



## ***Economia em foco***

**Julho de 2021**

### **Índice**

**I - Contextualização**

**II – Proposta de reforma tributária e contas públicas**

**III – Impactos setoriais**

**IV – Inflação e taxa Selic**

**V – Quadro resumo dos indicadores e prognósticos**

## **I – Contextualização**

**O cenário econômico brasileiro segue com expressiva incerteza, sobretudo devido ao agravamento da crise política. Os desdobramentos da CPI da Covid e os conflitos institucionais têm resultado em perda de popularidade, de avaliação e de poder político do Governo. Essa situação está prejudicando ainda mais a governabilidade e aumentando a pressão para ser instaurado um processo de *impeachment*. Adicionalmente, deterioração do mercado de trabalho, o aumento da vulnerabilidade socioeconômica, o ainda baixo nível de atividades e as pressões inflacionárias são fatores que estão piorando expressivamente as condições de vida do conjunto da sociedade. Como consequência, as expectativas acerca das eleições presidenciais em 2022 estão se intensificando, evidenciando um aumento da polarização.**

**O avanço da vacinação e a diminuição do ritmo de avanço da Pandemia no Brasil são fatores que colaboram para o retorno gradual à normalidade em alguns segmentos de atividade. No entanto, o risco de novas variantes do vírus permanece, sobretudo pela incerteza acerca da eficácia das vacinas que estão sendo aplicada em relação às novas cepas.**

**O processo de recuperação econômica brasileira, embora desigual entre os diferentes segmentos de atividade, tem melhorado as perspectivas dos resultados das contas públicas. Ou seja, um maior crescimento econômico resulta em aumento da arrecadação fiscal e, assim, em redução relação dívida/PIB.**

**As pressões inflacionárias seguem afetando sobremaneira a capacidade de recuperação da economia. De um lado, o aumento das cotações internacionais da *commodities* e o câmbio em um patamar mais desvalorizado têm pressionado os custos de produção e do atacado. Adicionalmente, o aumento dos combustíveis, a grave crise hídrica e seus desdobramentos para o setor de energia são fatores que estão pressionando ainda mais os custos e aumentando os riscos.**

**Por outro lado, as famílias, que convivem com queda na renda e falta de oportunidades de trabalho, têm verificado um expressivo aumento nos preços de sua cesta de consumo. Essa situação tem resultado em queda do potencial consumo das famílias e aumento expressivo da insegurança alimentar. Ressalte-se que, de acordo com a Organização da ONU para a Agricultura e Alimentação (FAO-ONU), cerca de um quarto dos brasileiros, equivalente a 50 milhões de pessoas, conviveram com situação de insegurança alimentar moderada ou grave entre 2018-2020.**

**Diante do aumento da inflação, a perspectiva é de uma continuidade do ciclo de aumento da taxa Selic. Essa política monetária mais contracionista tende a limitar ainda mais o fraco consumo e a realização de novos investimentos.**

## **II – Proposta de reforma tributária e contas públicas**

### **Reforma tributária**

**O governo apresentou a segunda etapa de sua proposta de reforma tributária, com alterações no IRPF, no IRPJ e investimentos financeiros.** A primeira etapa da proposta se concentrou na criação da Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS) em substituição do PIS e da Cofins. **Dentre as medidas propostas nessa segunda etapa, o governo tem sido pressionado a rever a alíquota de 20% sobre a distribuição de lucros e dividendos, atualmente isentos.** Nessa medida, a proposta definiu uma faixa de isenção de R\$ 240 mil por ano para as micro e pequenas empresas.

**Outras alterações previstas na proposta são o fim da dedução dos juros sobre capital próprio, redução em cinco pontos percentuais da alíquota do IRPJ,** limite de R\$ 40 mil de renda anual para declaração simplificada de IRPF, aumento da faixa de isenção de cerca de R\$ 1.900 para R\$ 2.500 no IRPF e alteração da cobrança de impostos sobre rendimentos de aplicações financeiras com criação de alíquota única de 15%.

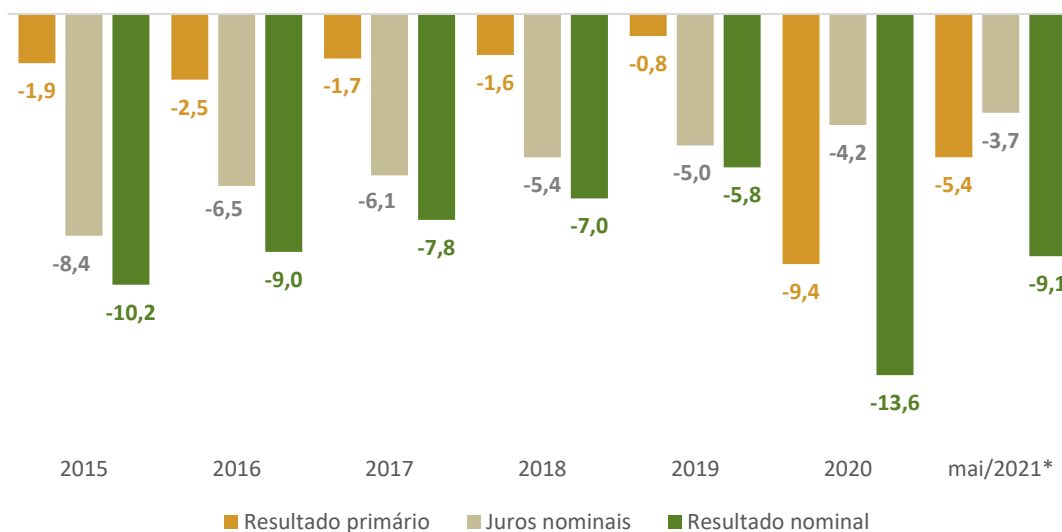
**Uma das principais preocupações do setor empresarial é o potencial aumento da carga tributária sobre empresas e empresários. Como alternativa para o governo diminuir a carga tributárias às empresas, a reavaliação de vultosos subsídios fiscais concedidos, sobretudo aqueles que apenas ampliam os lucros e ganhos concorrenciais de grandes conglomerados empresariais. Os subsídios às grandes empresas produtoras de refrigerantes na Zona Franca de Manaus são um exemplo de incentivos bilionários que não resultam em retornos para a sociedade, reduzem significativamente a arrecadação fiscal e desnivelam o ambiente concorrencial. A revisão e a extinção de subsídios que apenas atendem a interesses de grandes grupos empresariais abririam espaço fiscal para uma potencial redução de carga tributária ao setor produtivo nacional.**

### **Contas públicas**

**O setor público consolidado apresentou um déficit primário de R\$ 15,5 bilhões em maio. O resultado no ano foi superavitário em R\$ 60,3 bilhões, no acumulado de 12 meses, foi deficitário em R\$ 428,6 bilhões (5,4% do PIB).** O processo de recuperação da economia tende a melhorar a arrecadação fiscal e, desta forma, reduzir o déficit primário em 2021 e 2022.

Os juros nominais apropriados, que representam o custo de financiamento da dívida pública (juros pagos), impactam o resultado nominal, atingindo R\$ 21,9 bilhões em maio e R\$ 295,6 bilhões (3,73% do PIB) no acumulado de 12 meses. **O resultado nominal total, que inclui o resultado primário e os juros nominais, foi deficitário em R\$ 37,4 bilhões em maio e em R\$ 724,3 bilhões (9,14% do PIB) no acumulado em 12 meses (Gráfico 1).**

**Gráfico 1** Evolução do resultado primário e do resultado nominal (em % do PIB)



Fonte: BCB / Elaboração: ACLacerda Consultores.

\*Acumulado em 12 meses até maio.

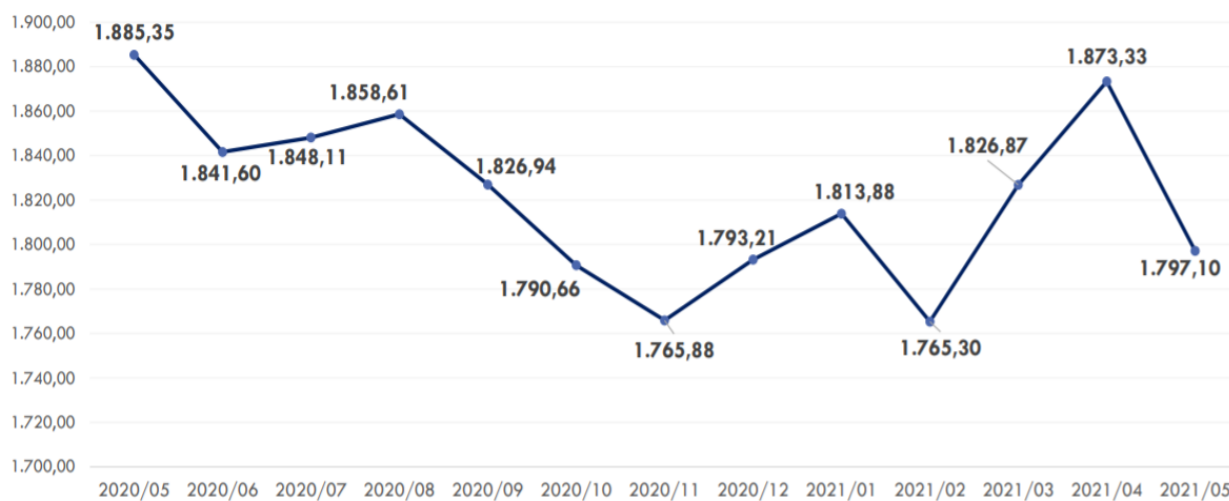
### III – Impactos setoriais

#### Mercado de trabalho

**A taxa de desocupação foi estimada em 14,7%**, em relação à População Economicamente Ativa (PEA), no trimestre de fevereiro de 2021 a abril de 2021, com um aumento de 2,1 pontos percentuais em relação ao período equivalente do ano anterior. **Com esse resultado, o IBGE estima que existiam 14,8 milhões de pessoas desocupadas no Brasil.** Já a **taxa de subutilização da força de trabalho** (pessoas desocupadas e subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas), que reflete uma visão mais ampla e realista do mercado de trabalho, **foi estimada em 29,7%, equivalente a 33,3 milhões de pessoas. Assim, essa taxa teve** um aumento de 16% (+4,6 milhões de pessoas) em relação ao mesmo trimestre móvel do ano anterior.

**De acordo com os dados do Caged, em maio de 2021 houve um saldo de 281 mil empregos formais criados.** A Indústria (+44 mil), a Construção (+23 mil), o Comércio (+60 mil), os Serviços (+111 mil) e a Agricultura (+ 43 mil) registraram abertura de postos de trabalho. No acumulado ano, houve a criação de 1.233 mil empregos e, no acumulado em 12 meses, um saldo positivo de 2.583 mil empregos. Assim, verifica-se um relevante crescimento do saldo de abertura de vagas de empregos formais no país. No entanto, os empregos gerados são, majoritariamente, de baixa remuneração. **Entre maio de 2020 a maio de 2021, o salário médio real de admissão esteve, em todos os meses, abaixo de R\$ 1.900,00** (Gráfico 2).

**Gráfico 2** Brasil: salário médio real de admissão (maio/2020 a maio/2021)



(1) Dados sem ajustes. (2) Valores deflacionados pelo INPC. (3) Não incluem valores menores que 0,3 salários mínimos e maiores que 150 salários mínimos, assim como vínculos da modalidade intermitente.

Fonte e elaboração: Ministério da Economia – CAGED.

## Serviços e comércio

O volume de serviços apresentou um avanço de 1,2% em maio, em relação ao mês anterior. No acumulado do ano, o indicador registra um aumento de 7,3% em comparação a igual período do ano anterior. Já no acumulado em 12 meses, houve uma retração de 2,2%.

O volume de vendas do comércio varejista ampliado, que inclui atividades de Veículos, motos, partes e peças e de Material de construção, apresentou aumento de 3,8% em maio em relação a abril. No ano, houve aumento de 12,4% em relação ao mesmo período do ano anterior. Já no acumulado em 12 meses, o comércio ampliado apresentou uma elevação de 6,8%.

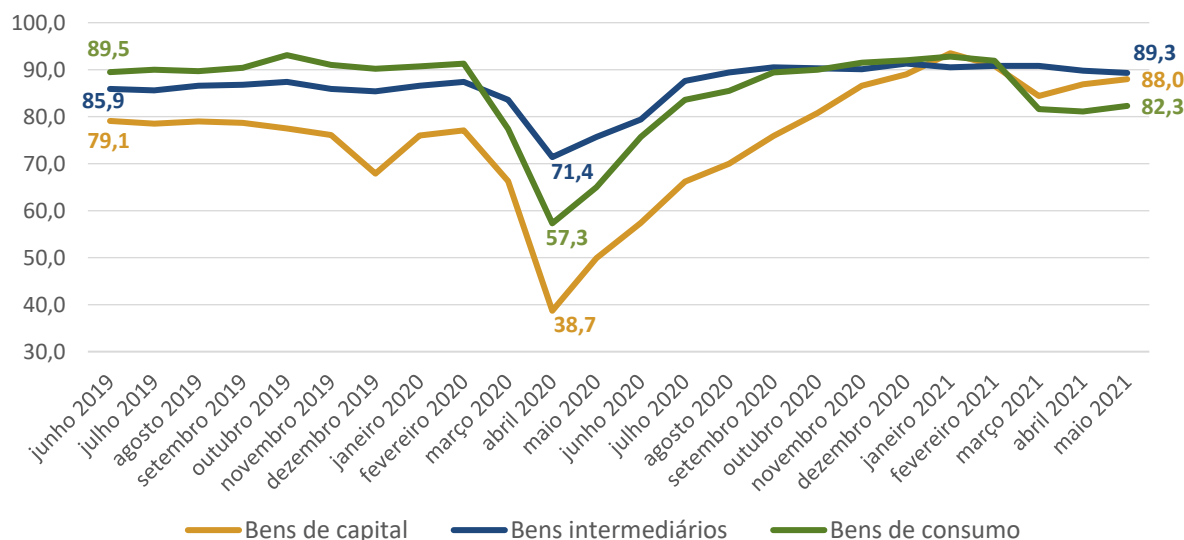
## Indústria

O indicador da produção industrial mensal de maio de 2021 registrou um aumento de 1,4% em relação ao mês anterior (IBGE). De um lado, os bens de capital (+1,3%) e os bens de consumo semi e não duráveis (+3,6%) registraram aumentos de produção. De outro lado, os bens intermediários (-0,6%) e os bens de consumo duráveis (-2,4%) tiveram queda de produção. **No acumulado do ano, o setor industrial teve aumento de 13,1% na produção. Já no acumulado em 12 meses, esse setor teve elevação de 4,9%, sendo que os bens de consumo duráveis (6,3%) e bens de capital (14,1%) tiveram as maiores taxas de crescimento.**

Assim, verifica-se que houve crescimento da produção industrial em todas as grandes categorias econômicas no acumulada em 12 meses. **No entanto, os bens de consumo (-18%), os**

bens intermediários (-11%) e os bens de capital (-12%) registraram níveis de produção industrial ainda são muito inferiores ao de 2012 (Gráfico 3).

**Gráfico 3** Evolução produção física industrial por grandes categorias econômicas - Base: média de 2012 = 100



(1) Índice de base fixa com ajuste sazonal.

Fonte: IBGE / Elaboração: ACLacerda Consultores.

## IV – Inflação e taxa Selic

### Inflação

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) geral de junho apresentou alta de 0,53%. No acumulado do ano, a variação é de 3,77% e, no acumulado em 12 meses, o índice apresentou aumento de 8,35%. Dentre os subgrupos que integram a mensuração do IPCA, Alimentação no domicílio segue registrando um significativo aumento, com variação de 15,3% no acumulado em 12 meses (Tabela 1).

A cerveja para consumo no domicílio registrou aumento nos preços de 1,03% em junho, 2,58% no ano e 5,02% no acumulado em 12 meses. Já a cerveja para consumo fora do domicílio sofreu elevação de 0,48% no mês, de 2,30% no ano e de 4,47% no acumulado em 12 meses (Tabela 1).

**Tabela 1 IPCA de Junho de 2021(em %)**

| Geral, grupo, subgrupo, item e subitem | Varição mensal | Varição acumulada no ano | Varição acumulada em 12 meses |
|--|----------------|--------------------------|-------------------------------|
| <b>Índice geral</b>                    | <b>0,53</b>    | <b>3,77</b>              | <b>8,35</b>                   |
| 1.Alimentação e bebidas                | 0,43           | 2,72                     | 12,59                         |
| Alimentação no domicílio               | 0,33           | 2,22                     | 15,30                         |
| <b>Cerveja</b>                         | <b>1,03</b>    | <b>2,58</b>              | <b>5,02</b>                   |
| Alimentação fora do domicílio          | 0,66           | 4,01                     | 6,23                          |
| <b>Cerveja</b>                         | <b>0,48</b>    | <b>2,30</b>              | <b>4,47</b>                   |
| 2.Habituação                           | 1,10           | 3,26                     | 8,72                          |
| 3.Artigos de residência                | 1,09           | 5,21                     | 12,35                         |
| 4.Vestuário                            | 1,21           | 3,24                     | 4,09                          |
| 5.Transportes                          | 0,41           | 8,19                     | 15,05                         |
| 6.Saúde e cuidados pessoais            | 0,51           | 3,44                     | 4,31                          |
| 7.Despesas pessoais                    | 0,29           | 1,11                     | 1,94                          |
| 8.Educação                             | 0,05           | 2,23                     | -1,11                         |
| 9.Comunicação                          | -0,12          | -0,01                    | 2,23                          |

Fonte: IBGE / Elaboração: Elaboração ACLacerda Consultores.

## Taxa Selic

**O Comitê de Política Monetária (Copom) deu sequência ao ciclo de aperto monetário em junho, com uma elevação na taxa Selic para 4,25% a.a..** O Comunicado do Copom ressaltou os seguintes aspectos na atualização do seu cenário básico: i) estímulos fiscais e monetários em alguns países desenvolvidos têm promovido uma recuperação robusta da atividade econômica; ii) os indicadores de atividade econômica recentes têm demonstrado uma evolução mais positiva do que o esperado; e iii) pressões inflacionárias mais fortes que o esperado. **Até o final do ano, a projeção é que essa taxa sofra aumentos para, pelo menos, 6,5% a.a.**

#### IV – Quadro resumo dos indicadores e prognósticos

| Indicador   | 2015  | 2016  | 2017 | 2018 | 2019 | 2020  | 2021<br>(p) | 2022<br>(p) |
|---|-------|-------|------|------|------|-------|-------------|-------------|
| <b>Nível de atividades</b>                                      |       |       |      |      |      |       |             |             |
| <b>PIB</b> (var. % real)  | -3,5  | -3,3  | 1,3  | 1,8  | 1,4  | -4,1  | 4,3         | 2,0         |
| <b>Taxa de desemprego</b><br>(em dez., em %)                    | 9,0   | 12,0  | 11,8 | 11,6 | 11,0 | 13,9  | 14,8        | 14,5        |
| <b>Inflação</b>   |       |       |      |      |      |       |             |             |
| <b>IPCA</b> (var. % a.a.)                                       | 10,7  | 6,3   | 2,9  | 3,8  | 4,3  | 4,5   | 6,1         | 4,0         |
| <b>Taxa básica de juros – Selic</b>                             |       |       |      |      |      |       |             |             |
| <b>Juros nominais</b> (% em dez.)                               | 14,25 | 13,75 | 7,0  | 6,5  | 4,50 | 2,0   | 6,5         | 7,0         |
| <b>Juros reais</b> (% em dez.)<br>/IPCA (%)                     | 3,2   | 7,0   | 4,0  | 2,6  | 0,2  | -2,5  | 0,4         | 2,9         |
| <b>Contas Públicas</b>  |       |       |      |      |      |       |             |             |
| <b>Resultado Primário</b><br>(em % PIB)                         | -1,9  | -2,5  | -1,7 | -1,6 | -0,9 | -9,5  | -2,5        | -1,8        |
| <b>Resultado Nominal</b><br>(em % do PIB)                       | -10,2 | -9,0  | -7,8 | -7,1 | -5,9 | -13,7 | -6,5        | -6,3        |
| <b>Dívida Bruta do Governo<br/>Geral</b> (em % do PIB, em dez.) | 65    | 70    | 74   | 77   | 76   | 89    | 84          | 84          |
| <b>Setor Externo</b>  |       |       |      |      |      |       |             |             |
| <b>Taxa de câmbio</b><br>(R\$/US\$, em dez.)                    | 3,90  | 3,26  | 3,31 | 3,87 | 4,03 | 5,20  | 5,15        | 5,25        |
| <b>Saldo da Balança Comercial</b><br>(US\$ bilhões, a.a.)       | 20    | 48    | 67   | 59   | 47   | 51    | 68          | 65          |
| <b>Saldo Transações Correntes</b><br>(US\$ Bilhões, a.a.)       | -54   | -24   | -15  | -42  | -52  | -13   | -1          | -5          |
| <b>Investimento Direto no País</b><br>(US\$ bilhões, a.a.)      | 75    | 78    | 70   | 88   | 76   | 34    | 60          | 65          |
| <b>Reservas Internacionais</b><br>(US\$ bilhões, em dez)        | 356   | 365   | 374  | 375  | 357  | 356   | 350         | 355         |

Fonte: BCB; IBGE; FGV; MDIC / Elaboração e prognósticos (p) dos autores.



## Summary indicators and forecasts

| Indicators  | 2015  | 2016  | 2017 | 2018 | 2019 | 2020  | 2021 (f) | 2021 (f) |
|---|-------|-------|------|------|------|-------|----------|----------|
| <b>Activity level</b>                                     |       |       |      |      |      |       |          |          |
| <b>GDP (var. % real)</b>                                  | -3.5  | -3.3  | 1.3  | 1.8  | 1.4  | -4.1  | 4,3      | 2,0      |
| <b>Unemployment rate (in dec., %)</b>                     | 9.0   | 12.0  | 11.8 | 11.6 | 11.0 | 13.9  | 14,8     | 14,5     |
| <b>Inflation</b>  |       |       |      |      |      |       |          |          |
| <b>IPCA – Consumer Price Index (var. %, per year)</b>     | 10.7  | 6.3   | 2.9  | 3.8  | 4.3  | 4.5   | 6,1      | 4,0      |
| <b>Basic interest rate – Selic</b>                        |       |       |      |      |      |       |          |          |
| <b>Nominal interest rate (% in dec.)</b>                  | 14.25 | 13.75 | 7.0  | 6.5  | 4.5  | 2.0   | 6,5      | 7,0      |
| <b>Real interest rate (% in dec.) /IPCA (%)</b>           | 3.2   | 7.0   | 4.0  | 2.6  | 0.2  | -2.5  | 0,4      | 2,9      |
| <b>Public accounts</b>                                    |       |       |      |      |      |       |          |          |
| <b>Primary result (in % GDP)</b>                          | -1.9  | -2.5  | -1.7 | -1.6 | -0.9 | -9.5  | -2,5     | -1,8     |
| <b>Nominal result (in % GDP)</b>                          | -10.2 | -9.0  | -7.8 | -7.1 | -5.9 | -13.7 | -6,5     | -6,3     |
| <b>Public gross debt (in % GDP, in dec.)</b>              | 65    | 70    | 74   | 77   | 76   | 89    | 84       | 84       |
| <b>External sector</b>                                    |       |       |      |      |      |       |          |          |
| <b>Exchange rate (R\$/US\$, in dec.)</b>                  | 3.90  | 3.26  | 3.31 | 3.87 | 4.03 | 5.20  | 5,15     | 5,25     |
| <b>Trade Balance (US\$ billion, per year)</b>             | 20    | 48    | 67   | 59   | 47   | 51    | 68       | 65       |
| <b>Current account balance (US\$ billion, per year)</b>   | -54   | -24   | -15  | -42  | -52  | -13   | -1       | -5       |
| <b>Direct investment inflows (US\$ billion, per year)</b> | 75    | 78    | 70   | 88   | 76   | 34    | 60       | 65       |
| <b>International reserves (US\$ billion, in dec.)</b>     | 356   | 365   | 374  | 375  | 357  | 356   | 350      | 355      |

Source: BCB; IBGE; FGV; MDIC / Elaboration, preliminary (p) and forecast (f) by the authors.