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Queda no preço da gasolina contribuiu para deflação no grupo Transportes em abril. A queda nos preços do grupo Transportes ocorreu em razão de recuo nos preços de combustíveis (-9,59%), especialmente da gasolina (-9,31%), item que gerou o maior impacto negativo sobre o IPCA em abril (-0,47 ponto percentual). Essa queda foi parcialmente compensada por aumentos nos preços de passagens aéreas (+15,10%) e ônibus urbano (+0,11%), em função de reajuste de 5% nos preços das passagens em Salvador, vigente desde 12 de março.

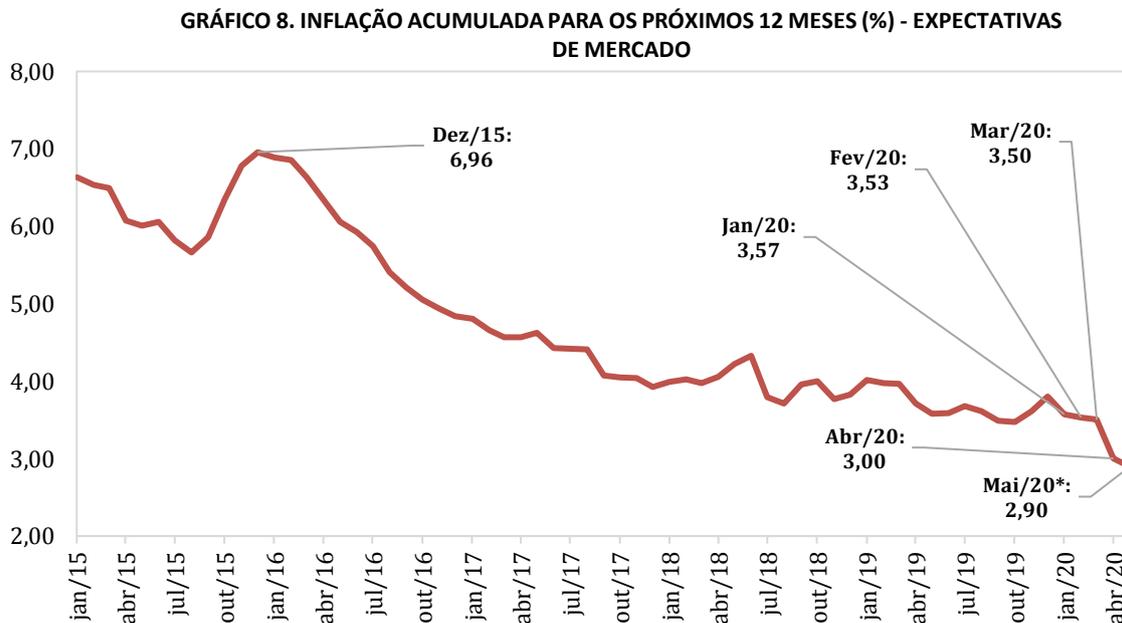
Em artigos de residência, os itens que apresentaram as maiores quedas nos preços em abril foram mobiliário (-2,92%) e eletrodomésticos e equipamentos (-3,58%), parcialmente compensadas por altas em artigos de tv, som e informática (+0,72%) e cama, mesa e banho (+1,35%).

Alguns produtos *in natura* fizeram os preços de alimentação subir 1,79% em abril. O grupo Alimentação e bebidas, por sua vez, teve aceleração nos preços em abril (+1,79%) frente a março (+1,13%). No subgrupo Alimentação no domicílio, os itens que mais pressionaram os preços foram cebola (+34,83%), batata-inglesa (+22,81%), feijão carioca (+17,29%) e leite longa vida (+9,59%). Tais altas foram parcialmente compensadas pela queda dos preços de carnes (-2,01%).

Ainda no grupo Alimentação e bebidas, o subgrupo Alimentação fora do domicílio teve aceleração nos preços entre março e abril, tendo passado de variação de +0,51% para +0,76%. O item lanche (+3,07%) pressionou a inflação desse subgrupo em abril.

Trajatória dos preços deverá ser de queda nos próximos meses, em razão da recessão econômica. O comportamento da inflação em abril indica um cenário de descompressão nos preços nos próximos meses em razão, principalmente, do enfraquecimento da atividade econômica doméstica. Aumentou muito a probabilidade de a variação do IPCA em 2020 ficar abaixo do piso do intervalo de tolerância da meta (4,0% com bandas de 1,5 ponto percentual para cima e para baixo). A título de ilustração, de acordo com informações mais recentes da Pesquisa Focus, do Banco Central, a mediana das expectativas de mercado para o IPCA de 2020 estava em 1,59% em 15 de maio passado.

O Gráfico 8 mostra como o consenso de mercado para a inflação de 2020 tem evoluído nos últimos meses. As informações do Boletim Focus indicam redução mais forte das projeções para o IPCA de 2020 a partir de março, quando tiveram início as medidas de isolamento social. A partir dessas informações, o juro real ex-ante está em torno de 0,10% ao ano.



Fonte: Focus-Banco Central. Elaboração: IFI.
* Mai/20: considera informações até o dia 15.

Banco Central intensificou ritmo de redução da Selic em março e maio. No atual contexto de enfraquecimento da economia, o Banco Central promoveu dois cortes na taxa básica de juros da economia, de 0,5 ponto percentual e 0,75 ponto percentual nas reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom) de março e maio, respectivamente, fixando a Selic em 3,0% ao ano. De acordo com a ata da última reunião, o Copom deu sinais de que um novo corte de 0,75 ponto percentual nos juros poderá ocorrer na reunião de junho próximo.

Autoridade monetária manifestou preocupação em relação aos limites de redução da Selic. No documento, a autoridade monetária mencionou que os estímulos ora concedidos são elevados e que a retomada da economia ocorrerá de forma gradual. Foi explicitado, ainda, uma preocupação dos membros do Copom em relação aos limites para a redução dos juros básicos da economia, tendo em vista as incertezas fiscais e os prêmios de risco associados.

Banco Central indicou que vai monitorar os efeitos das reduções na Selic sobre preços de ativos financeiros. O aumento das incertezas e da aversão a risco estão provocando fuga de capitais para países com menor prêmio de risco, o que tem gerado depreciação da taxa de câmbio. Nesse contexto, o Copom mencionou na Ata a possibilidade de a taxa Selic estar próxima a um limite efetivo mínimo para as condições da economia brasileira, abaixo do qual ficariam evidenciados instabilidade nos mercados financeiros e nos preços dos ativos. O Comitê sugeriu estar avaliando a trajetória dos preços dos ativos financeiros para definir os novos rumos da política monetária no Brasil.

2. CONJUNTURA FISCAL

2.1 Contexto geral

A situação fiscal permanece fortemente condicionada pela calamidade. Esse é o segundo relatório divulgado pela IFI em meio à propagação do coronavírus e às respostas de enfrentamento do Estado e da sociedade. A situação das contas públicas, de forma geral, e do governo central, em particular, permanece fortemente condicionada pela calamidade.

As receitas caem por conta da forte queda da atividade econômica e pelas desonerações e diferimentos de pagamento de tributos. Já os gastos sobem rapidamente para mitigar os efeitos sobre a renda da população mais desprotegida e sobre as empresas menores, além, é claro, das despesas diretamente dirigidas ao sistema de saúde, imprescindíveis para atender os casos mais graves, enquanto não se dá o achatamento da curva de contaminação.

O déficit esperado para 2020 subiu de R\$ 282,2 bilhões para R\$ 439,3 bilhões. Em relação ao relatório anterior, foi necessário atualizar o impacto das medidas de mitigação da crise sobre as receitas e as despesas primárias do governo central. De 282,2 bilhões, o montante subiu para R\$ 439,3 bilhões. A Tabela 9 mostra como se chega a esse valor, discriminando-o em quatro grupos de medidas e, mais abaixo, em queda de receita e aumento de despesa. Como o resultado primário não se resume aos impactos dessas medidas, a parte inferior mostra também os números que advêm de outros fatores, resultando no déficit primário esperado para o governo central, em 2020, de R\$ 671,8 bilhões.

O custo estimado do auxílio emergencial subiu para R\$ 154,4 bilhões. Entre as principais mudanças, está a reavaliação feita pela IFI do custo do auxílio emergencial. A estimativa, agora, no cenário base, é de R\$ 154,4 bilhões em três meses. Por ora, não se considera a prorrogação do auxílio que, se ocorrer, sem alteração das atuais regras, deverá elevar a despesa em cerca de R\$ 50 bilhões ao mês.

O pagamento integral dos tributos diferidos apenas nos próximos anos elevou o déficit projetado. O segundo ajuste mais importante se refere ao diferimento do pagamento de tributos federais. Anteriormente, considerava-se que uma parcela seria devolvida ainda em 2020. Agora, adota-se como hipótese o pagamento integral diluído nos próximos anos. Assim, o impacto expresso na Tabela 9 é de R\$ 96,6 bilhões, na forma de queda de receita no corrente ano.

TABELA 9 - MEDIDAS DE MITIGAÇÃO DA CRISE COM IMPACTO PRIMÁRIO EM 2020

	R\$ bilhões
AJUDA ÀS EMPRESAS	119,6
Diferimento de tributos	96,6
Programa de Apoio às MPE (Pronampe)	15,9
Redução de alíquota	7,1
AJUDA AOS TRABALHADORES	198,3
Auxílio emergencial	154,4
Complementação de salário	40,0
Bolsa Família	3,0
Redução de tarifa de energia elétrica	0,9
AJUDA AOS ESTADOS E MUNICÍPIOS	69,9
Complementação dos Fundos de Participação	16,0
Compensação da queda de receita de ICMS/ISS	50,0
Diferimento do Pasep	3,9
SAÚDE	51,5
Enfrentamento da emergência de saúde pública	42,6
União	9,4
Estados e municípios	33,2
Redução de alíquota	8,9
IMPACTO TOTAL DAS MEDIDAS (A)	439,3
DESPESA	322,8
RECEITA	116,5
OUTROS FATORES (EXCETO MEDIDAS) (B)	232,5
meta inicial de déficit primário	124,1
outros aumentos de gastos	26,8
outras reduções de receitas	81,6
DÉFICIT PÚBLICO (A+B)	671,8

Fonte: IFI.

A aprovação da ajuda de R\$ 60 bilhões aos estados e municípios elevou o déficit projetado. Outras correções de dimensão intermediária também contribuíram para a revisão do déficit primário de 2020, a exemplo da transferência de recursos para os estados e municípios, que acabou chegando a R\$ 60 bilhões em despesas primárias, com a aprovação do Projeto de Lei Complementar nº 39, de 2020, à espera de sanção presidencial. Na Tabela 9, do total de R\$ 60 bilhões, R\$ 10 bilhões estão classificados no grupo saúde, já que o texto aprovado direciona o montante a esse destino. Os outros R\$ 50 bilhões estão contabilizados na parte de ajuda aos estados e municípios.

A aprovação do Pronampe elevou o déficit projetado. Outra mudança foi a inclusão do Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe), que contém, entre seus dispositivos, a capitalização do Fundo Garantidor de Operações pelo Tesouro em R\$ 15,9 bilhões. A matéria foi aprovada pelo Congresso Nacional (Projeto de Lei nº 1282, de 2020) e aguarda sanção presidencial. Embora os números da Tabela 9 se refiram majoritariamente a medidas já adotadas, contemplam também valores associados a providências com probabilidade considerável de concretização, como neste caso.

As estimativas de impacto das medidas feitas pela IFI podem diferir dos respectivos créditos extraordinários. A propósito, é oportuno registrar que a Tabela 9 pode associar a certas medidas números diferentes do que foi oficialmente divulgado ou do valor demandado ao Congresso Nacional por meio de crédito extraordinário, seja em função de estimativas distintas, seja em razão do ritmo de execução.

Esse é o caso do auxílio emergencial aqui associado ao custo de R\$ 154,4 bilhões, enquanto os respectivos créditos extraordinários somados chegam a R\$ 123,9 bilhões (Medidas Provisórias nºs 937, de 2 de abril, e 956, de 24 de abril, ambas de 2020). O mesmo se dá com a complementação de renda do trabalhador formal, ao custo estimado de R\$ 40 bilhões, enquanto o respectivo crédito extraordinário é de R\$ 51,6 bilhões (Medida Provisória nº 935, de 1º de abril, de 2020).

Certas medidas não são consideradas no cômputo do déficit por não terem impacto primário. Outro ponto a se considerar é que algumas medidas relevantes não foram incluídas na Tabela 9, pois de acordo com o entendimento da IFI, não se trata de efeito primário. Esse é o caso dos R\$ 34 bilhões destinados ao financiamento da folha de pagamento de empresas menores que, salvo melhor avaliação, correspondem a despesa financeira (Medida Provisória nº 943, de 3 de abril, de 2020).

Outras medidas não são consideradas por terem impacto neutro em 2020 ou por não transitarem pelo orçamento da União. A essa medida, se juntam outras que, a despeito de relevantes, não provocam efeito primário, como a antecipação do décimo terceiro de aposentados e pensionistas e do abono salarial do trabalhador. Também não se consideram medidas que não transitam no orçamento da União, como o diferimento do pagamento do FGTS, a autorização para saques desse fundo e a redução da contribuição para o Sistema S. Somando-se o impacto financeiro de todas as providências citadas neste e no parágrafo anterior (e não incluídas na Tabela 9), chega-se a R\$ 156,1 bilhões.

A correção do primário afetou as projeções para a dívida pública nos próximos anos. A correção do primário esperado para 2020 provoca efeitos sobre a dinâmica esperada da dívida pública. Como se sabe, o endividamento é dado pela necessidade de financiar o déficit primário, além de outros fatores, como os juros líquidos devidos. Em vista disso, a IFI reestimou a evolução da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) apresentada no relatório anterior, chegando a uma trajetória menos favorável no período coberto pela análise.

A dívida projetada para este ano subiu 1,7 ponto percentual de PIB. A dívida bruta do governo geral deverá alcançar 86,6% do PIB, neste ano, frente à estimativa anterior, de 84,9% do PIB. A projeção é afetada pela piora do déficit primário e também pelas novas premissas para a venda de reservas internacionais e a taxa de câmbio, além de aumento nos juros líquidos devidos. Sem vendas adicionais de reservas internacionais, até o fim do ano, a dívida poderia alcançar patamar próximo a 90% do PIB.

A trajetória da dívida pública até 2030 foi alterada para pior. Além da piora em 2020, toda a trajetória da dívida até 2030 foi alterada para cima em relação ao projetado em abril. A simbólica marca dos 100% se daria em 2026, por exemplo, e não mais em 2030. Neste ano, a dívida estaria 7,5 pontos de PIB mais alta do que a projetada em abril. Mas isso talvez não seja o mais preocupante. Outros fatores podem tornar essa trajetória ainda mais gravosa se forem concretizados.

A trajetória da dívida poderá ser ainda pior caso medidas em cogitação sejam efetivamente adotadas. Há também o risco de novas medidas de mitigação dos efeitos da pandemia e a prorrogação do prazo de vigência das providências já em execução. E, o mais complexo, o risco de aumento de despesas obrigatórias, a exemplo da mudança do critério de exigibilidade para a obtenção do Benefício de Prestação Continuada (BPC), com possível impacto anual de R\$ 35 bilhões, e o aumento dos repasses da União para o Fundeb. Destaca-se, ainda, a provável a revisão da projeção do PIB para uma queda ainda mais pronunciada.

Os efeitos fiscais das decisões precisam ser devidamente considerados. Independentemente do mérito, os efeitos fiscais, ao longo do tempo, das decisões tomadas no presente precisam ser devidamente considerados, dado que o quadro atual já enseja grande preocupação e não deve ser agravado ainda mais. A punição pelo descuido é levar o país a uma nova paralisia depois da pandemia, e, ainda por cima, causada por medidas que não se relacionam com o enfrentamento do coronavírus nem se justificam no presente momento.

2.2 Resumo dos números fiscais de março

Os números fiscais do governo central e do setor público consolidado mostraram, em março, alguns sinais mais evidentes dos efeitos da pandemia do novo coronavírus sobre a condução da política fiscal, como por exemplo, no recolhimento de alguns tributos. Efeitos mais significativos deverão ocorrer a partir de abril, quando ficarão mais nítidos os impactos sobre a arrecadação e as despesas decorrentes das medidas de isolamento social adotadas a partir de meados de março.

Uma prévia dos dados referentes às receitas do governo central em abril, obtida pela IFI no âmbito do Sistema Integrado de Administração Financeira (Siafi), sinaliza um cenário bastante desafiador para a política fiscal. As receitas devem ter registrado contração acima de 30%, em termos nominais, frente a abril de 2019. Em um contexto de aprovação de medidas emergenciais pelo governo para minimizar os impactos do isolamento social sobre a economia, o que vai aumentar muito as despesas, o resultado será uma piora significativa no déficit primário do governo central, afetando a dinâmica da dívida pública.

O Relatório Mensal da Dívida, por sua vez, evidenciou alguns efeitos decorrentes do aumento da percepção de risco dos agentes em relação a mercados emergentes, incluindo o Brasil. Em primeiro lugar, as taxas de emissão da dívida, apesar de registrarem queda nos vencimentos curtos, apresentaram alta nos vencimentos longos. Em segundo lugar, o volume de resgates superou com larga margem as emissões, indicando dificuldades do Tesouro em realizar novos leilões de títulos. O financiamento necessário se deu, como explicado em outras seções deste relatório, pelo uso da Conta Única e elevação das operações compromissadas do Banco Central.

2.3 Resultados do Governo Central e do Setor Público Consolidado

2.3.1 Resultado primário do Governo Central

Déficit primário do governo central alcançou R\$ 21,2 bilhões em março. De acordo com o Relatório do Tesouro Nacional (RTN) referente a março, o governo central teve déficit primário de R\$ 21,2 bilhões no período, praticamente estável frente ao resultado do mesmo mês de 2019 (R\$ 21,1 bilhões). No acumulado do primeiro trimestre, o déficit primário foi de R\$ 2,9 bilhões em 2020, inferior ao déficit de R\$ 9,3 bilhões registrado no ano anterior.

Mudança no calendário de pagamento de precatórios explica melhora no déficit em março. Segundo explicação da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), o déficit primário menor no acumulado de três meses em 2020 deveu-se a uma mudança no calendário de pagamento de precatórios, cuja execução foi postergada. Em 2019, houve concentração de pagamentos em março e abril.

Receita líquida queda de 0,9%, em termos reais, no primeiro trimestre. A receita líquida do governo central totalizou R\$ 325,8 bilhões no primeiro trimestre de 2020, com queda real de 0,9% frente a igual período de 2019. Esse resultado decorre de reduções de 0,9%, em termos reais, na receita total (R\$ 400,8 bilhões) e de 0,9% nas transferências por repartição de receita (R\$ 75,0 bilhões). Na desagregação da receita total, as receitas administradas somaram R\$ 261,0 bilhões entre janeiro e março de 2020, configurando redução de 0,6%, em termos reais, na comparação anual. As receitas do RGPS caíram 1,5%, enquanto as não administradas sofreram queda de 1,3% (Tabela 10).

TABELA 10. RECEITAS DO GOVERNO CENTRAL – 2018 A 2020 – ACUMULADO DE JANEIRO A MARÇO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

	Jan-Mar/18			Jan-Mar/19			Jan-Mar/20		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Receita total	369,6	7,6%	22,3%	389,5	1,3%	22,6%	400,8	-0,9%	22,1%
<i>Receitas administradas, exceto RGPS</i>	245,0	10,2%	14,8%	252,8	-0,8%	14,7%	261,0	-0,6%	14,4%
<i>Incentivos fiscais</i>	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%
<i>Receitas do RGPS</i>	88,0	1,6%	5,3%	95,2	3,9%	5,5%	97,3	-1,5%	5,4%
<i>Receitas não administradas</i>	36,5	5,5%	2,2%	41,6	9,3%	2,4%	42,6	-1,3%	2,4%
Transferências	65,5	8,2%	3,9%	72,9	7,0%	4,2%	75,0	-0,9%	4,1%
Receita líquida	304,1	7,5%	18,3%	316,6	0,1%	18,3%	325,8	-0,9%	18,0%
PIB (R\$ bi correntes)	1.657,8			1.725,7			1.810,6		

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

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

- (i) **IPI:** redução de R\$ 667,5 milhões (queda real de 14,3% ante março de 2019). Esse resultado foi influenciado pelo comportamento de IPI-Automóveis (-R\$ 292,8 milhões e queda de 50,0%), IPI-Bebidas (-R\$ 119,3 milhões e -40,6%), e IPI-Outros (-R\$ 518,7 milhões e -28,3%), este influenciado pelo crescimento de compensações tributárias;
- (ii) **IR:** queda de R\$ 2.731,2 milhões (-9,0% em termos reais frente a março de 2019). Houve forte redução no IRPJ (-R\$ 3.865,2 milhões e -41,3%), a qual foi parcialmente compensada por aumentos no IRPF (+R\$ 704,6 milhões e +47,4%) e no IRRF (+R\$ 429,4 milhões e +2,2%). No IRPJ, houve decréscimos reais no balanço trimestral e no lucro presumido. Em IRPF, por sua vez, o resultado foi impulsionado por ganhos de capital na alienação de bens e por ganhos líquidos de operações em bolsa;
- (iii) **COFINS:** contração de R\$ 457,9 milhões (-2,5% ante março de 2019, em termos reais). O recolhimento de COFINS foi influenciado em março por um forte incremento nas compensações tributárias, especialmente de empresas não financeiras, além de enfraquecimento no desempenho do segmento financeiro e dos ligados à indústria de combustíveis, comunicações e de participações societárias;
- (iv) **CSLL:** retração de R\$ 1.226,0 milhões (-22,2%, em termos reais, na comparação anual). Mesma explicação do comportamento do IRPJ no período;

- (v) **Dividendos e participações:** diminuição de R\$ 2.078,8 milhões (-70,1% frente a março de 2019, em termos reais). Essa redução foi influenciada pela menor distribuição de dividendos do Banco do Brasil e da Caixa;
- (vi) **Arrecadação líquida para o RGPS:** queda de R\$ 640,2 milhões (-2,0% real ante março de 2019). Apesar do crescimento da massa salarial no período, medida pela PNAD-Contínua, do IBGE (+5,57%, em termos reais), houve aumento de compensações tributárias com débitos de receita previdenciária com base na Lei nº 13.670, de 30 de maio de 2018; e
- (vii) **Transferências por repartição de receitas:** redução de R\$ 1.590,3 milhões (-9,5% em termos reais), em função da queda conjunta, no primeiro trimestre de 2020, dos tributos compartilhados (IR e IPI), na comparação com igual período do ano anterior.

No primeiro trimestre, a despesa total do governo central teve redução de 2,9%, em termos reais. Por sua vez, a despesa total de R\$ 328,7 bilhões no primeiro trimestre de 2020 configurou queda real de 2,9% frente a 2019. No período, o pagamento de benefícios previdenciários no âmbito do RGPS totalizou R\$ 149,9 bilhões, redução real de 1,5%; as despesas de pessoal (ativos e inativos) somaram R\$ 75,7 bilhões, queda real de 5,5%; os gastos com sentenças judiciais e precatórios foram de R\$ 0,5 bilhão (-63,2%); enquanto as despesas com subsídios, subvenções e Proagro sofreram redução de 31,1%, em termos reais, alcançando R\$ 3,6 bilhões no primeiro trimestre de 2020 (Tabela 11).

Postergação do pagamento de precatórios fez despesas obrigatórias caírem mais no primeiro trimestre. Como será detalhado adiante, as despesas obrigatórias acumularam retração de 3,3%, em termos reais, no primeiro trimestre de 2020 frente a 2019 em razão da postergação do pagamento de despesas relativas a sentenças judiciais e precatórios de benefícios previdenciários e pessoal.

Aumento das despesas discricionárias já reflete os efeitos do coronavírus sobre a economia. As despesas discricionárias, por sua vez, aumentaram 5,4% no período janeiro-março ante o mesmo período do ano passado (alcançando R\$ 19,8 bilhões). Esse crescimento se deve, em boa medida, ao aumento de despesas realizadas por meio de créditos extraordinários para compensar os impactos da disseminação da covid-19 entre a população brasileira.

TABELA 11. DESPESAS SELECIONADAS DO GOVERNO CENTRAL – 2018 A 2020 – ACUMULADO DE JANEIRO A MARÇO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

	Jan-Mar/18			Jan-Mar/19			Jan-Mar/20		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Despesa total	317,0	4,6%	19,1%	325,9	-1,2%	18,9%	328,7	-2,9%	18,2%
<i>Benefícios previdenciários (RGPS)</i>	137,4	7,5%	8,3%	146,6	2,6%	8,5%	149,9	-1,5%	8,3%
<i>Pessoal (ativos e inativos)</i>	74,1	6,9%	4,5%	77,2	0,1%	4,5%	75,7	-5,5%	4,2%
<i>Abono e seguro desemprego</i>	17,0	-8,3%	1,0%	17,7	0,0%	1,0%	18,8	2,1%	1,0%
<i>Benefícios de Prestação Continuada (BPC)</i>	13,9	3,1%	0,8%	14,8	2,5%	0,9%	15,5	1,0%	0,9%
<i>Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha</i>	2,6	-18,3%	0,2%	2,3	-17,9%	0,1%	1,9	-18,0%	0,1%
<i>Fundeb</i>	4,8	5,8%	0,3%	5,2	2,8%	0,3%	5,6	4,6%	0,3%
<i>Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)</i>	1,6	376,7%	0,1%	1,2	-25,9%	0,1%	0,5	-63,2%	0,0%
<i>Subsídios, subvenções e Proagro</i>	6,6	-29,2%	0,4%	5,0	-26,8%	0,3%	3,6	-31,1%	0,2%
Obrigatórias	295,5	4,5%	17,8%	307,8	0,1%	17,8%	308,9	-3,3%	17,1%
Obrigatórias com controle de fluxo	31,5	7,2%	1,9%	30,8	-5,9%	1,8%	33,0	3,2%	1,8%
Discricionárias	21,5	5,3%	1,3%	18,1	-19,0%	1,1%	19,8	5,4%	1,1%
PIB (R\$ bi correntes)			1.657,8			1.725,7			1.810,6

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

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

- (i) **Benefícios previdenciários:** queda de R\$ 5.062,4 milhões (-9,1% ante março de 2019, em termos reais). Esse resultado foi influenciado pela alteração no calendário de pagamento de precatórios. Segundo a STN, em março de 2019, houve concentração de pagamentos de R\$ 7,4 bilhões (a preços de março de 2020) em sentenças judiciais e precatórios relativos a benefícios previdenciários, sem contrapartida em março de 2020;
- (ii) **Pessoal e encargos sociais:** redução de R\$ 3.778,0 milhões (-13,4% real frente a março de 2019). A queda nessa despesa também foi influenciada pela concentração de pagamento de precatórios. A título de ilustração, em março de 2019, foram pagos R\$ 4,1 bilhões (a preços de março de 2020) em sentenças judiciais e precatórios relativos a pessoal e encargos sociais, sem contrapartida em março de 2020;
- (iii) **Créditos extraordinários:** aumento de R\$ 1.025,6 bilhões em razão do crescimento de despesas do Ministério da Saúde no montante de R\$ 1.037,2 milhões; e
- (iv) **Despesas obrigatórias com controle de fluxo:** incremento de R\$ 2.238,5 bilhões (+19,4%, em termos reais, frente a março de 2019). Os maiores aumentos ocorreram nas funções Saúde (+R\$ 1.175,1 milhões; +15,9%) e Educação (+R\$ 768,0 milhões; -188,2%).

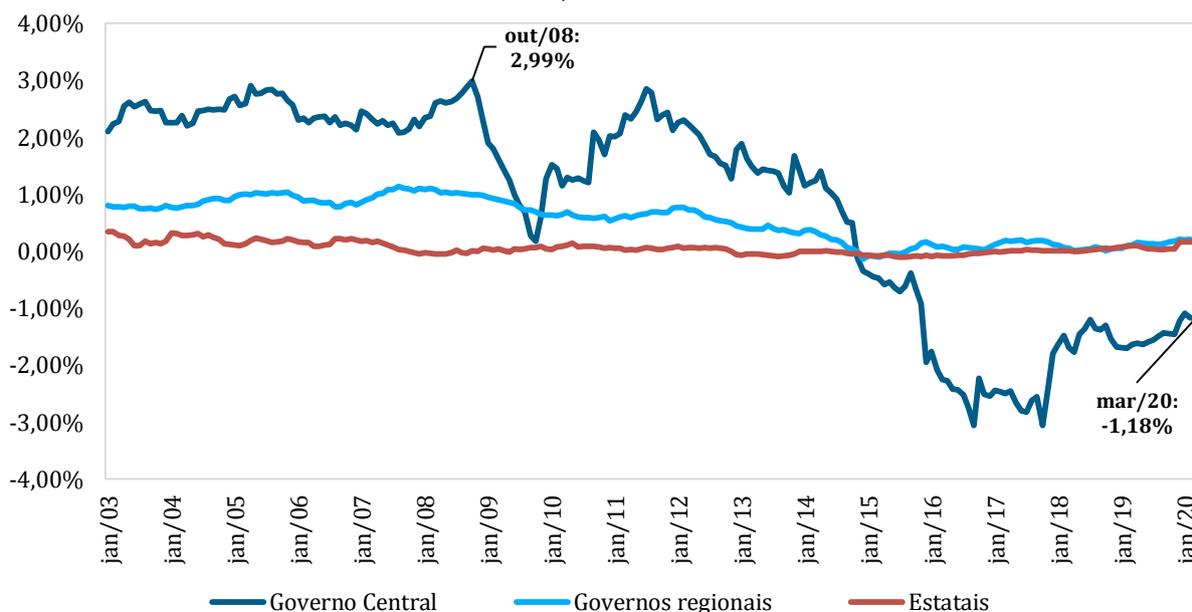
Créditos extraordinários deverão registrar forte aumento a partir de abril. A partir de abril, espera-se que ocorra forte aumento na despesa de “créditos extraordinários (exceto PAC)” em razão do avanço das medidas adotadas pelo governo para conter os impactos do isolamento social sobre a economia e a renda das pessoas. No período, já será possível perceber uma piora na trajetória do déficit primário do governo central.

2.3.2 Resultados do Setor Público Consolidado

Déficit primário do setor público consolidado foi de R\$ 23,6 bilhões em março. O resultado primário do setor público consolidado, que inclui o Governo Central, os governos regionais e as empresas estatais, foi deficitário em R\$ 23,6 bilhões em março, segundo informações do Banco Central⁶. Na composição desse resultado, o Governo Central foi responsável por um déficit primário de R\$ 21,4 bilhões, enquanto os governos regionais registraram déficit de R\$ 2,7 bilhões e as empresas estatais, superávit de R\$ 405 milhões.

Em 12 meses, déficit primário do setor público alcançou R\$ 63,5 bilhões (0,86% do PIB). Nos 12 meses encerrados em março, o resultado primário do setor público consolidado foi negativo em R\$ 63,5 bilhões, equivalente a 0,86% do PIB (Gráfico 9). O Governo Central respondeu por um déficit de R\$ 86,3 bilhões no período, enquanto os governos regionais e as empresas estatais tiveram superávits de, respectivamente, R\$ 10,7 bilhões e R\$ 12 bilhões. A dinâmica do resultado primário do governo central, em especial, evidencia a dificuldade em reverter os déficits apurados desde 2014 para superávits, necessários para conter o aumento da dívida pública.

GRÁFICO 9. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL, DOS GOVERNOS REGIONAIS E DAS EMPRESAS ESTATAIS, ACUMULADO EM 12 MESES - % DO PIB

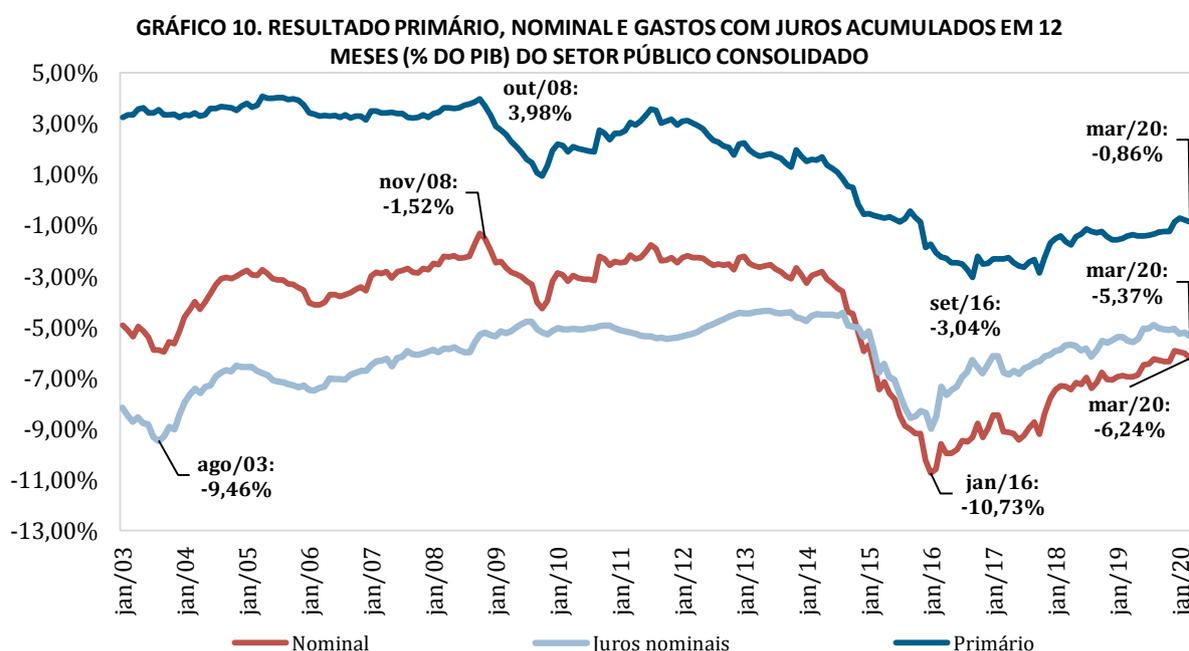


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

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>.

Espera-se piora do déficit primário a partir de abril. A trajetória do déficit primário do governo central deverá piorar bastante a partir de abril de 2020, quando as receitas sofrerão os efeitos do enfraquecimento da economia e as despesas ficarão mais pressionadas em razão das medidas adotadas para minimizar os impactos do isolamento social sobre a renda dos brasileiros.

Déficit nominal do setor público somou R\$ 457,9 bilhões (6,24% do PIB) nos 12 meses encerrados em março. O Gráfico 10 apresenta a trajetória em 12 meses dos resultados primário, nominal e do pagamento de juros pelo setor público consolidado. Em março, o déficit nominal, que considera o déficit primário (receita líquida menos despesa primária) mais o pagamento de juros da dívida pública, somou R\$ 457,9 bilhões (6,24% do PIB). O pagamento de juros correspondeu a R\$ 394,4 bilhões (5,37% do PIB), enquanto o primário configurou déficit de R\$ 63,5 bilhões (0,86% do PIB).



Assim como esperado para o déficit primário, a tendência é de piora na trajetória do déficit nominal do setor público consolidado nos próximos meses em razão dos motivos acima mencionados. Por outro lado, as recentes reduções dos juros básicos da economia pelo Banco Central, assim como a perspectiva de mais um corte na Selic na próxima reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), em junho próximo, atuarão para aliviar as despesas com juros do setor público, favorecendo a rolagem da dívida pública, ainda que uma mudança de composição, com encurtamento de prazos e maior participação das compromissadas e/ou de títulos atrelados à Selic deva ser observada.

Manutenção de juros baixos, passada a fase aguda da pandemia, exigirá grande esforço fiscal. Importante mencionar, no entanto, 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. Ademais, 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.

Extensão dos efeitos da crise do coronavírus pode afetar o quadro fiscal nos próximos anos. O quadro econômico em 2020 será excepcional em função da crise do coronavírus. Medidas emergenciais e urgentes já foram tomadas, cabendo perfeitamente no arcabouço fiscal vigente, sem necessidade de alteração do teto de gastos públicos, uma medida estrutural. De todo modo, a extensão dos efeitos da crise pode demandar do setor público a prorrogação das ações já tomadas. As incertezas em relação ao cenário do pós-pandemia reforçam essa percepção, o que faria os efeitos das medidas sobre o quadro fiscal da União estenderem-se pelos próximos anos.

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

Dívida líquida do setor público atingiu 51,9% do PIB em março, queda de 1,9 p.p. frente a fevereiro. Em março, segundo o Banco Central, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) atingiu 51,7% do PIB, 1,9 ponto percentual abaixo do saldo verificado no mês anterior. Na comparação com março de 2019, houve redução de 2,3 pontos percentuais no indicador.

Depreciação da taxa de câmbio explica maior parte da queda na DLSP. A queda da DLSP como proporção do PIB em março comparativamente a fevereiro decorreu, principalmente, da depreciação cambial de 15,6% no mês (diminuição de 2,6 pontos percentuais). No ano, a queda de 4,0 pontos percentuais da DLSP como proporção do PIB foi influenciada pela depreciação de 29,0% da taxa de câmbio (redução de 4,3 pontos percentuais), do ajuste da paridade da cesta de moedas da dívida externa líquida (redução de 0,4 ponto percentual), do crescimento do PIB nominal (redução de 0,6 ponto percentual), do superávit primário acumulado (redução de 0,2 ponto percentual) e dos juros nominais apropriados (aumento de 1,7 ponto percentual).

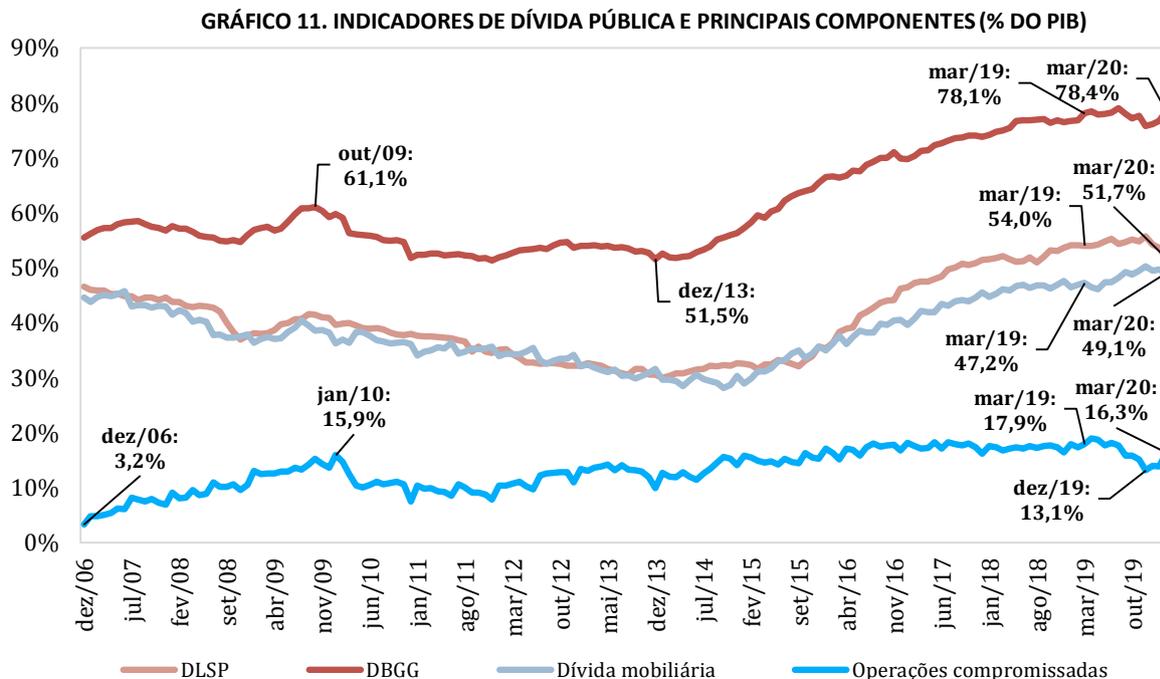
Dívida mobiliária caiu 0,6 ponto percentual em março, a 49,1% do PIB. A Dívida Mobiliária em poder do mercado, por sua vez, caiu 0,6 ponto percentual entre fevereiro e março, atingindo 49,1% do PIB (R\$ 3.603,7 bilhões). Este resultado correspondeu a incremento de 1,9 ponto percentual em comparação a março do ano anterior (Gráfico 11).

Dívida bruta subiu 1,7 p.p. em março, a 78,4% do PIB. A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), por sua vez, alcançou R\$ 5.758,3 bilhões em março de 2020, equivalentes a 78,4% do PIB, com alta de 1,7 ponto percentual em relação a fevereiro e outra de 0,3 ponto percentual frente a março de 2019 (Gráfico 11). Segundo o Banco Central, o movimento da DBGG entre fevereiro e março refletiu emissões líquidas de dívida bruta⁷ (aumento de 0,8 ponto percentual), a incorporação de juros nominais (alta de 0,4 ponto percentual), depreciação da taxa de câmbio (incremento de 0,8 ponto percentual) e crescimento do PIB nominal (redução de 0,3 ponto percentual).

Pagamento de juros e câmbio explicam maior parte do aumento da DBGG no primeiro trimestre de 2020. No acumulado de três meses em 2020, o crescimento de 2,6 pontos percentuais da DBGG em relação ao PIB decorreu da depreciação da taxa de câmbio (alta de 1,4 ponto percentual), da incorporação de juros nominais (aumento de 1,2 ponto percentual), das emissões líquidas de dívida (incremento de 1,0 ponto percentual) e do crescimento do PIB nominal (retração de 0,9 ponto percentual).

Operações compromissadas cresceram de 13,9% do PIB em fevereiro a 16,3% do PIB em março. Por fim, as operações compromissadas de R\$ 1.195,5 bilhões cresceram, em proporção do PIB, entre fevereiro e março (16,3% do PIB, ante 13,9% do PIB em fevereiro). Na comparação com março de 2019, as compromissadas registraram queda de 1,6 ponto percentual (Gráfico 11). Esse crescimento decorre, em parte, dos fatores explicitados anteriormente, com as emissões líquidas de dívida e a depreciação da taxa de câmbio.

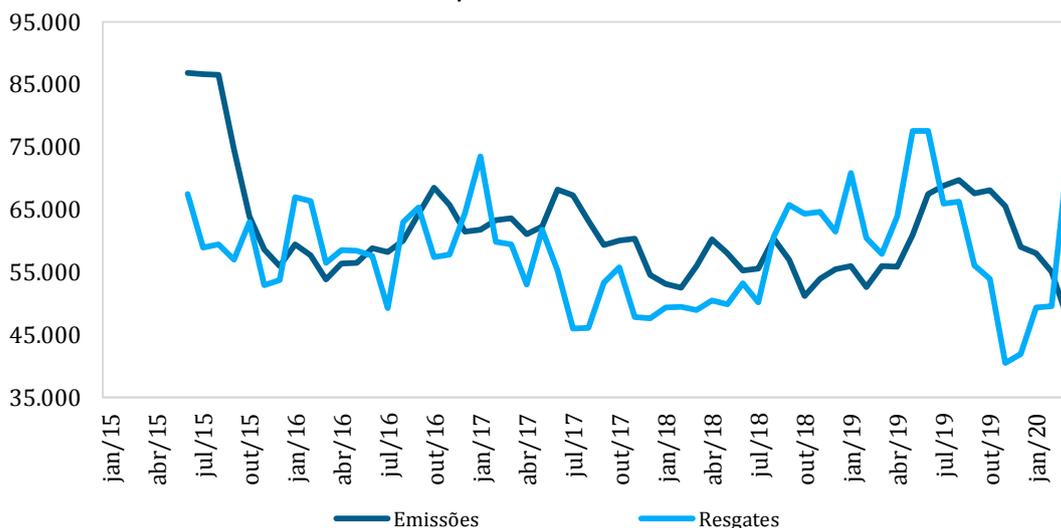
⁷ As emissões líquidas de dívida bruta correspondem a resgates líquidos de títulos do Tesouro e a aumento de operações compromissadas.



Alta das compromissadas em 2020 decorre da dificuldade do Tesouro em vender títulos e do uso da Conta Única. É possível perceber um movimento de alta das operações compromissadas em 2020. O movimento de aumento nessas operações, instrumento utilizado pelo Banco Central para controlar a liquidez da economia por meio da venda de títulos públicos com compromisso de recompra, tem relação com o resgate líquido de títulos pelo Tesouro, que está tendo dificuldades de fazer leilões. Houve, ainda, o uso da Conta Única, pelo Tesouro, cujos saques aumentam a liquidez do sistema monetário e exigem enxugamento. Maiores explicações serão dadas na seção sobre a atualização das projeções de dívida.

Trajatória de emissões e resgates da dívida indicam dificuldade do Tesouro em vender títulos ao mercado. Uma evidência dessa maior dificuldade do Tesouro em colocar papéis de dívida no mercado pode ser encontrada nas informações referentes a emissões e resgates da Dívida Pública Federal, que inclui a Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) e a Dívida Pública Federal Externa (DPFe). O Gráfico 12 traz a evolução dessas séries desde 2015, considerando uma média móvel de seis meses para suavizar a tendência.

GRÁFICO 12. TRAJETÓRIA DE EMISSÕES E RESGATES DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL (R\$ MILHÕES) - MÉDIA MÓVEL DE 6 MESES



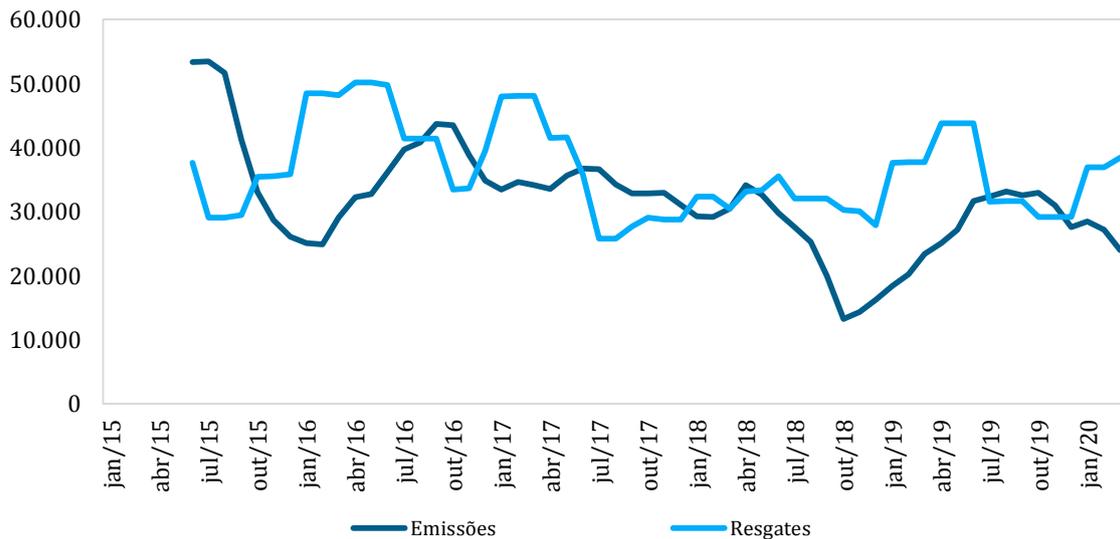
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Emissões começaram a cair no fim de 2019, enquanto resgates subiram no primeiro trimestre de 2020. Fica muito nítida a mudança na trajetória das séries. As emissões começaram a cair no último trimestre de 2019, enquanto os resgates passaram a crescer com mais força no primeiro trimestre de 2020. Esses sinais reforçam a percepção de maior dificuldade do Tesouro em fazer leilões de títulos ao mercado. Isto, por sua vez, pode ter relação com o aumento da percepção de risco dos agentes com respeito aos mercados emergentes, situação em que prêmios mais elevados são pedidos pelos agentes para aceitar comprar títulos.

Maiores quedas em emissões ocorrem em títulos prefixados e títulos com taxas flutuantes. A análise das emissões e resgates por tipo de indexador mostra que a queda nas emissões de títulos ocorre de forma mais acentuada nos títulos prefixados e nos títulos com taxas flutuantes (Gráfico 13 e Gráfico 14). A redução nas emissões teve início no quarto trimestre de 2019, como mencionado anteriormente, considerando uma média móvel de seis meses dos indicadores. A queda nos dois tipos de papel deve-se à estratégia do Tesouro de usar o colchão de liquidez (parcela de recursos da Conta Única) para financiar as necessidades do período. A tendência, ao longo do ano, é que títulos de taxa flutuante e/ou operações compromissadas aumentem.

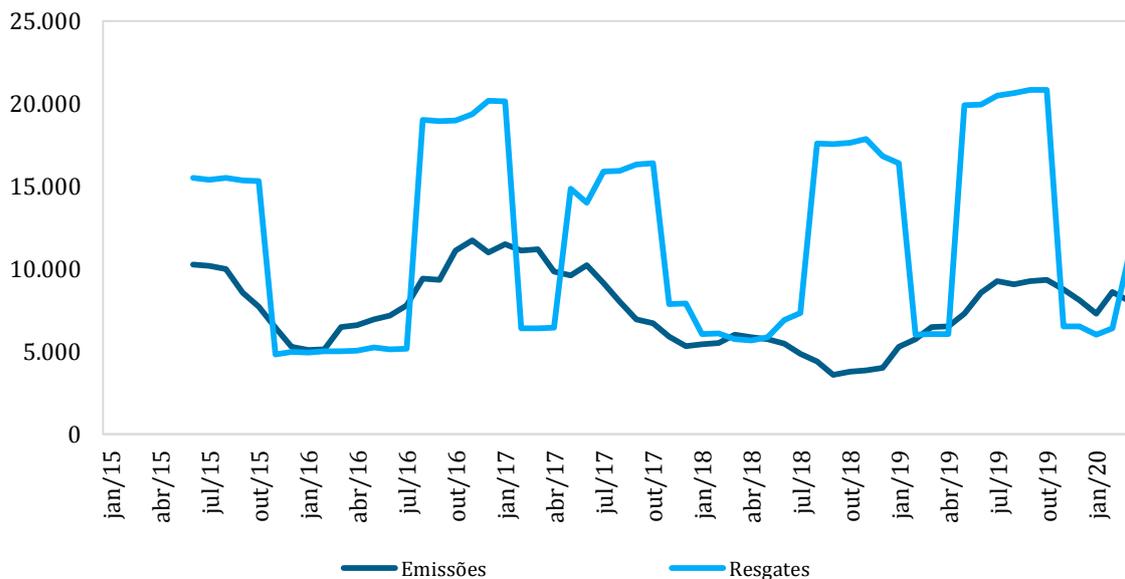
Dificuldades do Tesouro em leilões refletem maior aversão a risco dos agentes. Considerando-se o aumento da aversão a risco dos agentes em abril, apesar da falta de informações para o período, muito provavelmente o movimento descrito acima teve continuidade no início do segundo trimestre de 2020. De fato, conforme será melhor detalhado na seção que trata das novas projeções para a dívida pública, o Tesouro continuou a ter dificuldades em colocar títulos no mercado, sinal de que os agentes têm pedido taxas de juros mais altas para adquirir papéis da dívida pública.

GRÁFICO 13. TRAJETÓRIA DE EMISSÕES E RESGATES DE TÍTULOS PREFIXADOS DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL (R\$ MILHÕES) - MÉDIA MÓVEL DE 6 MESES



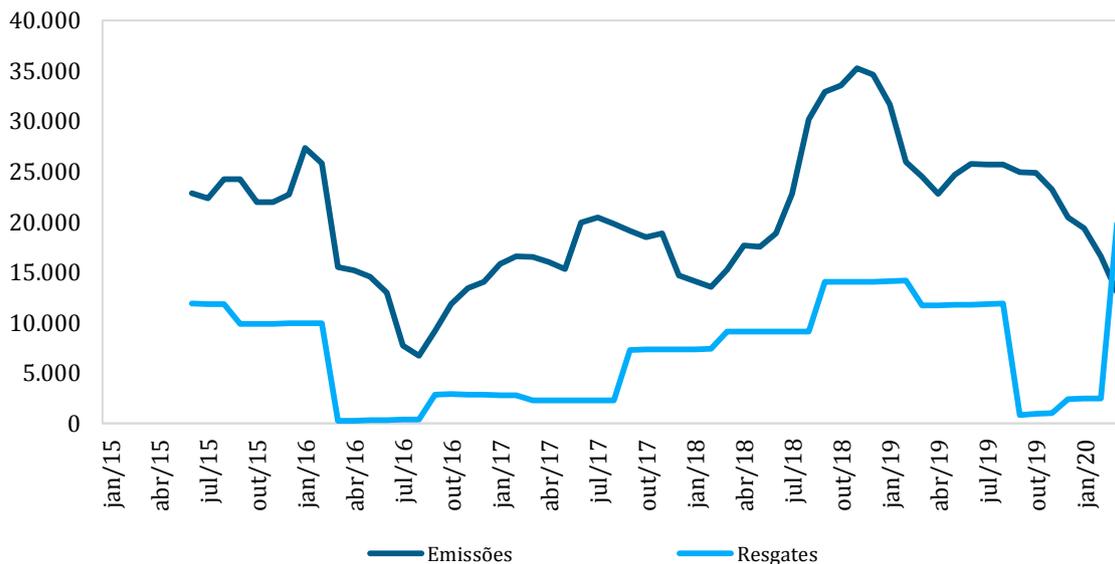
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

GRÁFICO 14. TRAJETÓRIA DE EMISSÕES E RESGATES DE TÍTULOS INDEXADOS A INFLAÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL (R\$ MILHÕES) - MÉDIA MÓVEL DE 6 MESES



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

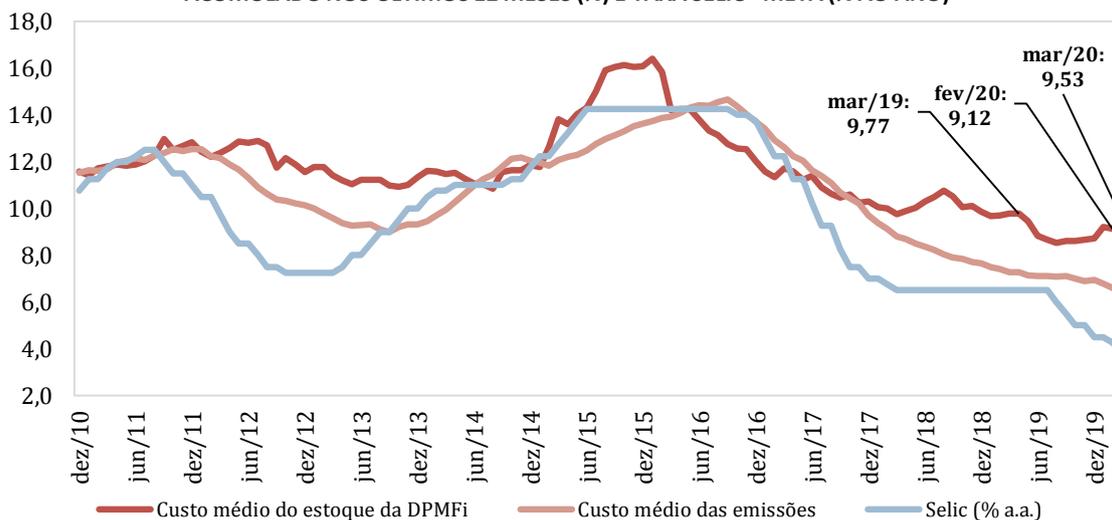
GRÁFICO 15. TRAJETÓRIA DE EMISSÕES E RESGATES DE TÍTULOS COM TAXAS FLUTUANTES DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL (R\$ MILHÕES) - MÉDIA MÓVEL DE 6 MESES



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Custo médio do estoque da dívida pública subiu de 9,12% ao ano em fevereiro para 9,53% ao ano em março. Em relação ao custo da dívida pública, os dados do Relatório Mensal da Dívida Pública Federal (RMD) mostram que o custo médio do estoque da dívida cresceu de 9,12% ao ano em fevereiro para 9,53% ao ano em março. Como mencionado no início desta seção, esse aumento ocorreu em virtude de taxas maiores nos vencimentos longos da dívida, ao passo que os títulos de vencimentos curtos apresentaram redução nas taxas. Por sua vez, o custo médio das emissões em oferta pública da DPMFi continuou a cair em março, atingindo 6,46% ao ano, contra 6,58% ao ano registrado em fevereiro (Gráfico 16).

GRÁFICO 16. CUSTO MÉDIO DA DÍVIDA PÚBLICA (ESTOQUE E NOVAS EMISSÕES), ACUMULADO NOS ÚLTIMOS 12 MESES (%) E TAXA SELIC - META (% AO ANO)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Reduções na Selic tendem a beneficiar o custo médio da dívida pública. Outra variável a explicar a redução dos juros associados ao estoque e às novas emissões de dívida pública é a Selic, dada a correlação existente entre as duas variáveis. As reduções recentes dos juros básicos promovidas pelo Banco Central compensarão, em parte, o aumento nos prêmios de risco do país no período recente, aliviando a trajetória do endividamento público. Trata-se de um fato bastante positivo por reduzir o peso do pagamento de juros sobre o resultado nominal do setor público.

Em março, foi possível observar movimento de alta nas taxas de emissão de títulos com prazos mais longos. Para concluir esta seção, importante mencionar o movimento das taxas médias de emissão da DPMFi em leilões tradicionais por *benchmark*. Houve comportamento misto em março, quando ocorreu queda nos vencimentos curtos e alta nos vencimentos longos. A título de ilustração, um título prefixado de 24 meses foi negociado a uma taxa de 4,40% ao ano em 31 de março, frente a 4,82% ao ano em leilão realizado em 28 de fevereiro.

Por sua vez, um título indexado à inflação com prazo de cinco anos, negociado a uma taxa de 2,37% ao ano em 28 de fevereiro, saiu negociado a 3,31% ao ano em 31 de março. No caso de um título atrelado à inflação com maturidade de 40 anos, a taxa subiu de 3,59% ao ano em 28 de fevereiro para 4,56% ao ano em 31 de março.

Em suma, os aumentos nas taxas de negociação dos títulos públicos de vencimentos mais longos indicam desconfiança dos agentes em relação à manutenção dos juros da economia em patamares baixos no longo prazo. Esse movimento de aumento na parte longa da curva de juros, o que deve continuar a ser observado em abril, reforça a preocupação com respeito à trajetória da dívida pública passada a fase mais aguda da pandemia do novo coronavírus.

3. ATUALIZAÇÃO PARCIAL DOS CENÁRIOS

3.1 Atualização das projeções de receita para 2020

Atualização de medidas contra o coronavírus retiram mais R\$ 46,80 bilhões das receitas da União em 2020. Em razão da adoção de novas medidas de mitigação dos impactos da disseminação do coronavírus sobre as atividades econômicas, a IFI reapresenta estimativas para as receitas do governo central no horizonte de 10 anos. Trata-se de uma atualização das projeções apresentadas em abril, levando-se em consideração um aprofundamento nos diferimentos de tributos (cujo montante passou de R\$ 59,80 bilhões para R\$ 100,50 bilhões) e novas renúncias de receitas (que aumentaram de R\$ 9,90 bilhões para R\$ 16,00 bilhões). Em suma, a diminuição nas receitas da União em 2020 passou de R\$ 69,70 bilhões para R\$ R\$ 116,50 bilhões (menos R\$ 46,80 bilhões).

A Tabela 11 apresenta uma comparação das projeções realizadas pela IFI para 2020 nas revisões de cenário para as receitas governamentais realizadas em novembro de 2019, abril de 2020 e maio de 2020. A diferença em relação às projeções realizadas em abril reside nas receitas administradas, que foram reduzidas em razão da ampliação de medidas de diferimentos de tributos e renúncias de receitas por parte da União. As transferências por repartição de receitas e as receitas não administradas não sofreram alteração na projeção para o horizonte de 2020 a 2030.

Assumiu-se como premissa que os diferimentos regressarão aos cofres a partir de 2021 apenas. Importante explicitar uma alteração na premissa adotada em relação à devolução dos tributos cujo pagamento foi diferido ao longo de 2020. Anteriormente, assumiu-se que metade do montante de diferimentos (R\$ 59,80 bilhões) retornaria aos cofres públicos ainda em 2020, enquanto a outra metade seria paga em 2021.

Considera-se, ainda, que o governo instituirá um novo Refis passada a fase mais aguda da pandemia. Em razão da lenta retomada da atividade econômica a partir do segundo semestre deste ano, e considerando a possibilidade concreta de que as empresas venham a ter dificuldades em recolher diversos tributos quando a fase mais aguda da pandemia passar, a IFI passou a considerar a premissa de que o governo federal instituirá um novo programa de parcelamento de

débitos tributários (Refis) em algum momento no segundo semestre de 2020. Também a título de premissa, assumiu-se que as somas de tributos diferidos em 2020 regressarão aos cofres da União entre 2021 e 2025, um horizonte de cinco anos, portanto, nos três cenários de projeção considerados.

Receita primária total da União alcançaria R\$ 1.376,8 bilhões em 2020. No cenário base da revisão atual, a receita primária total alcançaria R\$ 1.376,8 bilhões, em 2020, montante R\$ 46,8 bilhões inferior ao projetado em abril. A receita líquida, por sua vez, alcançaria R\$ 1.137,0 bilhões neste ano, ante R\$ 1.183,8 bilhões projetados em abril (Tabela 12).

TABELA 12. COMPARATIVO DAS PROJEÇÕES DA IFI PARA AS RECEITAS DO GOVERNO CENTRAL EM 2020 NAS REVISÕES DE NOVEMBRO DE 2019, ABRIL DE 2020 E MAIO DE 2020

CENÁRIO BASE: 2020 (R\$ milhões)	Revisão Nov/19	Revisão Abr/20	Revisão Mai/20	Dif. Mai/20-Abr/20
1. Receita primária total	1.606.627,2	1.423.634,5	1.376.834,5	-46.800,0
Receita administrada pela RFB/MF, exceto RGPS e sem incentivos fiscais	995.947,9	879.522,6	832.722,6	-46.800,0
Arrecadação líquida para o RGPS	442.115,4	414.505,7	414.505,7	0,0
Receitas não administradas pela RFB/MF	168.564,0	129.606,2	129.606,2	0,0
2. Transferências por repartição de receita	271.530,9	239.789,3	239.789,3	0,0
3. Receita líquida de transferências [(1)-(2)]	1.335.096,3	1.183.845,2	1.137.045,2	-46.800,0

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

A Tabela 13 apresenta as atualizações para as projeções de receita total bruta e suas componentes (receitas administradas pela Receita Federal, incentivos fiscais, RGPS e receitas não administradas), além de projeções para as transferências aos entes subnacionais e para a receita líquida no cenário base.

TABELA 13. PROJEÇÕES DA IFI NO CENÁRIO BASE – R\$ BILHÕES

Discriminação	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita total	1.635,2	1.376,8	1.492,1	1.622,1	1.731,3	1.856,3	1.987,3	2.111,5	2.245,5	2.387,8	2.540,4	2.705,6
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	946,1	832,7	906,8	995,0	1.068,0	1.153,3	1.244,0	1.322,8	1.406,4	1.496,2	1.593,3	1.699,7
Arrecadação líquida para o RGPS	413,3	414,5	448,3	480,8	509,5	543,4	579,3	619,0	660,9	705,5	753,3	804,6
Receitas não administradas pela RFB	275,7	129,6	137,0	146,2	153,9	159,7	164,0	169,7	178,1	186,1	193,7	201,3
Transferências por repartição de receita	288,3	239,8	259,8	276,8	293,8	311,4	329,9	349,9	371,6	394,9	420,1	447,4
Receita líquida	1.346,8	1.137,0	1.232,3	1.345,2	1.437,5	1.544,9	1.657,4	1.761,6	1.873,9	1.992,9	2.120,3	2.258,2

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração IFI.

Para concluir a presente seção, é importante tecer algumas considerações em relação à prévia da arrecadação do governo central para abril de 2020, obtida pela IFI por meio do Sistema Integrado de Administração Financeira (Siafi). Embora os valores possam ser diferentes daqueles a serem divulgados para o mês pela Secretaria do Tesouro Nacional, no fim de maio, trata-se de uma *proxy* importante para o comportamento da arrecadação no primeiro mês de vigência das medidas de isolamento social adotadas para conter a disseminação da covid-19 entre a população.

Informações do Siafi referentes a abril indicam que projeções podem estar superestimadas. A Tabela 14 apresenta os números levantados pela IFI no Siafi referentes às receitas do governo central em abril de 2020, assim como os números conhecidos de abril de 2019 publicados no Relatório do Tesouro Nacional. A prévia obtida pela IFI para o comportamento das receitas em abril de 2020 indica uma forte redução nessas variáveis na comparação anual. A receita total, por exemplo, deve ter registrado contração da ordem de 30% em abril, em termos nominais, frente ao mesmo mês de 2019 (R\$ 48,7 bilhões a menos).

TABELA 14. COMPARATIVO DAS INFORMAÇÕES DE RECEITA DO GOVERNO CENTRAL EM ABRIL DE 2019 E ABRIL DE 2020 (R\$ MILHÕES)

Discriminação	abr/19	abr/20	Diferença abr/20-abr/19	Taxa de variação
Receita total	144.655,0	95.916,6	-48.738,4	-33,7%
Receita administrada pela RFB, exceto RGPS	87.922,5	60.591,4	-27.331,2	-31,1%
Arrecadação líquida para o RGPS	34.062,7	22.947,8	-11.114,9	-32,6%
Receitas não administradas pela RFB	22.669,7	12.377,4	-10.292,3	-45,4%

* 2020: dados extraídos do Siafi.

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN). Elaboração: IFI.

O exercício apresentado na Tabela 13 indica que as projeções para 2020 contidas na revisão de abril do cenário de longo prazo da IFI podem estar superestimadas. A título de comparação, considerando as informações da Tabela 12, a receita total do governo central, no cenário base, cairia 15,5% em 2020 na comparação com 2019 (R\$ 1.376,8 bilhões dividido por R\$ 1.635,2 bilhões, menos 1), um ritmo de redução bem inferior ao da prévia da arrecadação levantada junto ao Siafi para abril.

Em outras palavras, a depender do comportamento da atividade econômica em maio e da arrecadação de tributos no período, existe uma grande probabilidade de que a IFI volte a revisar o cenário de longo prazo em junho próximo.

3.2 Atualização das projeções das despesas primárias e do resultado primário em 2020

As projeções de despesas primárias variaram em função do aumento dos gastos com o enfrentamento da pandemia (Tabela 15). Com exceção dos créditos extraordinários da covid-19, todos os itens do gasto tiveram suas projeções mantidas em relação ao cenário de abril. Esses valores poderão ser revistos com a atualização, nos próximos meses, das projeções para os parâmetros macroeconômicos. Também por ser uma revisão parcial, optamos por atualizar apenas o cenário base da IFI.

TABELA 15. MUDANÇAS NO CENÁRIO BASE DO GOVERNO CENTRAL

Discriminação	abr-20		mai-20		Diferença	
	R\$ bilhões	% PIB	R\$ bilhões	% PIB	R\$ bilhões	% PIB
Despesa Primária	1.698,4	23,2	1.808,9	24,7	110,5	1,5
Obrigatórias	1.571,5	21,5	1.681,8	23,0	110,3	1,5
Previdência	670,9	9,2	670,9	9,2	0,0	0,0
Pessoal	322,3	4,4	322,3	4,4	0,0	0,0
Abono e Seguro	64,0	0,9	64,0	0,9	0,0	0,0
BPC	63,2	0,9	63,2	0,9	0,0	0,0
Bolsa Família	37,4	0,5	37,4	0,5	0,0	0,0
Créditos extraordinários	220,2	3,0	330,5	4,5	110,3	1,5
Demais obrigatórias	193,6	2,6	193,6	2,6	0,0	0,0
Discricionárias do Executivo	126,8	1,7	127,0	1,7	0,2	0,0

Fonte: IFI.

Os gastos previstos com créditos extraordinários agora são de R\$ 330,5 bilhões, ou 4,5% do PIB, contra R\$ 220,2 bilhões, ou 3% do PIB, em abril. No contexto geral apresentado na seção de conjuntura fiscal, o valor do impacto das medidas no resultado primário é ligeiramente menor. Isso se deve principalmente ao fato de que, naquele tópico, o valor se refere ao impacto primário e, portanto, deduz a parte dos gastos que foi compensada com anulação de outras despesas primárias. Além disso, considera-se aqui o impacto do aumento do Bolsa Família no item relativo ao programa, ainda que o incremento da dotação tenha sido viabilizado por crédito extraordinário.

Com o aumento da previsão de gastos com o combate à pandemia, as despesas primárias deverão representar 24,7% do PIB em 2020. O resultado obviamente reflete o esforço de contenção da pandemia e dos efeitos que ela provoca na economia. Mas vale destacar que, diferentemente das projeções para a receita primária, o choque provocado pela pandemia nas despesas tem efeito temporário e, por enquanto, está todo confinado em 2020. As perspectivas hoje são de que a crise seja mais longa do que prevíamos em abril e não se pode descartar que os gastos primários de 2021 também sejam impactados.

Há pelo menos duas frentes que podem continuar a demandar recursos no ano que vem: gastos no âmbito do SUS e postergação dos auxílios emergenciais às pessoas em situação de vulnerabilidade e aos trabalhadores formais (basta imaginar, por exemplo, novas ondas de contágio ocorrendo em 2021. Ainda assim, optamos por aguardar que essas perspectivas se tornem mais claras ao longo de 2020. Há ainda o risco de elevar os gastos do Fundeb, por ocasião da sua renovação, cujo prazo é o fim deste ano, além de criação de outras despesas que não estejam ligadas ao combate à covid-19.

A ampliação do BPC, embora não tão diretamente ligada à pandemia, representa outro risco de elevação do gasto em 2021. O Congresso aprovou pela terceira vez, desde março, a ampliação do critério de renda familiar para concessão do benefício previsto na Lei Orgânica da Assistência Social, que passaria de um quarto para meio salário mínimo per capita (PLS 873/2020). Nas três vezes, o dispositivo foi vetado pelo Executivo. A controvérsia reside na ausência da demonstração da fonte de custeio da ampliação do BPC, exigida pela Constituição⁸, e do impacto fiscal da medida, exigido

⁸ Art. 195, § 5º.

pela Constituição e pela Lei de Responsabilidade Fiscal⁹. Até o Supremo Tribunal Federal já entrou no circuito, tendo atendido ao pedido da Advocacia Geral da União para suspender os efeitos da primeira deliberação do Congresso sobre a matéria¹⁰. O terceiro veto ainda aguarda apreciação do Congresso. O fato é que o gasto adicional pode chegar a R\$ 35 bilhões por ano.

Com o decreto de calamidade, espera-se que as despesas discricionárias fiquem próximas ao patamar dos últimos anos. Parte do aumento de despesa em 2020 não decorre diretamente da pandemia, mas da decretação do estado de calamidade pelo Congresso Nacional (Decreto Legislativo nº 6, de 2020). Como o decreto de calamidade suspende a meta de resultado primário para 2020, projetamos o gasto discricionário em R\$ 127 bilhões, ou 1,7% do PIB, nível parecido com o dos últimos três exercícios¹¹, mas bem superior ao que projetávamos quando o cumprimento da meta de resultado primário ainda não havia sido suspenso.

Em 2020, os gastos com o enfrentamento da pandemia viabilizados por meio de créditos extraordinários não se sujeitam às principais regras fiscais. Até o momento, foram editadas dezoito medidas provisórias de créditos extraordinários, que acrescentaram R\$ 258,7 bilhões ao orçamento da União (3,5% do PIB). Pelo menos neste exercício, esse gastos orçamentários: (i) não se sujeitam ao teto de gastos primários, por constituírem exceção expressa à regra constitucional¹²; (ii) não estão limitados pela necessidade de cumprimento da meta de resultado primário prevista para 2020, em função da já citada decretação da calamidade pública pelo Congresso; e (iii) podem ser financiados inclusive por meio de emissão de títulos da dívida, pois o cumprimento da regra de ouro está dispensado enquanto durar a calamidade (Emenda Constitucional nº 106/2020). Os créditos extraordinários destinados à covid-19 serão analisados em detalhe na quarta seção deste relatório.

Nossas projeções para as despesas primárias com a covid-19 cresceram R\$ 110,3 bilhões de maio para abril. Em abril, projetava-se que as despesas com a covid-19 se situariam em torno de R\$ 220 bilhões, ou 3% do PIB. Nesta revisão, acredita-se que esses gastos ultrapassarão R\$ 330 bilhões, ou 4,5% do PIB, em 2020. Nas nossas tabelas, esses gastos estão evidenciados na linha relativa a créditos extraordinários, com exceção do reajuste dos benefícios do Bolsa Família, cujo impacto foi considerado no próprio item do linha do programa.

Não é demais reforçar que esse valor compreende apenas as despesas orçamentárias de natureza primária. O impacto total, incluindo as receitas primárias, chega a R\$ 439 bilhões (6% do PIB), conforme apresentado no contexto geral da seção de conjuntura fiscal.

No impacto das medidas para o enfrentamento da crise consideramos quaisquer gastos viabilizados por meio dos créditos extraordinários. Engloba, portanto, os gastos diretamente relacionados à emergência de saúde pública, as políticas temporárias de proteção social, os financiamentos às empresas com recursos orçamentários e as transferências de recursos aos demais entes para compensar as perdas de arrecadação em 2020.

A principal mudança nas projeções de gastos com a covid-19 foi o aumento de R\$ 74,4 bilhões no custo estimado do auxílio emergencial a vulneráveis (Tabela 16). Com base nos primeiros dados oficiais a respeito da concessão do auxílio emergencial, além de outras fontes, o gasto projetado pela IFI com o programa aumentou consideravelmente. Em abril, era de R\$ 80 bilhões, no cenário base; em maio, passou para R\$ 154,4 bilhões. A metodologia da IFI para o impacto fiscal do auxílio consta da Nota Técnica nº 42 – Cenários para a despesa com o auxílio emergencial¹³. Essa estimativa

⁹ Art. 113 do ADCT e arts. 16 e 17 da LRF.

¹⁰ Foi a ADPF 662, disponível em: <http://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=5880970>.

¹¹ Essa comparação com anos anteriores desconta o impacto do gasto atípico com a cessão onerosa de recursos do pré-sal, em dezembro de 2019.

¹² A exceção está prevista no § 6º do art. 107 do ADCT.

¹³ Disponível em: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/571562/NT42_Cenarios_despesas_auxilio_emergencial.pdf?sequence=6.

considera as regras vigentes do programa, que fixa três prestações por beneficiário. Se o número de prestações for ampliado, sem alteração das demais regras, o gasto cresce cerca de R\$ 50 bilhões ao mês. Cabe lembrar que a lei permite a prorrogação do prazo de concessão do auxílio emergencial por ato do Poder Executivo¹⁴.

TABELA 16. VARIAÇÃO DAS PROJEÇÕES DA IFI PARA AS DESPESAS COM A COVID-19 (R\$ MILHÕES)

Destinação	abr-20	mai-20	variação
Auxílio emergencial a vulneráveis	80.000	154.400	74.400
Benefício emergencial a formais	40.000	40.000	-
Auxílio financeiro a estados e municípios	56.000	66.000	10.000
Enfrentamento da emergência de saúde pública	43.317	53.317	10.000
Transferência para a conta de desenvolvimento energético	900	900	-
Pronampe		15.900	15.900
Total	220.217	330.517	110.300

Fonte: IFI.

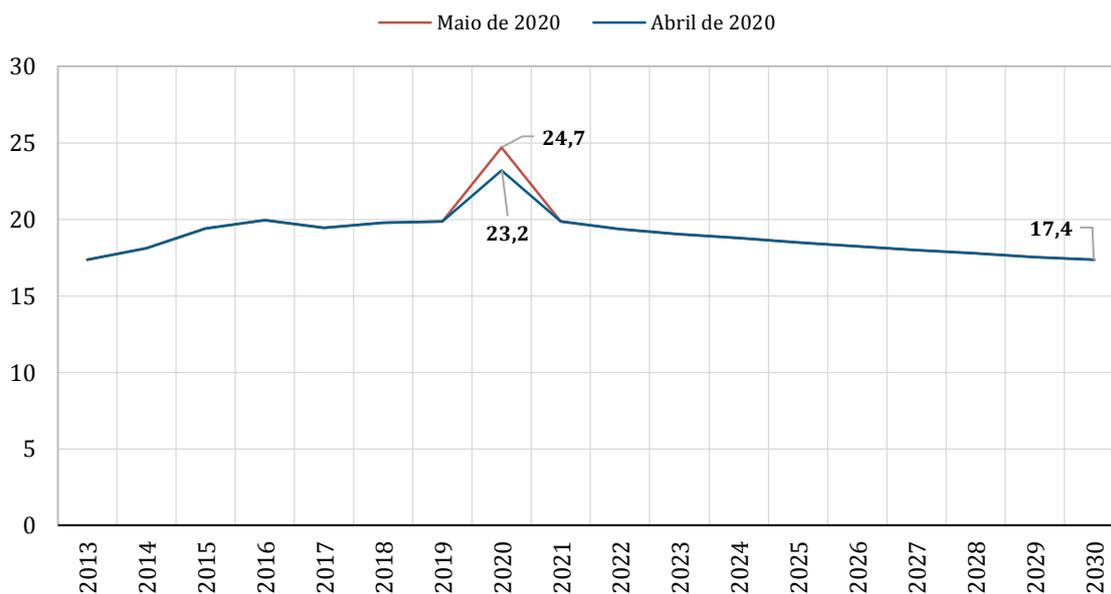
Também foi incorporado o efeito da aprovação do PLP 39/2020 (ainda aguardando sanção), que prevê a transferência de R\$ 60 bilhões aos estados e municípios, R\$ 10 bilhões para aplicação nas áreas de saúde e assistência social e R\$ 50 bilhões a título de auxílio financeiro sem vinculação a nenhuma área específica. Essas novas transferências já estavam, em boa medida, previstas na nossa avaliação de abril. Na avaliação de maio, elas significaram um incremento de R\$ 20 bilhões nas projeções.

Por fim, consideramos os gastos com capitalização do Fundo Garantidor de Operações previstos no PL 1.282/2020 (ainda aguardando sanção) no âmbito do Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe), no valor de R\$ 15,9 bilhões.

As projeções de despesas primárias para os anos seguintes foram mantidas. Como as projeções para os parâmetros macroeconômicos não foram atualizadas, o gasto primário, em percentual do PIB, se manteve o mesmo entre 2021 e 2030 (Gráfico 17). No cenário base, o gasto primário parte de 24,7% do PIB em 2020 e chega a 17,4% do PIB em 2030.

¹⁴ Art. 6º da Lei 13.982/2020.

GRÁFICO 17. DESPESAS PRIMÁRIAS - CENÁRIO BASE (% PIB)



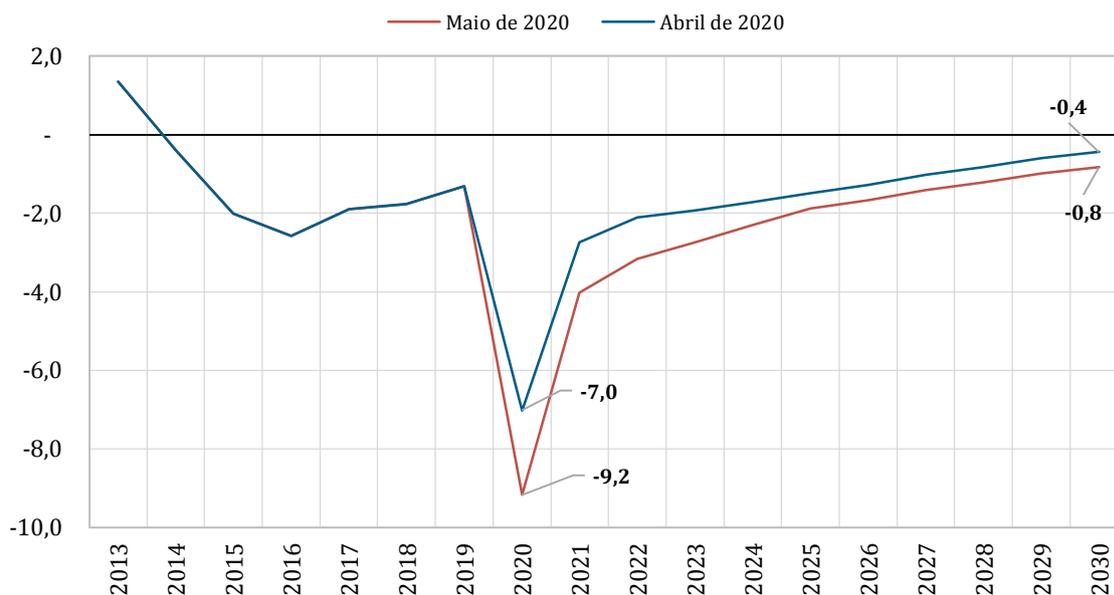
Fonte: Tesouro (2013 a 2019), IFI (2020 e seguintes).

O risco de descumprimento do teto em 2020 é baixo, mas para 2021 ele é cada vez mais elevado. A despesa sujeita ao teto deve ir a R\$ 1.449,7 bilhões, em 2020, apenas R\$ 5,2 bilhões abaixo do limite. Embora a folga ao fim do exercício seja pequena, eventuais pressões adicionais sobre o teto neste ano poderiam ser acomodadas pela redução das despesas discricionárias sem comprometer a manutenção dos serviços públicos. Em 2021, por outro lado, o risco de descumprimento é cada vez mais elevado, tendo em vista sobretudo as perspectivas com o prolongamento da pandemia e com seus efeitos sobre a economia como um todo. Além disso, ainda há incerteza quanto ao critério de renda familiar per capita a ser aplicado na concessão do BPC a partir de 2021.

Contribui para eventual descumprimento do teto, ainda, em 2021, o fato de que a inflação em doze meses até o meio de 2020 será uma das mais baixas já registradas. Isso imporá correção bem menor ao teto, uma vez que ele leva em conta este percentual.

Somando os efeitos sobre receitas e despesas, as novas projeções apontam para déficit primário de R\$ 671,8 bilhões, ou 9,2% do PIB, em 2020 (Gráfico 18). Como tem sido destacado ao longo de todo o relatório, o valor, em relação ao cenário de novembro de 2019, reflete basicamente os efeitos da pandemia sobre as receitas e despesas primárias. Esses efeitos decorrem não apenas das medidas tomadas em resposta à crise, mas também do impacto da recessão sobre as variáveis fiscais. Em síntese, enquanto as medidas do governo são o principal fator a explicar o aumento do gasto primário, a recessão se reflete mais no desempenho das receitas primárias no ano, ainda que as hipóteses para os diferimentos de tributos, como explicado na subseção anterior, tenham peso importante na trajetória das receitas.

GRÁFICO 18. RESULTADO PRIMÁRIO - CENÁRIO BASE (% PIB)



Fonte: Tesouro (2013 a 2019), IFI (2020 e seguintes).

TABELA 17. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (% DO PIB)

Discriminação	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	22,5	18,8	19,2	19,5	19,6	19,8	19,9	19,9	19,9	19,8	19,8	19,8
Transferências a E&M	4,0	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3
Receita Líquida	18,6	15,5	15,8	16,2	16,3	16,5	16,6	16,6	16,6	16,6	16,5	16,5
Despesa Primária	19,9	24,7	19,8	19,4	19,0	18,8	18,5	18,3	18,0	17,8	17,5	17,4
Obrigatórias	17,6	23,0	18,2	17,8	17,5	17,2	17,0	16,8	16,6	16,4	16,2	16,1
Benefícios previdenciários (RGPS)	8,6	9,2	9,4	9,5	9,6	9,6	9,7	9,8	9,8	9,9	9,9	10,0
Pessoal	4,3	4,4	4,2	4,0	3,8	3,5	3,3	3,1	2,9	2,8	2,6	2,4
Abono e Seguro desemprego	0,8	0,9	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
BPC	0,8	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Créditos Extraordinários	0,0	4,5	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Bolsa Família	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Demais obrigatórias	2,6	2,6	2,4	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0	2,0	1,9	1,9
Discrecionárias (Executivo)	2,3	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3
Resultado Primário	-1,3	-9,2	-4,0	-3,2	-2,7	-2,3	-1,9	-1,7	-1,4	-1,2	-1,0	-0,8
<i>PIB nominal (R\$ bi)</i>	7.256,9	7.321,3	7.789,0	8.299,1	8.823,5	9.384,4	9.982,7	10.622,6	11.306,9	12.037,9	12.820,6	13.659,4

Fonte: Tesouro (2019) e IFI (anos seguintes).

3.3 Atualização do cenário base para a Dívida Bruta do Governo Geral

As projeções para a dívida bruta pioraram em relação às apresentadas em abril. Já se discutiu, no RAF passado, que a incerteza imporia dificuldades adicionais à tarefa de traçar cenários ao longo de 2020. As revisões tendem a ser mais frequentes, e não apenas concentradas em dois momentos do ano (maio e novembro), como é a praxe da IFI.

Considerando-se as alterações já mencionadas para as receitas e despesas do governo central, simula-se a dívida bruta do governo geral entre 2020 e 2030. Novas premissas para a taxa de câmbio e para a venda de reservas são contempladas.

A dívida bruta deve encerrar 2020 em 86,6% do PIB. A mudança na projeção de déficit primário do governo central, de R\$ 514,6 bilhões para R\$ 671,8 bilhões, implicou alteração do déficit primário do setor público consolidado esperado para 2020, de R\$ 549,1 bilhões (7,5% do PIB) para R\$ 706,4 bilhões (9,7% do PIB). Os motivos da revisão da projeção de déficit primário foram elucidados em seção anterior, mas cabe salientar o peso do benefício emergencial de R\$ 600, cuja estimativa passou de R\$ 80 bilhões para R\$ 154,4 bilhões, conforme Nota Técnica nº 42 da IFI. A seguir, detalharemos todos os fatores que elevaram a projeção da dívida bruta de 84,9% do PIB para 86,6% do PIB para 2020.

Cinco fatores levaram à alta na estimativa de dívida bruta, de 1,7 p.p. do PIB. O aumento de 1,7 p.p. do PIB na projeção para a dívida bruta em 2020, de 84,9% para 86,6% do PIB, explica-se por cinco fatores: a) piora do déficit primário; b) juros incidentes sobre o déficit adicional; c) efeito da maior venda de reservas e da taxa de câmbio média mais depreciada sobre a projeção das operações compromissadas – segundo principal componente da DBGG; d) efeito da taxa de câmbio média sobre a dívida corrigida pela taxa de câmbio e sobre as despesas com juros; e) incorporação de operações de crédito para o setor de turismo. Os fatores condicionantes são explicados a seguir:

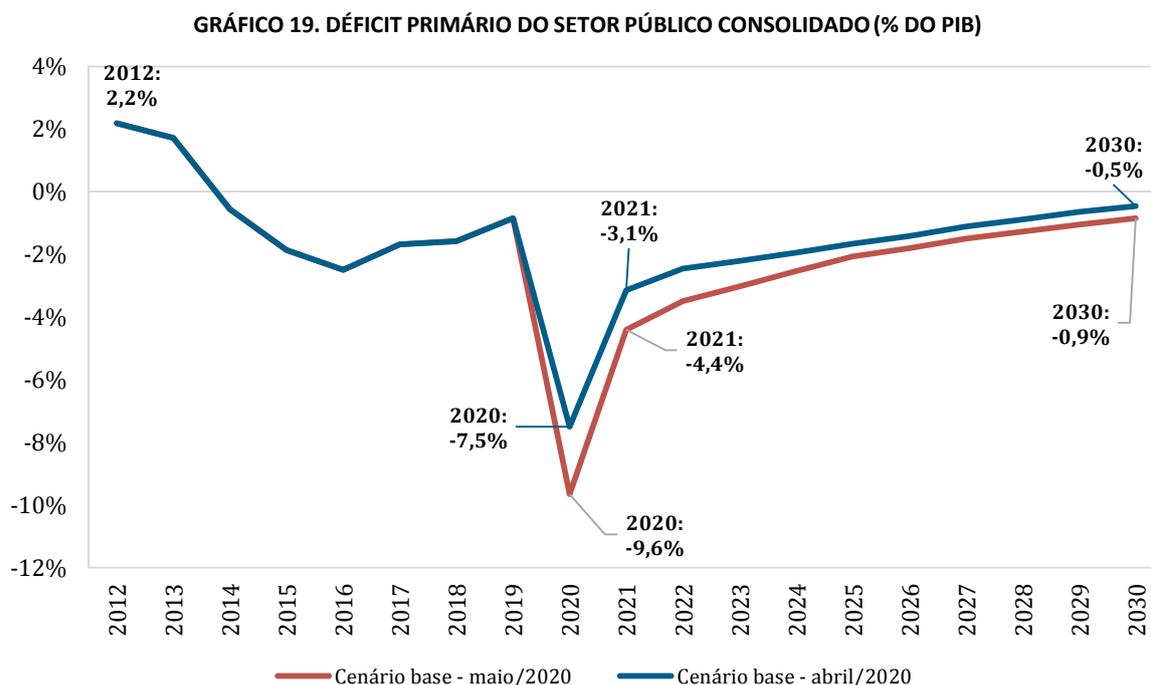
- a) o novo déficit projetado contribui com alta de 2,2 p.p. do PIB na estimativa de dívida bruta;
- b) despesa adicional de juros de 0,1 p.p. do PIB, gerada pelo déficit adicional;
- c) hipótese de venda de reservas externas de US\$ 65 bilhões, e não mais de US\$ 49,8 bilhões, convertidos por taxas de câmbio média mais elevada. Na projeção apresentada em abril, o câmbio médio considerado era de R\$ 4,45/US\$, e agora passou a R\$ 4,97/US\$¹⁵. Assim, o efeito do aumento de US\$ 15,2 bilhões na venda de reservas representa R\$ 101,4 bilhões ou 1,4 p.p. do PIB. Trata-se de um redutor na projeção da dívida bruta, uma vez que as operações compromissadas diminuirão para manter inalterada a liquidez do sistema financeiro, tudo o mais constante;
- d) a nova taxa de câmbio média considerada afetou ainda a projeção da dívida atrelada ao dólar, em mais 0,3 p.p. do PIB, e a despesa com juros associada às operações de *swap* cambial, no total de mais 0,4 p.p. do PIB; e
- e) quanto às operações de crédito, houve concessão de R\$ 5 bilhões ao setor de turismo, que não impactam o primário, mas afetam a dívida bruta (mais 0,1 p.p. do PIB).

Dívida poderia chegar a nível próximo de 90% do PIB sem venda de reservas internacionais. Ainda sobre a venda de reservas, nota-se o forte impacto sobre as projeções de dívida bruta. Não fosse esse efeito, a dívida/PIB encerraria 2020 em 91% do PIB. Se considerássemos apenas o que foi vendido até abril, e, portanto, já realizado, a dívida encerraria próximo a 90% do PIB. Por essa razão, é importante explicar que as intervenções do Banco Central no mercado de câmbio podem oscilar, a depender da volatilidade do mercado internacional e mesmo de fatores domésticos, especialmente em um contexto de grave crise sanitária e econômica. Para chegar à premissa de 4,4% do PIB, considerou-se o volume já vendido até abril, de US\$ 17 bilhões, e fixou-se, por hipótese, intervenção mensal de US\$ 6 bilhões até o fim do ano (oito meses).

Piora nas projeções de receita e déficit primário do governo central afeta permanentemente os cenários. O patamar mais elevado de dívida bruta, em 2020, traz consequências para os próximos anos. As trajetórias da receita e do déficit primário do governo central, já discutidas nas subseções anteriores, pioraram permanentemente, em razão da

¹⁵ O câmbio de fim de período, em 2019, foi de R\$ 4,03/US\$. Para o fim de 2020, considerou-se R\$ 5,90/US\$, apesar de a IFI ainda não ter alterado suas projeções de parâmetros macroeconômicos. Nos próximos relatórios, esse número poderá ser alterado, a depender dos resultados das estimativas recalculadas para todas as variáveis relevantes do modelo macroeconômico.

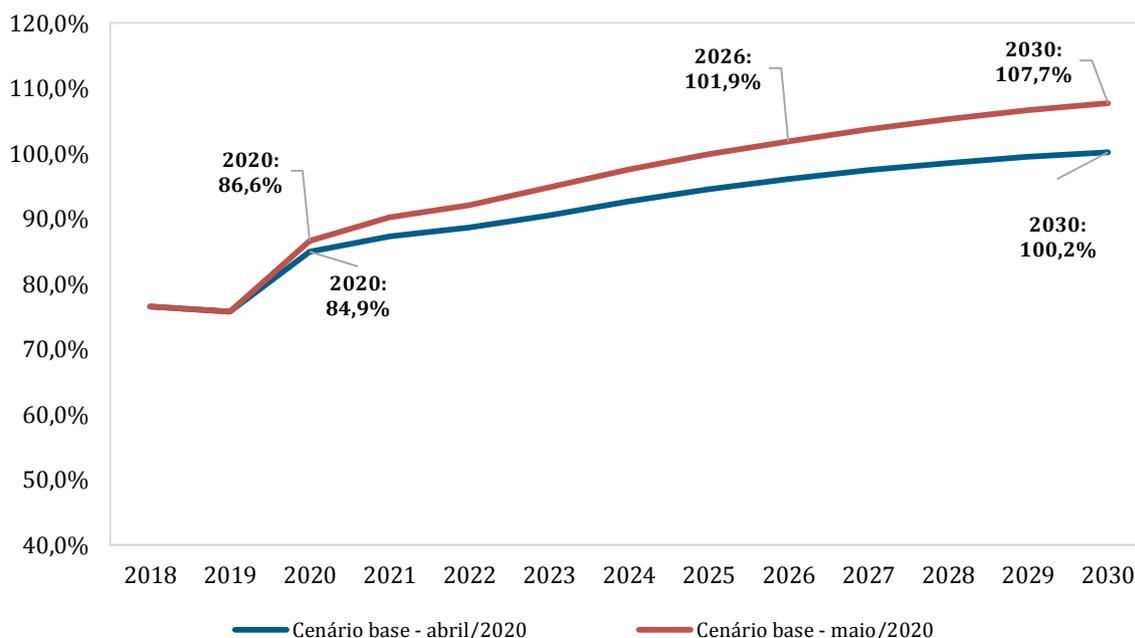
incorporação da premissa de que os diferimentos de tributos deverão retornar ao Erário em parcelas pagas durante cinco anos a partir de 2021. O impacto sobre a trajetória do déficit primário do setor público consolidado está no Gráfico 19.



Fonte: Banco Central. Elaboração e projeções: IFI.

Dívida bruta pode atingir 100% do PIB 2026. Sem ainda alterar outros parâmetros macroeconômicos, particularmente o PIB, o formato da curva de dívida, entre 2020 e 2030, ficaria similar à simulação do relatório de abril, mas o indicador atingiria o nível de 100% do PIB já em 2026, em vez de alcançá-lo em 2030. Ainda, as conclusões a respeito do atingimento da sustentabilidade do indicador dívida/PIB pioraram em relação ao relatório de abril. Melhor explicando, persiste a tendência de crescimento da dívida a taxas decrescentes, em razão da melhora paulatina do déficit primário, e de estabilização do indicador dívida/PIB alguns anos após 2030. Contudo, isso provavelmente não aconteceria no prazo de até 3 anos, como prevíamos em abril. Esses resultados representam um alerta em relação à necessidade de se tomar medidas de ajuste fiscal, no após crise, e de se evitar que ações e compromissos assumidos hoje contratem despesas futuras (Gráfico 20).

GRÁFICO 20. DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL (% DO PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração e projeções: IFI.

Balanco de riscos indica possibilidade de novas revisões nos próximos meses. A edição de novas medidas de combate à crise da covid-19 e/ou a aprovação de medidas não relacionadas ao enfrentamento da doença e de suas consequências poderiam levar a aumentos nas projeções de déficit e de dívida. O exemplo mais recente é o debate sobre a renovação do auxílio emergencial para os informais. Como demonstramos, o custo em três meses é de R\$ 154,4 bilhões. Renová-lo traria despesas adicionais relevantes, ainda que mantendo o caráter temporário.

Recessão pior que a esperada afetaria receitas, déficit e dívida. A economia corre risco de apresentar desempenho muito pior do que o esperado pela IFI, em abril, até mesmo em relação ao cenário pessimista (queda de 5,2% em 2020), como discutido na seção de Contexto Macroeconômico. As projeções de receitas públicas, déficit primário e dívida seriam, neste caso, fortemente impactadas, para além do que se evidenciou no presente relatório.

Medidas de elevação permanente de gastos poderiam alterar os cenários fiscais. Outra frente de potencial aumento de gastos é o encaminhamento de matérias que possam contratar gastos permanentes para o pós-crise. Por ora, a mudança nos critérios de elegibilidade do Benefício de Prestação Continuada (BPC) é a mais relevante, com efeitos anualizados que podem superar os R\$ 35 bilhões, conforme cálculos feitos em março pela IFI¹⁶. Outro exemplo é a renovação do Fundeb, que tem prazo para ser decidida até o fim deste ano. Discute-se o aumento da participação da União nos repasses para o fundo, atualmente em 10% da parcela bancada pelos governos regionais (cerca de R\$ 15 bilhões).

Uso da Conta Única implica aumento da dívida pública. Um último assunto relevante para este tópico de dívida é a discussão sobre o uso da Conta Única do Tesouro em um quadro de maior dificuldade de venda de títulos novos pelo Tesouro. Esse instrumento será explorado em trabalho à parte, que está sendo preparado pela IFI. Desde já, deve ficar claro que o uso da Conta Única equivale a endividamento.

¹⁶ Ver a seção de Conjuntura Fiscal do RAF de março de 2020, Tabela 7 - <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2020/marco/conjuntura-fiscal>.

Emissões de títulos novos dá lugar a saques da Conta Única. Nos meses de março e abril, a Conta Única do Tesouro no Banco Central foi intensamente utilizada para pagar os gastos associados à mitigação dos efeitos do coronavírus, bem como os resgates dos títulos públicos com prazos vencidos, sem a emissão de montante equivalente de papéis¹⁷. A baixa emissão decorre aparentemente da resistência do Tesouro em referendar as taxas exigidas pelo mercado¹⁸.

Nova estratégia aumenta a liquidez, que tem como contrapartida a alta das operações compromissadas. O efeito dos saques foi o forte aumento da liquidez na economia. Como se sabe, no regime de metas de inflação, o excesso de liquidez no mercado é subtraído pelo aumento das operações compromissadas feitas pelo Banco Central. De outro modo, a Selic cairia para um nível inferior ao considerado necessário pelo Banco Central para alcançar a meta de inflação.

Venda de reservas compensa parte desse aumento das operações compromissadas. Assim, o que se observa é o expressivo aumento do saldo das compromissadas, que já haviam sofrido o efeito da redução dos depósitos compulsórios, em março. O fator que tem ajudado a conter esse saldo é a venda de dólares pelo Banco Central para evitar a volatilidade no mercado de câmbio. Essa venda resulta em redução da liquidez na economia e consequente resgate compensatório de compromissadas.

Saques da Conta Única, redução de compulsórios e baixa rolagem da dívida mobiliária do Tesouro elevam as compromissadas. A Figura 1 mostra os impactos dos saques na Conta Única, da rolagem de títulos públicos, da redução dos compulsórios e das operações externas (venda de dólares pelo Banco Central) sobre as compromissadas, além de fatores de menor peso como os pagamentos relativos aos *swaps* cambiais oferecidos pelo Banco Central e a expansão da base monetária da economia. Os dados originam-se dos fatores de expansão e contração da base monetária, no acumulado de março e abril.

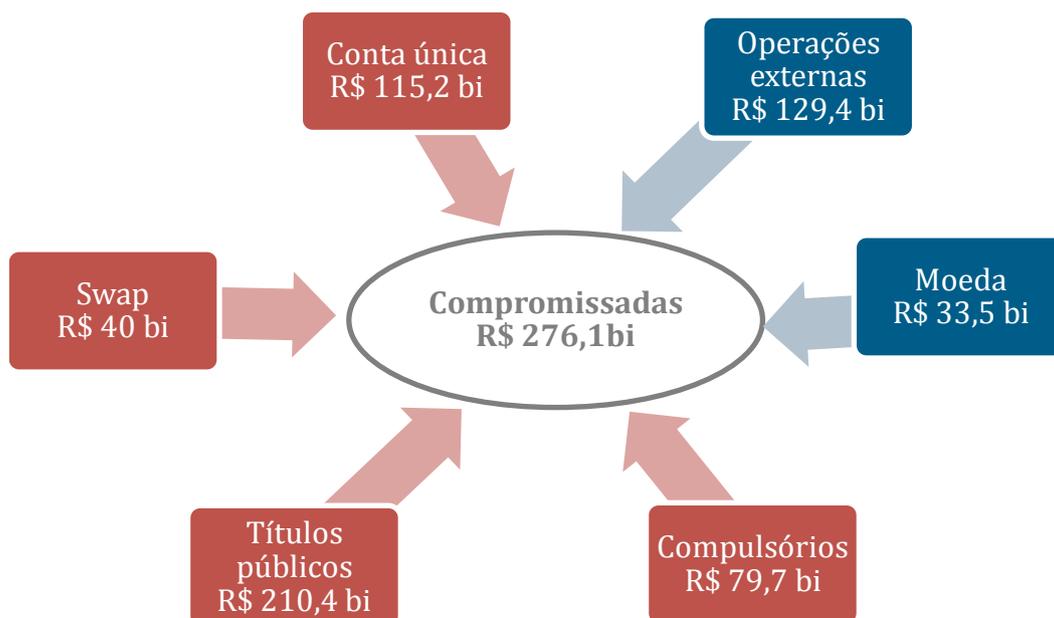
Conforme se pode ver na Figura 1, enquanto os saques na Conta Única, a redução dos compulsórios e a rolagem dos títulos públicos atuaram para elevar o saldo das compromissadas em R\$ 115,2, R\$ 79,7 e R\$ 210,4 bilhões, respectivamente, as operações externas atuaram na direção oposta, contraindo as compromissadas em R\$ 129,4 bilhões. O efeito líquido final foi de R\$ 276,1 bilhões, já considerados os fatores de menor peso (*swap* e moeda)¹⁹.

¹⁷ A evidência da ocorrência desses fatos pode ser vista nos números dos fatores condicionantes da base monetária apresentados pelo Banco Central - <https://www.bcb.gov.br/content/indeco/indicadoresselecionados/ie-04.xlsx>.

¹⁸ Nesses casos, o Tesouro utiliza a parcela da conta única denominada “colchão de liquidez” formada, entre outros meios, pela emissão de títulos acima do necessário, em períodos que ofereciam melhores condições de financiamento. Segundo o Relatório Resumido de Execução Orçamentárias (RREO) de março, o item “recursos da dívida pública” (colchão de liquidez) diminuiu de R\$ 766,2 bilhões, em dezembro de 2019, para R\$ 577,8 bilhões, ao final de março de 2020 (<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/352657/RREOmar2020.pdf>).

¹⁹ Na figura, a soma dos valores em vermelho, deduzida da soma dos valores em azul, não resulta exatamente nos R\$ 276,1 bilhões, pois há ainda o item “outras contas”, no valor de R\$ 5,8 bilhões, não incluídos na figura para manter o destaque nos fatores essenciais.

FIGURA 1 – FATORES RESPONSÁVEIS PELA VARIAÇÃO DAS COMPROMISSADAS (R\$ BILHÕES – MARÇO E ABRIL)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

A tendência é que esse mecanismo de financiamento do déficit siga sendo utilizado, mas há limites impostos pelas vinculações. Esse padrão poderá se reproduzir nos próximos meses. Vale dizer, baixa rolagem de títulos públicos, saques da conta única e aumento das compromissadas. Dados os valores da dívida mobiliária interna a vencer e do déficit primário de maio a dezembro, é possível que o saldo da conta única de cerca de R\$ 1 trilhão ao fim de abril seja suficiente. A dificuldade aqui são as vinculações a certos usos dos recursos depositados. Essa questão ainda está sendo analisada pela IFI. Tivesse a PEC nº 187, de 2019, sido aprovada na sua versão inicial, parte desse problema estaria resolvido.

Peso das compromissadas na dívida pública deve crescer. Prazo da dívida tenderá a encurtar. A operação do mecanismo descrito acima no restante do ano (maio a dezembro) provocará alteração relevante no perfil da dívida pública, com aumento da participação das compromissadas e, provavelmente, encurtamento do prazo de vencimento dos títulos públicos. Contudo, nas atuais circunstâncias, esse é um mal menor, se garantidas as condições para o atendimento das necessidades de financiamento da União.

4. PAINEL DOS CRÉDITOS EXTRAORDINÁRIOS VOLTADOS AO ENFRENTAMENTO DA PANDEMIA

Até o momento, foram abertos dezoito créditos extraordinários voltados ao enfrentamento da pandemia da Covid-19, totalizando R\$ 258,7 bilhões (Tabela 18). Desse total, 85% se referem a despesas primárias. Mesmo nas despesas financeiras – financiamento da folha de pagamentos (MP 943) e financiamento da infraestrutura turística (MP 963) – a expectativa é que o impacto primário seja elevado, dado que a maior parte do risco é coberta pelo Tesouro. O governo tem considerado, em suas apresentações sobre as medidas, que todo o valor é primário, como se o financiamento fosse a fundo perdido. Por ora, estamos considerando a despesa como financeira, conforme sua classificação orçamentária, o que não impede que, nas nossas próximas avaliações, essa posição seja revista.

Gasto com auxílio emergencial representa a maior despesa relacionada à covid-19. O maior gasto orçamentário relacionado à pandemia é o auxílio emergencial a vulneráveis, cujas dotações somam, até o momento, R\$ 123,9 bilhões

(MPs 937 e 956). Apesar dos valores constantes da lei orçamentária, a projeção da IFI para o gasto com o benefício é de R\$ 154,4 bilhões ao longo da sua vigência. A Nota Técnica nº 42 – Cenários para a despesa com o auxílio emergencial detalha a metodologia utilizada pela IFI para o cálculo do impacto fiscal do auxílio²⁰.

Benefício para manutenção do emprego deve custar R\$ 40 bilhões. O benefício emergencial de manutenção do emprego e da renda, voltado aos trabalhadores formais, destina outros R\$ 51,6 bilhões à assistência social (MP 935). Nesse caso, a projeção da IFI é de R\$ 40 bilhões no cenário base, conforme explicamos no RAF de abril²¹. Os R\$ 51,6 bilhões colocados no orçamento, por enquanto, só ocorreriam no nosso cenário pessimista. A IFI está preparando uma Nota Técnica sobre este assunto, analogamente ao que fez com o benefício emergencial.

Benefício emergencial de R\$ 600 e programa de manutenção do emprego representam 68% do total dos créditos extraordinários. Independente das divergências com relação ao impacto fiscal, esses dois benefícios representam, do ponto de vista orçamentário, uma parcela relevante do valor destinado ao combate da pandemia, em particular aos efeitos gerados por ela no mercado de trabalho. Considerando-se o valor dos créditos extraordinários abertos, os dois benefícios, somados, representam 68% do total até o momento.

TABELA 18: 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	Despesas primárias canceladas
921	Enfrentamento da Emergência de Saúde	11		11	11	
924	Enfrentamento da Emergência de Saúde	5.100		5.100		5.100
929	PBF e Enfrentamento da Emergência de Saúde	3.420		3.420	3.420	
935	Benefício Emergencial – Formais	51.642		51.642	51.642	
937	Benefício Emergencial – Vulneráveis	98.200		98.200	98.200	
939	Auxílio Financeiro a Estados e Municípios	16.000		16.000	16.000	
940	Enfrentamento da Emergência de Saúde	9.444		9.444	9.444	
941	Enfrentamento da Emergência de Saúde	2.114		2.114		2.114
942	Enfrentamento da Emergência de Saúde	639		639	224	415
943	Financiamento da folha de pagamentos – PME	34.000	34.000		34.000	
947	Enfrentamento da Emergência de Saúde			2.600	2.600	
949	Conta de desenvolvimento energético	900		900	900	
953	Enfrentamento da Emergência de Saúde	2.550		2.550	2.550	
956	Benefício Emergencial – Vulneráveis	25.720		25.720	25.720	
957	Enfrentamento da Emergência de Saúde	500		500	500	
962	Enfrentamento da Emergência de Saúde	419		419	419	
963	Financiamento da infraestrutura turística	5.000	5.000		5.000	
965	Enfrentamento da Emergência de Saúde	409		409	409	
Total		258.667	39.000	219.667	251.039	7.628

Fonte: Medidas provisórias de crédito extraordinário, Portarias 140 do Ministério da Economia e Portaria 9.148 da Secretaria de Orçamento Federal.

*Pelas MPs de crédito extraordinário, a fonte desses créditos é anulação de despesa financeira. No entanto, considerando as portarias de alteração orçamentária editadas posteriormente, é possível concluir que a fonte, de fato, dessas despesas é o superávit financeiro da conta única. Elaboração: IFI.

Os recursos acumulados na Conta Única do Tesouro Nacional têm sido a principal fonte de financiamento dos créditos extraordinários. Mais de 97% do total de créditos extraordinários autorizados estão sendo financiados com

²⁰ Disponível em: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/571562/NT42_Cenarios_despesas_auxilio_emergencial.pdf?sequence=6.

²¹ Veja a página 29 do RAF de abril: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/570660/RAF39_ABR2020.pdf.

recursos da conta única²². Os 3% restantes, ou R\$ 7,6 bilhões, dizem respeito à anulação de despesas primárias do orçamento, em particular a gastos provenientes de emendas parlamentares.

Cancelamento de amortizações é compensado com uso da Conta Única. A respeito do financiamento por meio da Conta Única, cabe observar que, em três das dezoito MPs os acréscimos foram suportados por cancelamentos de despesas financeiras com amortização da dívida, no valor total de R\$ 164,4 bilhões. Ocorre que a dotação cancelada pelas MPs foi posteriormente recomposta utilizando-se recursos da Conta Única do Tesouro. A recomposição foi feita por meio de portaria do Ministério da Economia.

Colchão de liquidez, parte importante da Conta única, cobre despesas de combate à covid-19. Em particular, os recursos da Conta Única utilizados se referem ao chamado colchão de liquidez da dívida²³. O colchão de liquidez é o saldo acumulado de fontes orçamentárias destinadas exclusivamente ao pagamento da dívida pública federal. Ele é uma espécie de seguro do Tesouro para momentos em que a rolagem da dívida junto ao mercado não ocorra em condições favoráveis. Como a Conta Única foi utilizada para recompor a despesa inicialmente cancelada, é possível dizer que ela indiretamente está financiando o crédito.

O eventual desequilíbrio na regra de ouro derivado do uso do colchão é coberto pelo resultado do Banco Central. O uso do colchão de liquidez representa mais recursos de operações de crédito financiando despesas correntes no orçamento, o que impactaria negativamente a regra de ouro²⁴. Isso não ocorreu porque uma portaria da Secretaria de Orçamento Federal reduziu, no mesmo valor, o montante de receitas com emissão de títulos no orçamento que financiaria o gasto com juros da dívida, trocando essa fonte por recursos da Conta Única relativos ao resultado do Banco Central e a retornos de refinanciamento de dívidas de médio e longo prazo.

É razoável supor que essa troca de fontes, exatamente no mesmo valor das MPs de créditos extraordinários, esteja relacionada, ainda que indiretamente, ao financiamento de despesas primárias com o enfrentamento da pandemia.

Para resumir: pode-se concluir que, embora as MPs de crédito extraordinário tenham indicado a anulação de despesas como fonte de financiamento de alguns gastos com a pandemia, na prática, o financiamento se deu com recursos da Conta Única do Tesouro. Além disso, é razoável concluir que, indiretamente, os recursos utilizados são provenientes do resultado do Bacen e do retorno de refinanciamento de dívidas de outros entes com a União. Nas nossas contas, essas são as reais fontes de financiamento dos créditos extraordinários que anularam despesas financeiras.

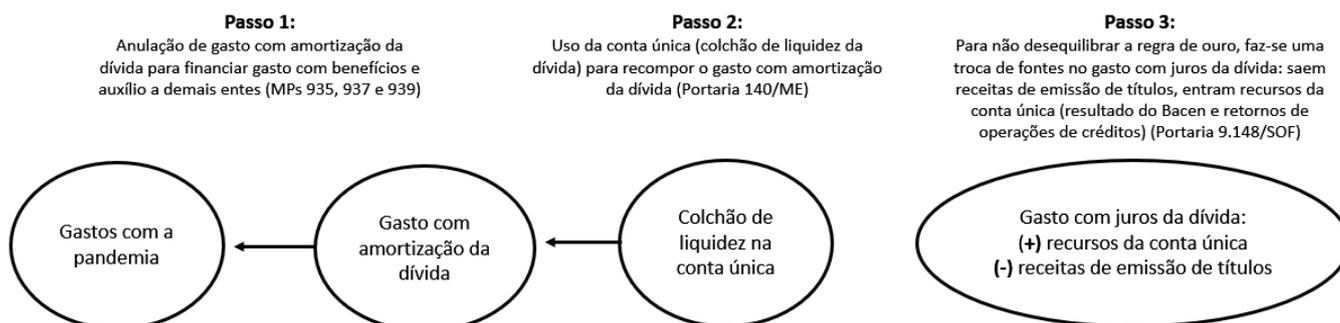
A Figura 2 tenta esquematizar a triangulação de fontes de financiamento explicada nos parágrafos anteriores.

²² A rigor, todos os recursos passam pela conta única. Quando nos referimos a ela, para efeito dessa análise, estamos falando do superávit financeiro acumulado em anos anteriores e não das receitas arrecadadas no presente exercício.

²³ Tecnicamente, foi utilizada a fonte 343 - Títulos de Responsabilidade do Tesouro Nacional - Refinanciamento da Dívida Pública Federal. O primeiro 3 do código indica que se tratam de títulos emitidos em exercícios anteriores a 2020.

²⁴ Constituição Federal, art. 167, III.

FIGURA 2. FINANCIAMENTO DE GASTOS COM A COVID-19: TRIANGULAÇÃO DE FONTES PARA USO DA CONTA ÚNICA



No fim das contas:

Embora as MPs de crédito extraordinário tenham indicado a anulação de despesas como fonte de financiamento de alguns gastos com a pandemia, na prática, o financiamento se deu com recursos da conta única do Tesouro. Isso porque a despesa anulada foi recomposta com recursos do colchão de liquidez da dívida. Além disso, foi feita uma troca de fontes nos gastos com juros da dívida que eliminou o efeito do uso do colchão na regra de ouro. Nessa troca, foram utilizados recursos provenientes do resultado do Bacen e do retorno de operações de crédito da União.

Fonte: IFI.

Quase dois terços do que foi utilizado no combate à pandemia é proveniente de receitas com o resultado do Banco Central (Gráfico 21). Em tese, o resultado do Bacen é uma receita financeira vinculada ao pagamento dos serviços da dívida e não poderia financiar diretamente os gastos com a covid-19. A triangulação explicada no esquema anterior permite o uso desses recursos por via indireta.

Resultado do Banco Central é principal fonte da Conta Única utilizada, indiretamente, no financiamento das medidas. Por conta das vinculações de receitas, como a que impediu o Tesouro de usar diretamente o resultado do Bacen nas MPs de créditos extraordinários, apenas uma pequena parte dos recursos depositados na Conta Única estão aptos a financiar os gastos da covid-19. E o Tesouro tem se valido justamente dessa parcela, como os recursos de concessões e permissões (boa parte de uso livre), os recursos ordinários (por definição livres), a remuneração das disponibilidades (de uso livre) e recursos destinados à seguridade social, que concentra os gastos relacionados à pandemia.

GRÁFICO 21. FONTES DE RECURSOS DA CONTA ÚNICA UTILIZADAS NOS CRÉDITOS (EM R\$ BILHÕES)

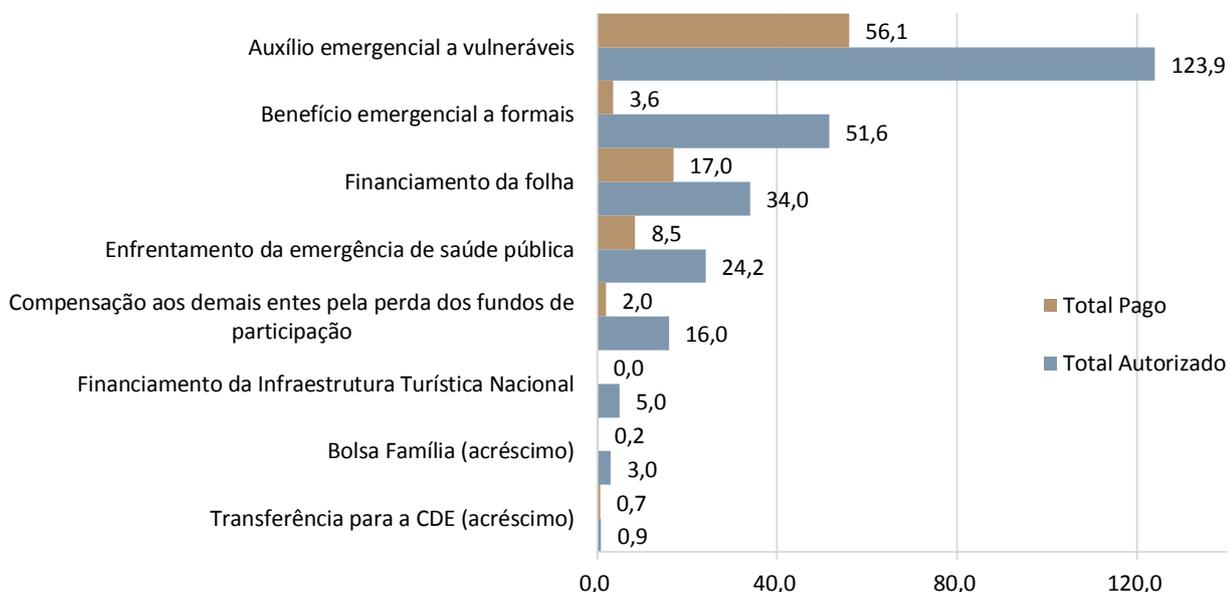


Fonte: Medidas provisórias de crédito extraordinário e portarias de alterações orçamentárias. Elaboração: IFI.

Aprovação do “Orçamento de Guerra” deve impulsionar uso da emissão de títulos no financiamento do combate à pandemia. O chamado “Orçamento de Guerra” (EC 106/20) cria regime extraordinário fiscal, financeiro e de contratações para enfrentamento de calamidade decorrente de pandemia. Entre outras medidas, o regime extraordinário dispensa a observância da regra de ouro nos exercícios financeiros em que vigore a calamidade. A regra de ouro, como se sabe, impede que o montante de operações de crédito no orçamento supere o montante de despesas de capital. Como o orçamento da União, desde 2019, tem sido elaborado com excesso de operações de crédito, novas emissões de títulos para pagamento de despesas correntes – como, por exemplo, os benefícios emergenciais – ampliariam o excedente da regra e dependeriam de autorização do Congresso para serem realizadas. Com a suspensão da regra, libera-se a utilização dessa fonte de financiamento para os gastos com a covid-19, reduzindo a necessidade de recorrer ao superávit financeiro acumulado na Conta Única do Tesouro.

Dos R\$ 258,6 bilhões autorizados até o momento, foram pagos R\$ 88 bilhões (34%). O auxílio emergencial responde pela maior parte dos pagamentos, no valor de R\$ 56,1 bilhões (63,8% do total pago). A concessão de empréstimos para pagamento da folha salarial é a segunda maior despesa paga, respondendo por R\$ 17 bilhões (19,3%). Nas ações diretamente relacionadas ao enfrentamento da emergência de saúde pública, os valores pagos somam R\$ 8,5 bilhões (35% do total autorizado) e se concentram em transferências da União aos entes subnacionais no âmbito do SUS (Gráfico 22).

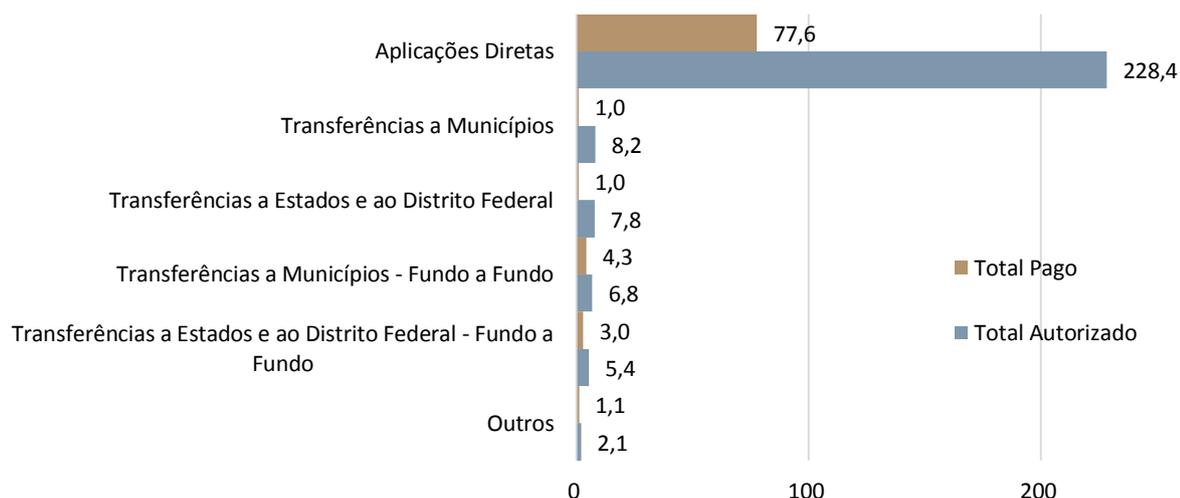
GRÁFICO 22. TOTAL DE RECURSOS AUTORIZADOS E PAGOS POR AÇÃO ORÇAMENTÁRIA (EM R\$ BILHÕES)



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

Dos R\$ 258,6 bilhões autorizados até o momento, R\$ 28,2 bilhões serão executados pelos estados e municípios (Gráfico 23). As transferências a estados e municípios são basicamente as realizadas no âmbito do SUS (transferências fundo a fundo) e as que se destinam a compensar os entes subnacionais pela perda de receita oriunda dos fundos de participação dos estados e dos municípios. Destas despesas, R\$ 9,2 bilhões (32,6% do valor autorizado) foram pagas. As demais despesas se concentram na modalidade de aplicação direta, em um total de R\$ 228,4 bilhões (88,3% do total aplicado), com R\$ 77,6 bilhões pagos até o momento (34% do valor autorizado).

GRÁFICO 23: TOTAL DE RECURSOS AUTORIZADOS E PAGOS POR MODALIDADE DE APLICAÇÃO (EM R\$ BILHÕES)

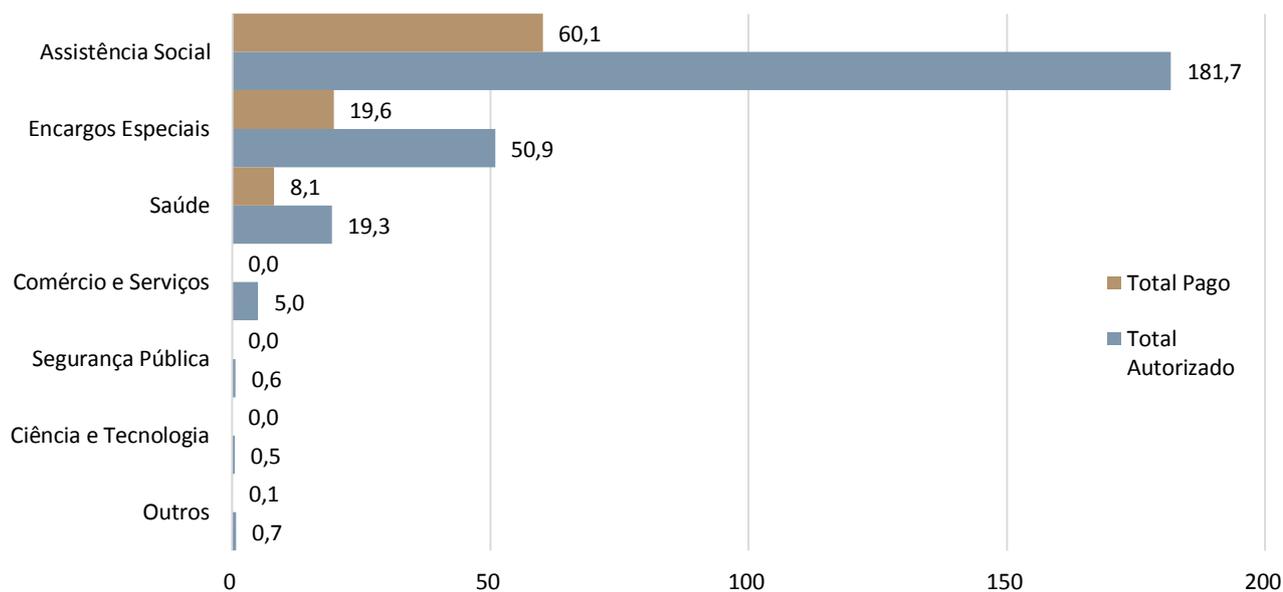


Fonte: Medidas provisórias de crédito extraordinário e SIOP. Elaboração: IFI.

A maior parte das despesas autorizadas diz respeito à assistência social, com um total de R\$ 181,7 bilhões (70,2%). Desse total, R\$ 60,1 bilhões (33,1% do valor autorizado) foram pagos. A segunda maior despesa autorizada está na função de encargos especiais, representando 19,6% do total autorizado (R\$ 50,9 bilhões autorizados) e R\$ 19,6 bilhões pagos (38,5% do valor autorizado). A saúde representa a terceira maior despesa, com um total de R\$ 19,3 bilhões autorizados (7,5% do total autorizado), com R\$ 8,1 bilhões pagos (41,9% do valor autorizado). Estas três funções juntas representam 97,4% das despesas autorizadas (Gráfico 24).

As despesas na função de assistência social contemplam o acréscimo ao Bolsa Família, o enfrentamento da emergência de saúde pública, o benefício emergencial a formais e o auxílio emergencial. Quanto aos encargos especiais, englobam a transferência para as centrais de distribuição de energia (CDE), a compensação aos estados e municípios por perda de receita e o financiamento da folha salarial. As despesas na função de saúde contemplam a ação de enfrentamento da emergência de saúde pública.

GRÁFICO 24: TOTAL DE DESPESAS AUTORIZADAS E PAGAS POR FUNÇÃO ORÇAMENTÁRIA (EM R\$ BILHÕES)



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

Tabelas fiscais

TABELA 19. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (% DO PIB)

Discriminação	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	22,5	18,8	19,2	19,5	19,6	19,8	19,9	19,9	19,9	19,8	19,8	19,8
Transferências a E&M	4,0	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3
Receita Líquida	18,6	15,5	15,8	16,2	16,3	16,5	16,6	16,6	16,6	16,6	16,5	16,5
Despesa Primária	19,9	24,7	19,8	19,4	19,0	18,8	18,5	18,3	18,0	17,8	17,5	17,4
Obrigatórias	17,6	23,0	18,2	17,8	17,5	17,2	17,0	16,8	16,6	16,4	16,2	16,1
Benefícios previdenciários	8,6	9,2	9,4	9,5	9,6	9,6	9,7	9,8	9,8	9,9	9,9	10,0
Pessoal e encargos sociais	4,3	4,4	4,2	4,0	3,8	3,5	3,3	3,1	2,9	2,8	2,6	2,4
Abono e Seguro desemprego	0,8	0,9	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
Abono salarial	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Seguro desemprego	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
BPC	0,8	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Complementação da União ao FUNDEB	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Subsídios e Subvenções	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demais obrigatórias	2,2	6,7	2,1	1,9	1,8	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,5
sem Controle de Fluxo	0,2	4,6	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
dos quais Créditos Extraordinários	0,0	4,5	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
com Controle de Fluxo	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8	1,8	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5
dos quais Bolsa Família	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Discricionárias do Poder Executivo	2,3	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3
Resultado Primário	-1,3	-9,2	-4,0	-3,2	-2,7	-2,3	-1,9	-1,7	-1,4	-1,2	-1,0	-0,8
PIB nominal (R\$ bilhões)	7.256,9	7.321,3	7.789,0	8.299,1	8.823,5	9.384,4	9.982,7	10.622,6	11.306,9	12.037,9	12.820,6	13.659,4

Projeções da IFI

							Projeções		
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PIB – crescimento real (% a.a.)	0,50	-3,5	-3,3	1,3	1,3	1,1	-2,2	2,5	2,5
PIB – nominal (R\$ bilhões)	5.779	5.996	6.269	6.583	6.889	7.257	7.321	7.789	8.299
IPCA – acum. (% no ano)	6,4	10,7	6,3	2,9	3,7	4,3	2,5	3,2	3,4
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	4,87	4,57	4,19
Ocupação - crescimento (%)	1,5	0,0	-1,9	0,4	1,4	2,0	-0,89	0,83	1,37
Massa salarial - crescimento (%)	4,0	-1,1	-3,2	1,9	3,0	2,5	-2,16	2,48	2,47
Selic – fim de período (% a.a.)	11,75	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	3,25	4,00	5,50
Juros reais <i>ex-post</i> (% a.a.)	5,02	3,23	7,02	3,94	2,65	0,19	0,69	0,73	2,02
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,56	-1,86	-2,48	-1,68	-1,57	-0,85	-9,60	-4,40	-3,50
d/q Governo Central	-0,35	-1,95	-2,54	-1,80	-1,69	-1,22	-9,20	-4,00	-3,20
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	-5,39	-8,37	-6,49	-6,09	-5,50	-5,06	-4,19	-3,73	-3,70
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,95	-10,22	-8,98	-7,77	-7,08	-5,91	-13,79	-6,87	-6,15
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	56,28	65,50	69,84	73,74	76,53	75,77	86,60	90,20	92,10

ifi

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

ifi Instituição Fiscal
Independente

 /INSTITUCAOFISCALINDEPENDENTE

 @IFIBrasil

 @ifibrasil

 /company/instituição-fiscal-independente

 /instituiçãofiscalindependente

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