Instituição Fiscal Independente

RAF – RELATÓRIO DE ACOMPANHAMENTO FISCAL • AGOSTO DE 2017 • N° 7

Destaques

- **Projeção para o déficit primário do governo central foi revisada para R$ 156,2 bilhões, em 2017.**
- **Déficit primário recorrente passa para 3,2% do PIB, em junho de 2017 (acumulado em doze meses).**
- **Dívida pública mantém trajetória ascendente, tendo crescido 0,6% do PIB, em junho de 2017.**
- **As receitas de contribuições ao Sistema S chegaram a cerca de R$ 21 bilhões, em 2016.**

Resumo

- **Revisamos nossa projeção para o déficit primário do governo central, de R$ 144,1 bilhões para R$ 156,2 bilhões, em 2017**. Para 2018, o resultado estimado passou de déficit de R$ 166,2 bilhões para R$ 153,3 bilhões.

- **Resultado primário recorrente avança para 3,2% do PIB, no acumulado em doze meses, encerrados em junho.** Na métrica oficial, o déficit primário avançou para 2,6% do PIB, também em junho, após relativa estabilidade no patamar de 2,3% do PIB, no primeiro quadrimestre do ano. A deterioração só não é mais acentuada em função do bom desempenho dos estados e municípios.

- **A dívida pública cresce 0,6% do PIB**, em junho de 2017, **mantendo a tendência ascendente iniciada em 2014**. Este percentual corresponde a R$ 37,8 bilhões, resultado de déficit primário de R$ 19,6 bilhões, juros de R$ 31,5 bilhões e de outros fatores condicionantes que reduziram a dívida em R$ 13,3 bilhões.

- **Primário requerido para estabilizar a dívida, aferida em relação ao PIB, atinge 5,2% do PIB,** no acumulado em 12 meses, findos em junho. O êxito da consolidação fiscal no médio prazo dependerá de um misto de fortalecimento do resultado primário, recuperação do crescimento econômico e redução dos juros.

- A **conjuntura internacional tem se mostrado favorável** para a economia brasileira. No relatório de perspectivas econômicas de julho, o FMI sustentou as projeções para o PIB mundial em 2017 e 2018 (3,5% e 3,6%, respectivamente).

- As relações informais no mercado de trabalho são mais pronunciadas nas atividades da construção civil e da agropecuária e recai, majoritariamente, sobre os grupos da população de menor rendimento e de baixa qualificação. Os dados da PNAD Contínua mostram a **relação inversa existente entre a renda e a taxa de informalidade**.

- As entidades do Sistema S prestam serviços de interesse público, financiados com receitas de **contribuições.** Essas receitas chegaram a cerca de **R$ 21 bilhões,** em 2016. Tendo em vista o caráter **compulsório** das contribuições, os recursos devem ser bem empregados e com a máxima **transparência**. Em relação a esse último aspecto, auditoria recente do TCU apontou que ainda é preciso **avançar bastante**.

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

COMISSÃO DIRETORA DO SENADO FEDERAL

PRESIDENTE

Senador Eunício Oliveira (PMDB-CE)

1º VICE-PRESIDENTE

Senador Cássio Cunha Lima (PSDB-PB)

2º VICE-PRESIDENTE

Senador João Alberto Souza (PMDB-MA)

1º SECRETÁRIO

Senador José Pimentel (PT-CE)

2º SECRETÁRIO

Senador Gladson Cameli (PP-AC)

3º SECRETÁRIO

Senador Antonio Carlos Valadares (PSB-SE)

4º SECRETÁRIO

Senador Zeze Perrella (PMDB-MG)

SUPLENTES DE SECRETÁRIO

1º SUPLENTE

Senador Eduardo Amorim (PSDB-SE)

2º SUPLENTE

Senador Sérgio Petecão (PSD-AC)

3º SUPLENTE

Senador Davi Alcolumbre (DEM-AP)

4º SUPLENTE

Senador Cidinho Santos (PR-MT)

Secretário-Geral da Mesa

Luiz Fernando Bandeira de Mello

Diretora-Geral

Ilana Trombka

Secretaria de Comunicação Social

Angela Brandão

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE

Diretor-Executivo

Felipe Scudeler Salto

Diretores-Adjuntos

Gabriel Leal de Barros | Rodrigo Octávio Orair

Analistas

Carlos Eduardo Gasparini | Daniel Veloso Couri | Josué Alfredo Pellegrini | Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

Layout do relatório: SECOM/COMAP

Apresentação

A IFI publica, mensalmente, o Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF), cujo objetivo é analisar o comportamento das contas públicas e a aderência dos resultados às metas fiscais, em linha com o disposto na Resolução do Senado nº 42/2016. O presente documento aborda detidamente os riscos associados à meta de resultado primário e traz revisões importantes para os números de 2017 e 2018.

Nesta edição, revisamos o cenário para o resultado primário em 2017 e 2018. Além disso, avaliamos os dados da atividade econômica, com destaque para abertura das informações sobre o grau de informalidade no mercado de trabalho. O RAF ainda traz o cálculo do resultado primário requerido para estabilizar a dívida pública e um *box* especial sobre o Sistema S.

A complexidade do desafio fiscal mostra-se cada vez maior. Em um contexto de economia ainda combalida pela crise, o mercado de trabalho recupera-se de maneira frágil, muito concentrada na melhoria do emprego no setor informal. A indústria e o comércio pararam de piorar, mas ainda não dão sinais claros de retomada. Isso afeta fortemente o lado fiscal que depende bastante da recuperação das receitas do governo.

O ajuste fiscal em curso tem conseguido estancar a sangria. Os resultados do governo central, sem considerar a parte da Previdência Social, já são positivos. O corte das despesas discricionárias (onde há maior possibilidade de controle) continua sendo executado, o que no curto prazo tem sido o canal mais direto do ajuste. Os dados da arrecadação ainda dão sinais incertos de recuperação e o peso da parcela atípica das receitas é elevado.

Para 2017, revisamos a projeção de déficit primário do governo central, de R$ 144,1 bilhões para R$ 156,2 bilhões e, para 2018, de R$ 166,2 bilhões para R$ 153,3 bilhões. No caso da projeção de 2018, passamos a considerar que o governo terá de conter as despesas discricionárias em algo como R$ 30 bilhões. Caso não aconteça, o déficit superará a estimativa de R$ 153,3 bilhões.

De todo modo, a probabilidade de um corte dessa magnitude não é baixa, dado que, em 2017, houve contenção superior a esse montante. Outro dado importante: essa estratégia significaria manter o nível de despesas discricionárias entre 2017 e 2018. Além disso, o corte seria factível, quando tomamos por referência a margem fiscal calculada pela IFI para 2018, superior a R$ 100 bilhões. Mesmo quando excluída a parcela incomprimível, conceito que trouxemos em edições anteriores, o corte considerado no cenário da IFI para 2018 permanece exequível.

Felipe Scudeler Salto

Diretor-Executivo

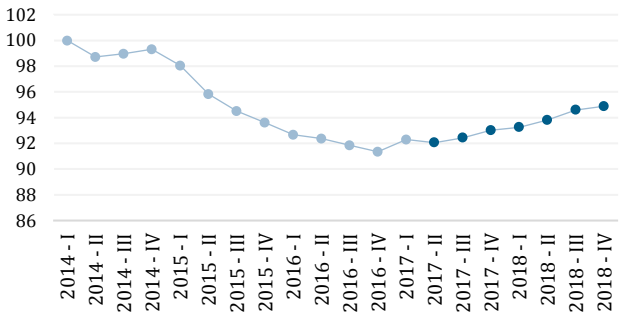
Sumário

Destaques 1
Resumo 1
Apresentação 3
1. CONTEXTO MACROECONÔMICO 5
2. CONJUNTURA FISCAL 10
2.1 Resultados fiscais de junho 10
2.2 Dívida Pública 13
2.3 Relatório de Avaliação do 3º Bimestre 17
Box. O Sistema S e a Questão Fiscal 19
3. CENÁRIOS FISCAIS DE CURTO PRAZO 24
Tabelas fiscais 30
Projeções da IFI 32

1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

As projeções para o PIB de 2017 e 2018 (crescimento de 0,46% e 1,93%, respectivamente) embutem uma velocidade moderada de recuperação para a economia nos trimestres à frente. No Gráfico 1, que exibe a evolução do PIB em termos reais, é possível verificar que a distância entre o primeiro trimestre de 2014 (nível pré-crise) e o patamar estimado ao fim de 2018 ainda é significativa. Em outras palavras, a dinâmica de crescimento delineada ainda é insuficiente para conduzir a atividade econômica, no próximo ano, aos níveis observados antes do início da crise.

Gráfico 1. PIB – número índice (1º T de 2014=100)

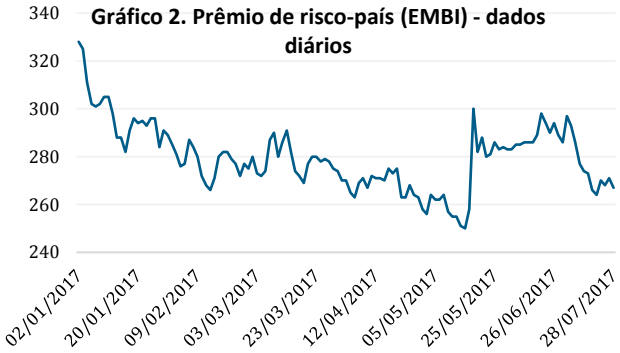


Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

O aumento da incerteza derivado da crise política foi captado nos índices de confiança de junho, embora as sondagens realizadas com empresários e consumidores, em julho, já tenham indicado percepções mais favoráveis em relação à economia. Ainda que seja prudente aguardar as próximas divulgações das pesquisas para confirmar se a tendência de otimismo será mantida, o impulso condiz com a trajetória de apreciação da taxa de câmbio nominal e de queda do prêmio de risco-país (capturado pelo Embi+Br[2]).

Depois da elevação substancial em meados de maio (para 300 pontos), a medida de prêmio de risco não ultrapassou esse limiar no período subsequente. Ao contrário, voltou a caminhar ao redor de patamares mais comportados e atingiu a faixa dos 265 pontos no fim de julho, como se observa no Gráfico 2.

Gráfico 2. Prêmio de risco-país (EMBI) - dados diários



Fonte: Ipeadata. Elaboração: IFI.

Ainda que fundamentos domésticos concorram para explicar essa dinâmica recente (como a situação confortável das contas externas, a queda generalizada da inflação e a confiança do mercado na agenda econômica de reformas estruturais), a conjuntura internacional tem se mostrado favorável para a economia brasileira.

1.1 Economia mundial

No último relatório de perspetivas econômicas[3] (*World Economic Outlook),* o Fundo Monetário Internacional sustentou suas projeções para o PIB mundial em 2017 e 2018 (em 3,5% e 3,6%, respectivamente), revisando ligeiramente para cima o PIB da China, atualmente estimado em 6,7% para 2017 (mesma variação observada em 2016) e 6,4% para 2018. É relevante mencionar que o risco de desaceleração mais intensa do PIB chinês reduz o potencial de crescimento das exportações brasileiras de produtos básicos, como minério de ferro e soja, dado que o país asiático é o maior importador global de commodities.

A instituição ajustou um pouco para baixo as estimativas do PIB norte-americano de 2,3% para 2,1% em 2017 e de 2,5% para 2,1% em 2018. Este movimento, em conjunto com sinais de menor inflação na economia americana, reforça que os *Fed funds* devem permanecer em níveis baixos por mais tempo. Quanto ao Brasil, como o diferencial de juros interno e externo ainda mantém atrativas as aplicações financeiras denominadas em reais, representando um vetor de apreciação

[2] O Embi (*Emerging Markets Bond Index*), calculado pelo JPMorgan, é um índice que mostra a diferença do retorno médio diário dos preços dos títulos da dívida do País em questão frente ao retorno dos títulos do tesouro norte-americano. Quanto maior a diferença, maior é a percepção do risco.
[3] Disponível em http://bit.ly/2u77JUJ

do real em relação ao dólar, o Banco Central continua a ter espaço para seguir a rota de redução da Selic. Portanto, a manutenção de uma perspectiva favorável para a economia mundial (Tabela 1), bem como a composição do crescimento entre os países, tende a beneficiar a economia brasileira.

TABELA 1. PROJEÇÕES PARA O PIB MUNDIAL

	2015	2016	2017	2018	2017 (anterior)	2018 (anterior)
PIB Mundial	**3,4%**	**3,2%**	**3,5%**	**3,6%**	**3,5%**	**3,6%**
Economias avançadas	**2,1%**	**1,7%**	**2,0%**	**1,9%**	**2,0%**	**2,0%**
Estados Unidos	2,6%	1,6%	2,1%	2,1%	2,3%	2,5%
Zona do Euro	2,0%	1,8%	1,9%	1,7%	1,7%	1,6%
Economias em desenvolvimento	**4,3%**	**4,3%**	**4,6%**	**4,8%**	**4,5%**	**4,8%**
Rússia	-2,8%	-0,2%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
China	6,9%	6,7%	6,7%	6,4%	6,6%	6,2%
Brasil	-3,8%	-3,6%	0,3%	1,3%	0,2%	1,7%
México	2,6%	2,3%	1,9%	2,0%	1,7%	2,0%

Fonte: FMI. World Economic Outlook. Elaboração: IFI

Para o Brasil, o FMI elevou a projeção do PIB de 2017 de 0,2% para 0,3%, porém revisou para baixo a expectativa para 2018, de 1,7% para 1,3%. Em documento específico sobre o País[4], ressaltou que o crescimento da economia em 2017 resultará i) do fortalecimento da produção agrícola nos primeiros meses do ano, ii) do efeito dos termos de trocas sobre a renda doméstica, iii) do ambiente externo favorável à entrada de capitais nos países emergentes, iv) da transmissão da queda dos juros para a demanda agregada e v) do impulso adicional sobre o consumo da liberação dos recursos de contas inativas do FGTS.

Por outro lado, ponderou sobre as restrições à capacidade de reativação da economia, derivadas basicamente da instabilidade política doméstica, tanto pela incerteza em relação ao cenário eleitoral de 2018 quanto pela possibilidade de não aprovação ou diluição da reforma da previdência, quanto pelo balanço de riscos da economia mundial – explicitado nos parágrafos anteriores.

1.2 Atividade econômica

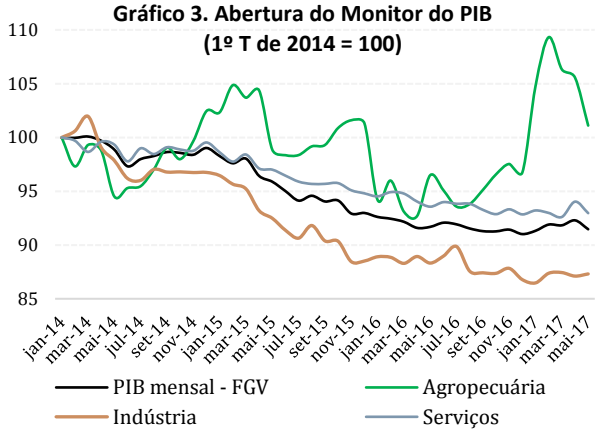
O resultado oficial do PIB do segundo trimestre será divulgado pelo IBGE no início de setembro, mas com base nos dados de alta frequência já divulgados é possível inferir que a atividade econômica perdeu tração comparativamente aos primeiros três meses do ano. Mesmo que o conjunto de informações disponíveis indique um cenário de estabilização, sobretudo na análise dos dados da indústria e do comércio, a tendência no setor de serviços (principal componente do PIB em termos de participação no valor adicionado) ainda é descendente e os sinais de dissipação dos efeitos da safra de grãos implicam menores contribuições do PIB da agropecuária para a dinâmica de atividade nos próximos trimestres.

Dos dados de atividade econômica de alta frequência referentes ao segundo trimestre, o Índice de Atividade Econômica, calculado pelo Banco Central (IBC-Br), e o Monitor do PIB divulgado pela Fundação Getúlio Vargas apresentaram, em maio, variações de -0,5% (ante 0,1% em abril) e -0,9% (ante 0,5%), respectivamente, frente ao mês anterior. Em ambos os casos, houve reversão das altas registradas em abril. O Gráfico 3 exibe a evolução mensal desde janeiro de 2014 de cada um dos componentes do Monitor, de onde é possível extrair que as contribuições negativas sobre o indicador na margem partiram da agropecuária e do setor de serviços, enquanto o setor industrial avançou apenas moderadamente.

[4] Relatório da missão do Artigo IV do FMI, disponível em http://bit.ly/2hpLlQS

Já com informações de junho, os dados da Pesquisa Industrial Mensal (PIM-IBGE) mostraram que a produçao do setor manufatureiro apresentou variação nula em junho, na comparação com o mês anterior (após ajuste sazonal) e leve crescimento na comparação com junho de 2016 (0,5%). Mesmo com a estabilidade na margem, a produção avançou 0,9% entre o primeiro e segundo trimestres. Nessa base comparativa, 14 das 27 atividades industriais registraram aumento no volume de produção, sendo que as maiores contribuições positivas para o resultado agregado partiram dos segmentos de máquinas e equipamentos (alta de 7,2%) e veículos automotores (5,8%).

Gráfico 3. Abertura do Monitor do PIB (1º T de 2014 = 100)



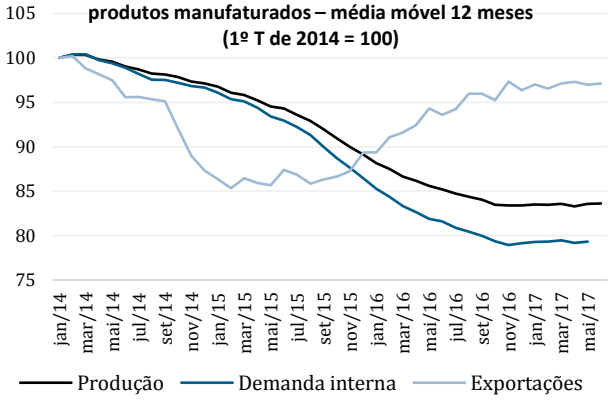
Fonte: FGV. Elaboração: IFI.

É importante ressaltar que a comparação entre as séries de demanda doméstica por bens industriais, calculada pelo IPEA[5], e o volume de exportações desses bens obtido na Funcex (Gráfico 4) permite concluir que o aumento incipiente da produção tem sido direcionado para o exterior. Segundo os dados da Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea), por exemplo, as exportações totais de veículos acumularam nos últimos doze meses encerrados em junho variação de 46,5%.

O mercado de crédito, canal importante de transmissão da política monetária para a demanda agregada, começou a apresentar alguma melhora nas condições de oferta pelos bancos nas operações de empréstimos. Nas notas de crédito do Banco Central, já é possível identificar um processo de redução dos spreads do crédito livre e da taxa média de juros às pessoas físicas.

Paralelamente, o volume de crédito para este grupo já exibe uma tendência de expansão desde abril, influenciada por menores restrições de oferta por partes das instituições financeiras, bem como pela reativação, ainda que moderada, da demanda, que acompanha o aumento da renda média do trabalho e os sinais incipientes de redução do nível de inadimplência e do comprometimento de renda com pagamento de dívidas bancárias. Para as pessoas jurídicas, por outro lado, o quadro permanece enfraquecido, com restrições ainda evidentes do lado da oferta e da demanda.

Gráfico 4. Produção, demanda interna e exportação de produtos manufaturados – média móvel 12 meses (1º T de 2014 = 100)

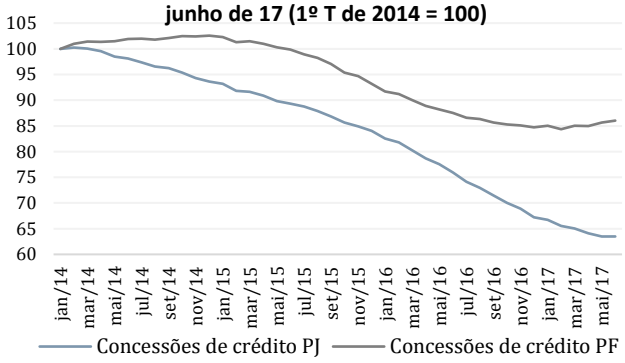


Fonte: Fonte: PIM - IBGE, IPEA e Funcex. Elaboração: IFI.

[5] Disponível em http://bit.ly/2wbhP4w

No mercado de trabalho, a elevação da renda real continua sendo destaque, com aumento do poder de compra pela queda da inflação ao consumidor. Os números do emprego formal do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados também mostram sinais mais benignos na evolução do saldo de vagas com carteira assinada assinada, uma vez que a diferença entre contrações e demissões tem caminhado para o terreno positivo nos últimos meses.

Gráfico 5. Concessões de crédito livre – preços de junho de 17 (1º T de 2014 = 100)

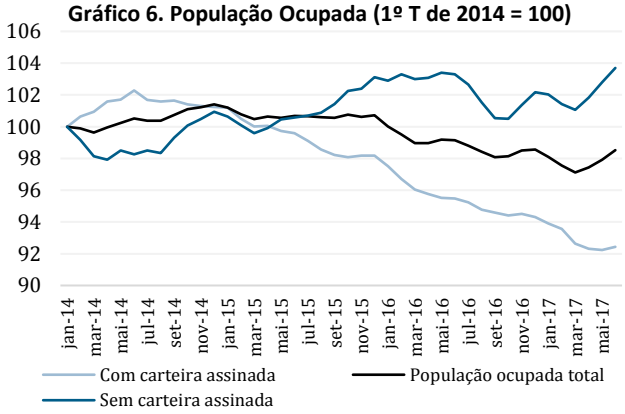


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

O otimismo na leitura dos dados do emprego deve ser conduzida com certa cautela já que na Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) Contínua o estoque de pessoas ocupadas no setor formal da economia segue em contração (na comparação anual registrou variação de -3,2% em junho ante -3,4% em maio). Nesse sentido, a redução recente na taxa de desemprego, que passou de 13,6% em maio para 13,0% da força de trabalho em junho, tem sido influenciada, preponderamente, pela ampliação de empregos sem carteira de trabalho assinada.

Após a decisão de cortar a Selic em 1,0 p.p. (de 10,25% para 9,25% a.a.), o Banco Central comunicou que o ritmo do corte deve ser mantido na próxima reunião marcada para setembro, contanto que as condições econômicas até lá não sofram alterações. Diante do processo difundido de desinflação e da elevada capacidade ociosa, sobretudo no mercado de trabalho, a probabilidade de que a Selic fique abaixo de 8,0% ao final do ciclo aumentou consideravelmente. Os exercícios apresentados no último RAF[6] apontavam nesta direção, a partir de simulações para diferentes especificações da chamada Regra de Taylor, a regra de decisão do Banco Central ao fixar os juros de curto prazo, isto é, a meta Selic.

Gráfico 6. População Ocupada (1º T de 2014 = 100)



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

1.3 Comentários sobre a aprovação da reforma trabalhista

De acordo com a PNAD Contínua do primeiro trimestre[7], do total de pessoas empregadas (88,9 milhões), 43,0% (38,3 milhões) estavam no setor informal[8], descobertos da proteção concedida pela legislação trabalhista. A pesquisa mostra que a informalidade recai, majoritariamente, sobre os grupos da população de menor rendimento e de baixa qualificação.

No recorte por faixas de renda (Gráfico 7), observa-se que 50,6% dos trabalhadores que ganham até 2 salários mínimos estão na informalidade. No outro extremo da pirâmide salarial, considerando-se, portanto, o intervalo dos que ganham mais de 20 salários mínimos, o percentual diminui para 17,1%.

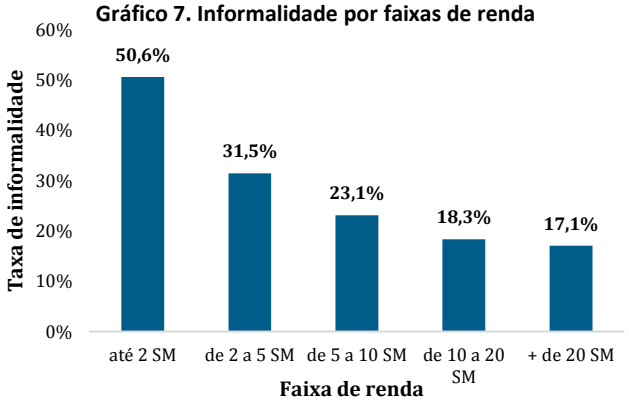
[6] Disponível em http://bit.ly/2hD477j

[7] Apesar de a PNAD Contínua de junho já ter sido divulgada, os microdados da pesquisa, necessários para uma análise detalhada da informalidade no mercado de trabalho, ainda não foram disponibilizados pelo IBGE.

[8] O setor informal da economia está definido como o total de pessoas ocupadas sem contrato de trabalho e empregadas por conta-própria, caracterização que é comumente utilizada na literatura.

Paralelamente, no recorte por escolaridade, a taxa de informalidade dos assalariados sem instrução ou com menos de 1 ano de estudo é de 70,4%, e de 61% para aqueles que possuem o fundamental incompleto. Entre os que possuem nível superior completo, a proporção de trabalhadores sem contrato formal é muito menor (25%).

Gráfico 7. Informalidade por faixas de renda



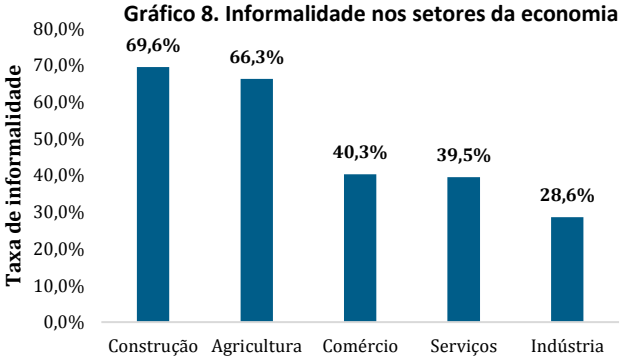
Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

A informalidade no mercado de trabalho, naturalmente, pode ser vista nos diversos setores da economia, embora sua incidência seja mais pronunciada nas atividades da construção civil e da agropecuária. Nesses setores, 69,6% e 66,3% das relações de trabalho se materializam sem contratos formais. No comércio (40,3%) e nos serviços (39,5%) o grau de informalidade é mais próximo da média da economia (43,0%), ao passo que a indústria (28,6%) se configura com uma atividade mais intensiva em postos de trabalho com carteira assinada.

Os dados extraídos da PNAD Contínua realçam um fato estilizado conhecido do mercado de trabalho, que diz respeito à relação inversa existente entre a renda e a taxa de informalidade. Em outras palavras, a pobreza e a informalidade são fenômenos que estão intimamente ligados.

De acordo com a literatura[9], os elevados custos impostos pela legislação e a rigidez na estrutura dos contratos em virtude de regulação excessiva são os motivos centrais para explicar o incentivo à informalidade e o aumento do tamanho relativo do setor informal na economia.

Gráfico 8. Informalidade nos setores da economia



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI

Exemplificando, estudo elaborado pelo Centro de Microeconomia Aplicada da FGV[10] mostra que em um contrato com duração de 12 meses, o gasto total que se tem com o trabalhador é aproximadamente 2,8 vezes o salário bruto mensal em carteira assinada. O custo decorrente da insegurança jurídica associado às leis e à justiça trabalhista não foram imputados na simulação, mas sem dúvida representam um passivo adicional.

A rigidez, por seu turno, dificulta o desenho alternativo de contratos mais adequados às necessidades das empresas e de alguns grupos de trabalhadores com restrições para trabalharem de maneira fixa em um contrato de 44 horas semanais – como exemplo, mulheres com filhos e jovens. Ainda na PNAD Contínua, verifica-se que 69% do total de pessoas empregadas no setor informal (no primeiro trimestre de 2017) trabalharam menos de 44 semanais. Esse percentual é maior entre as mulheres (78% x 63% entre os homens) e entre pessoas com idade entre 14 e 24 anos (73,4% x 68,8% na faixa de 25 a 49 anos).

Dentro do amplo conjunto de mudanças promovidas pelo Projeto de Lei (PL 6787/2016) aprovado no Senado, cabe destacar que a possibilidade do trabalho em tempo parcial (limitado a 30 horas semanais ou 26 mais 6 horas extras por semana) e a regulação de novas formas de trabalho (como o teletrabalho – *home office* - e o trabalho intermitente) pode

[9] Ver ULYSSEA, Gabriel. "*Informalidade no mercado de trabalho brasileiro: uma resenha da literatura*". Rio de Janeiro: IPEA, 2005. (Texto de discussão, n. 1070). Disponível em: http://bit.ly/2tfFFtY

[10] SOUZA, A. P. et al. Custo do Trabalho no Brasil: Proposta de uma nova metodologia de mensuração. FGV/EESP (2012). Disponível em: http://bit.ly/2cKMtMO

abrir espaço para que indivíduos impossibilitados de realizar uma jornada completa de 44 horas tenham opções de busca mais condizente com suas rotinas.

No caso da possibilidade do contrato de trabalho temporário e intermitente, por exemplo, adaptações também são possíveis para dar maior flexibilidade aos casos em que as ocupações são tipicamente sazonais. A construção civil e a agropecuária, setores em que a informalidade é dominante (como visto acima), são exemplos dessa natureza.

Essas mudanças têm potencial para tornar a regulação do mercado de trabalho mais flexível. Outras, como a prevalência da negociação coletiva sobre o legislado em alguns aspectos das condições de trabalho (como a organização da jornada de trabalho, banco de horas, férias, dentre outros), as regras para minimizar o uso excessivo da justiça (como o aumento do limite de renda para se ter acesso à justiça gratuita e a penalização com multa por litigância de má fé) tendem a reduzir as incertezas em relação ao custo do trabalho.

Ainda que se considere toda complexidade e limitações da reforma, bem como a dificuldade em se avaliar isoladamente cada medida, existem incentivos, do ponto de vista econômico, para que a informalidade diminua e que a capacidade do mercado de trabalho em absorver choques seja ampliada – minimizando, em tempos de crise, os efeitos do desemprego. As alterações, por sua vez, não são automáticas. Além do próprio tempo necessário para a assimilação das mudanças, é importante ressaltar que a geração de novos empregos no curto prazo está condicionada, acima de tudo, à recuperação da capacidade de crescimento da economia.

2. CONJUNTURA FISCAL

2.1 Resultados fiscais de junho

O mês de junho registrou importante déficit primário para o setor público consolidado (R$ 19,6 bilhões), particularmente explicado pelo resultado negativo do governo central (R$ 19,9 bilhões). Em igual período do ano anterior, o déficit fiscal, apesar de acentuado, foi mais ameno: de R$ 10,1 bilhões e R$ 10,5 bilhões para o setor público consolidado e governo central, respectivamente. Houve, portanto, ampliação do déficit primário em R$ 9,5 bilhões.

Do ponto de vista das despesas, a pressão adicional exercida pelas rubricas de gasto obrigatório, como pessoal (que avançou R$1,8 bilhão ou 8,8% em relação a junho/16, em termos reais), transferência de renda às famílias (avanço de R$ 2,4 bilhões ou 4,6%) e o pagamento antecipado[11] de sentenças judiciais e precatórios (de R$ 8,3 bilhões) teve destacada influência na ampliação da despesa primária em junho (de R$ 10,2 bilhões ou avanço real de 10,6% em relação a junho/16).

Vale ainda notar que as alterações promovidas na contabilização dos gastos com o programa de financiamento estudantil (Fies) pelo Tesouro Nacional[12], importante aprimoramento em termos de transparência e *accountability*, impactaram a despesa primária em R$ 1,2 bilhão em junho. No acumulado até junho, o impacto alcança R$ 2,6 bilhões sendo que, no próximo semestre são esperadas despesas de R$ 3,7 bilhões, totalizando R$ 6,3 bilhões em todo o ano.

Já pelo lado das receitas, o avanço em termos reais de 1,4% (frente a igual mês do ano anterior) da receita bruta foi sustentado pelo desempenho importante das receitas administradas (avanço de 6,4%) e previdenciárias (1,5%), não acompanhado pelas receitas não administradas, que recuaram R$ 2,8 bilhões ou 20,1%. Descontadas as transferências

[11] Nos últimos três anos (de 2014 a 2016), esses pagamentos foram realizados ao final do segundo semestre e, neste ano, foram antecipados para o final do primeiro semestre, retomando prática verificada antes do período referido.
[12] Do ponto de vista da apuração do teto de gastos, a inclusão da despesa primária com o Fies (de R$ 7 bilhões em 2016) produziu alterações na base da despesa do ano passado e, por conseguinte, para os anos posteriores. Nesse sentido, o ponto de partida para as despesas primárias sujeitas ao teto em 2016 passaram a ser de R$ 1.221.427 milhões (ante R$ 1.214.384 milhões). Para este ano, portanto, o teto de gastos ajustado pela incorporação das despesas do Fies é de R$ 1.309.370 milhões (ante R$ 1.301.821 milhões). Vale notar ainda que a incorporação do Fies nas estatísticas do Tesouro Nacional (acima-da-linha) não afeta as estatísticas divulgadas pelo Banco Central (abaixo-da-linha), cuja metodologia já captura o referido efeito, uma vez que sua apuração toma por base as variações do saldo da dívida líquida.

aos estados e municípios, cujo avanço foi R$ 1,1 bilhão ou 6,2% em termos reais frente a junho/16, foi modesta a taxa de crescimento das receitas líquidas (de R$ 0,4 bilhão ou 0,5%). A Tabela 2 sintetiza os resultados.

TABELA 2. SÍNTESE DOS RESULTADOS PRIMÁRIOS DO GOVERNO CENTRAL (R$ MILHÕES, A PREÇOS DE JUNHO/17)

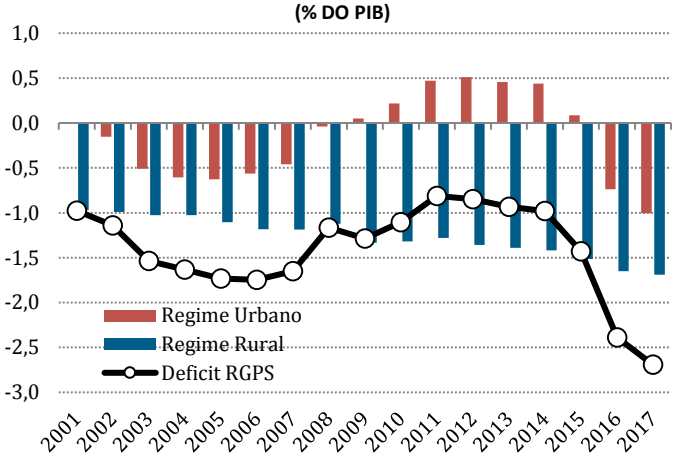
Rubricas	Mensal					Acumulado no Ano				
	Part. %	jun/17	jun/16	Var.	Var. %	Part. %	jun/17	jun/16	Var.	Var. %
Receita Bruta (A)	100,0	104.822	103.337	1.485	1,4	100,0	666.443	674.640	-8.198	-1,2
Administrada	61,0	63.953	60.125	3.827	6,4	62,9	419.149	417.345	1.804	0,4
Previdenciária	28,4	29.783	29.342	441	1,5	26,3	175.140	178.411	-3.272	-1,8
Não administrada	10,6	11.086	13.869	-2.783	-20,1	10,8	72.172	78.895	-6.723	-8,5
Incentivos Fiscais (-)	0,0	0	0	0	-	0,0	-17	-11	-6	-
Transferências a E&M (B)	100,0	18.138	17.073	1.065	6,2	100,0	116.879	109.911	6.969	6,3
Transferências Constitucionais	85,0	15.424	14.438	986	6,8	80,5	94.145	90.801	3.344	3,7
Fundos Constitucionais	4,0	722	667	55	8,3	3,5	4.125	3.918	207	5,3
Salário Educação	5,1	926	944	-18	-1,9	5,4	6.331	6.484	-153	-2,4
Compensações Financeiras	5,8	1.052	1.000	52	5,2	9,5	11.147	7.686	3.461	45,0
CIDE – Combustíveis	0,0	0	0	0	-	0,7	834	772	61	-
Demais	0,1	15	24	-9	-39,4	0,3	297	250	48	19,1
Receita Líquida (C=A-B)	-	86.684	86.264	420	0,5	-	549.563	564.730	-15.166	-2,7
Despesa Total (D)	100,0	106.482	96.300	10.182	10,6	100,0	605.581	602.502	3.079	0,5
Pessoal	20,6	21.967	20.194	1.773	8,8	22,6	136.948	123.083	13.865	11,3
Transferência de Renda	49,9	53.090	50.764	2.326	4,6	54,1	327.727	311.585	16.141	5,2
Benefícios Previdenciários	40,0	42.623	40.373	2.250	5,6	42,6	258.174	241.496	16.679	6,9
Abono e Seguro Desemprego	3,4	3.585	3.862	-278	-7,2	4,7	28.232	30.701	-2.469	-8,0
Benefícios assistenciais	4,2	4.485	4.224	260	6,2	4,4	26.762	25.358	1.404	5,5
Bolsa Família	2,3	2.398	2.305	93	4,0	2,4	14.558	14.030	528	3,8
Subsídios e Subvenções (ampliado)[1]	1,8	1.963	1.986	-23	-1,2	3,2	19.562	29.117	-9.555	-32,8
Discricionárias (exceto Bolsa Família)	14,2	15.122	16.107	-985	-6,1	13,5	81.632	92.802	-11.170	-12,0
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,9	1.011	1.070	-60	-5,6	0,9	5.202	6.126	-925	-15,1
PAC (exceto MCMV)	1,7	1.802	2.291	-489	-21,3	1,5	8.940	16.849	-7.909	-46,9
Créditos Extraordinários (exceto PAC)	0,1	61	205	-145	-70,4	0,1	428	2.405	-1.977	-82,2
Precatórios e Sent. Judiciais	7,9	8.436	124	8.313	6705,0	1,6	9.684	713	8.971	1258,0
Outras de Custeio	2,8	3.030	3.558	-528	-14,9	2,6	15.459	19.822	-4.363	-22,0
Resultado Primário (C-D)	-	**-19.798**	**-10.036**	**-9.762**	**-97,3**	-	**-56.018**	**-37.773**	**-18.245**	**-48,3**
Tesouro Nacional e Banco Central		**-6.958**	**995**	**-7.953**	**799,5**		**27.017**	**25.312**	**1.705**	**-6,7**
Previdência Social		**-12.840**	**-11.031**	**-1.809**	**-16,4**		**-83.035**	**-63.084**	**-19.950**	**-31,6**

Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

A despeito do superávit primário do Tesouro Nacional e Banco Central no acumulado ano (R$ 27 bilhões, em termos reais), o acentuado déficit do RGPS de R$ 83 bilhões (ante R$ 63,1 bilhões no primeiro semestre do ano anterior) sustentou a ampliação do déficit primário do governo central. O regime que registra maior déficit no RGPS é o rural, cujo déficit ultrapassou R$ 50 bilhões no primeiro semestre, superior aos cerca de R$ 30 bilhões do regime urbano. Do ponto de vista da taxa de crescimento do déficit entre os regimes, destaca-se o regime urbano, cujo avanço foi de 124% ou R$ 17,4 bilhões, enquanto o regime rural avançou 5% ou R$ 2,6 bilhões, ambos em termos reais. O Gráfico 9 revela a dinâmica do déficit do RGPS por regime, urbano e rural, ambos como proporção do PIB.

Os resultados fiscais para o primeiro semestre do ano acumulam déficit de R$ 35,2 bilhões para o setor público consolidado, equivalente a 24,6% da meta para todo setor público consolidado de R$ 143,1 bilhões. Para o governo central, o déficit primário acumulado nesse período (de R$ 54,8 bilhões) consumiu o equivalente a 39,4% de sua meta anual de R$ 139 bilhões. Já o déficit primário das empresas estatais federais, de R$ 1,4 bilhão até junho, consumiu 46% da meta de resultado previsto para o ano, de -R$ 3 bilhões. A maior contribuição para atenuar o déficit do setor público consolidado vem dos estados e municípios (incluídas suas empresas estatais), que acumulam resultado positivo de R$ 20,95 bilhões, bastante superior à sua meta de déficit primário de R$ 1,1 bilhões.

GRAFICO 9. EVOLUÇÃO DO DÉFICIT DO RGPS POR REGIME (% DO PIB)

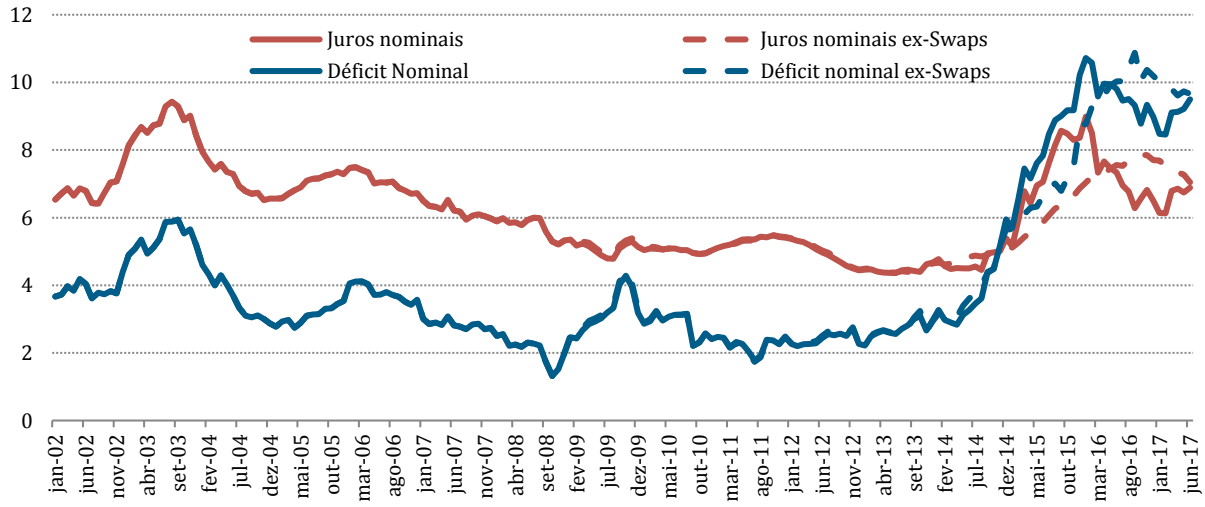


Fonte: Tesouro e IBGE. Elaboração: IFI.

Para o acumulado nos últimos doze meses, após relativa estabilidade no patamar de 2,3% do PIB no primeiro quadrimestre do ano, o déficit primário avançou para 2,5% e 2,6% do PIB em maio e junho, respectivamente. A deterioração só não é mais acentuada em função do bom desempenho dos estados e municípios (inclusive suas respectivas estatais), que registram superávit primário de 0,2% do PIB no mesmo período. A despeito do déficit menos proeminente na estatística oficial (de 2,6% do PIB), nossa estimativa para o resultado primário recorrente (quando excluídos os efeitos extraordinários ou não recorrentes) aponta ampliação do déficit para 3,2% do PIB (ante 3% no início do ano).

No que se refere às estatísticas de déficit nominal, houve avanço para R$ 51,1 bilhões em junho (ante R$ 32,2 bilhões em junho/16). O resultado foi impactado pelo maior ônus com a conta de juro nominal líquido, que em junho deste ano (-R$ 0,5 bilhão) não contou com importante contribuição das operações de swap cambial, como em junho do ano passado (+R$ 22,7 bilhões). Para o acumulado nos últimos doze meses, apesar do avanço no déficit nominal oficial para 9,5% do PIB (ante 9,2% no mês anterior), houve recuo no déficit - 9,66% do PIB ante 9,74% no mês anterior - quando expurgado os efeitos das operações de swap cambial. O impacto das operações de swap cambial nos últimos doze meses foi positivo em R$ 10,2 bilhões. O Gráfico 10 revela a dinâmica desses resultados.

GRÁFICO 10. EVOLUÇÃO DAS NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (% DO PIB)



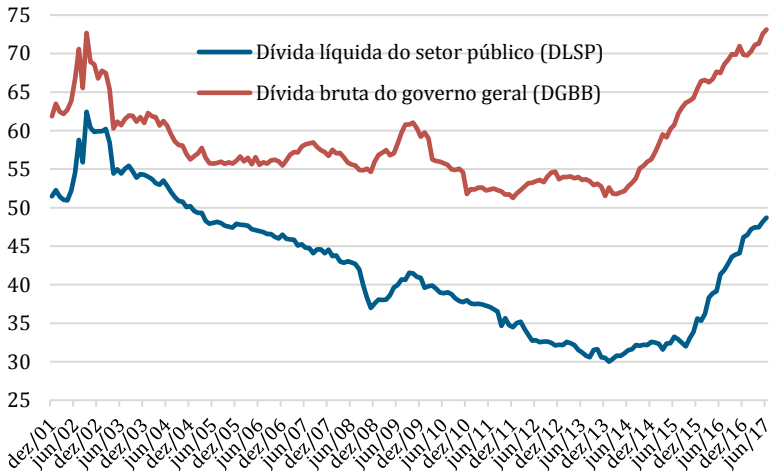
Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

2.2 Dívida Pública

A dívida pública mantém sua tendência de crescimento iniciada em 2014. O Gráfico 11 mostra a evolução do endividamento pelos dois conceitos mais tradicionais: a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) e a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP).[13] A DBGG chegou a R$ 4,67 trilhões em junho de 2017, que corresponde a 73,1% do PIB, o mais elevado patamar da série histórica. Já a DLSP totalizou R$ 3,11 trilhões neste mesmo mês ou 48,7% do PIB, que é um valor semelhante ao verificado em 2005, quando a média da DLSP no primeiro semestre foi de exatamente 48,7% do PIB. Sem dúvida, o que mais chama atenção é a rapidez da deterioração dos indicadores da dívida pública. As projeções do cenário básico da IFI, por exemplo, apontam para uma estimativa da dívida bruta de 76,2% do PIB no final de 2017 e um crescimento gradual até o auge de 92,4% em 2023.[14]

A análise da composição da dívida pública, na Tabela 3, mostra que os avanços recentes da DLSP e da DBGG, em proporção do PIB, estão bastante concentrados em duas rubricas: i) a dívida mobiliária em mercado do governo federal, que são os títulos públicos vendidos pelo Tesouro Nacional (TN); e ii) as operações compromissadas do Banco Central, que, com o objetivo precípuo de controlar a liquidez da economia, vende de títulos do TN que estão na carteira do banco com compromisso de recomprá-los em prazo determinado. [15]

Gráfico 11. Dívida Pública – valores em % do PIB



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Entre dezembro de 2014 e junho de 2017, a dívida mobiliária federal saltou de R$ 2,14 trilhões para R$ 3,19 trilhões, correspondendo a um acréscimo de 12,8 pontos percentuais (p.p.) do PIB em dois anos e meio (de 37,0% para 49,8% do PIB). Esta é a principal rubrica responsável pela elevação da dívida pública que, no mesmo período, avançou 16,1 p.p. do PIB pelo conceito de DLSP e 16,8 p.p. pela DBGG. Outra rubrica relevante são as operações compromissadas que avançaram 3,2 p.p. PIB entre dezembro de 2014 e junho de 2017 (de 14,0% para 17,2% do PIB). Assim, deu-se continuidade a um processo de concentração da dívida pública nestas duas rubricas (dívida mobiliária e operações compromissadas) que somadas passaram a totalizar 91,7% da DBGG[16].

13 A principal diferença dos dois conceitos é que a DBGG só contabiliza os passivos, enquanto a DLSP considera os passivos líquidos dos ativos públicos (por exemplo, as reservas internacionais e os créditos do TN junto ao BNDES). Outra diferença importante é de cobertura. A DBGG considera apenas os passivos do governo geral (federal, estadual e municipal) enquanto a DLSP inclui, além do governo geral, as empresas estatais não financeiras (exclusive Petrobras e Eletrobrás) e o Banco Central.

14 Para maiores detalhes acerca da trajetória da dívida pública projetada pela IFI, acesse o RAF de junho de 2017. Disponível em http://www2.senado.leg.br/RAF_Junho .

15 Considera-se a DBGG apurada pela nova metodologia divulgada pelo Banco Central em 2008, com informações a partir de 2006. Para harmonizar o período anterior, as informações da Tabela 3 foram calculadas subtraindo da série antiga a dívida mobiliária na carteira do Banco Central e somando a dívida mobiliária do próprio banco e as operações compromissadas.

16 Fenômeno que não é recente e foi analisado com mais detalhes no RAF de junho de 2017.

TABELA 3. COMPOSIÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA – VALORES EM % DO PIB

Item	dez-04	dez-14	dez-16	abr-17	mai-17	jun-17
Dívida líquida do setor público (I) = (II) + (VI) + (IX) + (XIII)	50,2	32,6	46,2	47,4	48,1	48,7
Governo federal (II) = (III) + (IV) + (V)	31,3	22,0	35,9	37,8	38,5	38,8
Dívida* (III)	40,7	37,3	47,2	48,4	48,5	50,1
Dívida mobiliária	39,2	37,0	47,0	48,2	48,2	49,8
Dívida externa	10,3	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8
Demais	1,5	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2
Créditos** (IV)	-27,1	-24,8	-23,5	-23,5	-23,4	-23,5
Instituições Financeiras Oficiais	-0,9	-9,4	-7,6	-7,6	-7,6	-7,6
Dívida com os governos subnacionais	-17,8	-9,1	-8,8	-8,7	-8,7	-8,7
Demais	-8,4	-6,3	-7,1	-7,2	-7,1	-7,2
Relacionamento com o Banco Central (V)	7,4	7,7	10,2	11,1	11,6	10,4
Governos subnacionais (VI) = (VII) + (VIII)	17,8	11,1	11,9	11,6	11,6	11,7
Dívida (VII)	19,3	12,3	12,8	12,6	12,6	12,7
Dívida com o governo federal	17,8	9,1	8,8	8,7	8,7	8,7
Demais	1,5	3,2	4,0	3,9	4,0	4,0
Créditos (VIII)	-1,5	-1,2	-0,8	-1,0	-1,0	-1,0
Banco Central (IX) = (X) + (XI) + (XII)	-0,4	-1,2	-2,5	-2,8	-2,8	-2,7
Passivos (X)	11,6	23,5	26,9	27,4	28,1	27,5
Base monetária	4,5	4,6	4,3	4,1	3,7	4,1
Operações compromissadas	3,0	14,0	16,7	17,2	18,3	17,2
Demais	4,1	4,9	5,9	6,0	6,1	6,2
Créditos (XI)	-4,7	-17,0	-19,2	-19,1	-19,4	-19,8
Reservas internacionais	-3,7	-17,0	-19,1	-18,7	-19,0	-19,4
Demais	-0,9	0,0	-0,1	-0,4	-0,4	-0,4
Relacionamento com o Governo federal (XII)	-7,4	-7,7	-10,2	-11,1	-11,6	-10,4
Conta Única	8,1	10,5	16,6	16,0	14,9	15,8
Dívida Mobiliária na carteira do Bacen	-15,5	-19,3	-24,3	-25,5	-25,0	-25,1
Equalização Cambial	0,0	1,1	-2,5	-1,6	-1,4	-1,2
Empresas estatais (XIII)	1,5	0,7	0,9	0,9	0,9	0,9
Memo: Dívida bruta do governo geral	56,3	56,3	69,9	71,3	72,5	73,1

Fonte: Bacen. Elaboração: IFI.
*Notas: * Exclusive operações compromissadas. ** Exclusive o saldo da conta única e as operações compromissadas.*

Quando comparamos, na Tabela 3, o mês de junho de 2017 em relação ao mês anterior, a DGGG ampliou-se em R$ 41,1 bilhões (de R$ 4.633,52 para 4.674,60 bilhões) e a DLSP em R$ 37,8 bilhões (de R$ 3.075,14 para 3.112,89 bilhões), sendo que ambos representam um acréscimo de 0,6% do PIB em um único mês. Tal acréscimo deveu-se ao crescimento extraordinário da dívida mobiliária federal, que aumentou R$ 104,1 bilhões (de R$ 3.081,57 para R$ 3.185,71 bilhões) ou 1,6% do PIB nesse mês. Contudo, este crescimento da dívida mobiliária é de natureza atípica e, para compreendê-lo melhor, faz-se necessário levar em consideração as turbulências vivenciadas no mercado financeiro no mês anterior e empreender uma análise combinada com as operações compromissadas.

A segunda quinzena do mês de maio de 2017 foi caracterizada por grande instabilidade no mercado financeiro, em razão das turbulências no campo político, inclusive com interrupções de pregões da Bolsa de Valores de São Paulo e suspensões de dois leilões de títulos públicos do TN. Ao final deste mês de maio, as emissões líquidas da dívida mobiliária interna federal ficaram negativas em R$ 18,7 bilhões –um indicativo de que o TN optou por não rolar integralmente os títulos vencidos nos leilões públicos. A opção por postegar as emissões de títulos foi revertida já no mês de junho de 2017, quando retornaram condições mais favoráveis para a colocação dos papéis no mercado e as emissões líquidas ficaram positivas e no elevado patamar de R$ 72,2 bilhões.[17] O mês de junho também coincidiu com um período de poucos vencimentos de títulos e, como usual, o TN aproveita estas ocasiões para manter um fluxo mais regular de emissões de

[17] Segundo as informações da dívida pública mobiliária federal interna (DPMFi) do Relatório Mensal da Dívida Pública Federal de Junho de 2017, publicado pela Secretaria do Tesouro Nacional. Mais precisamente, no mês de maio as emissões de títulos de R$ 46,8 bilhões foram inferiores aos resgates de R$ 65,5 bilhões, ao contrário do mês de junho em que as emissões de R$ 73,6 bilhões superaram em muito os resgates de R$ 1,4 bilhão.

títulos (e, por consequinte, promove emissões líquidas positivas) que elimina pressões nos meses futuros com maiores volumes de títulos vincendos.

Além disto, as evoluções da dívida mobiliária do TN devem ser analisadas de maneira combinada com as operações compromissadas do Banco Central, uma vez que as duas instituições atuam de maneira coordenada. No mês de maio de 2017, quando os resgates mais que superaram as emissões de títulos da dívida mobiliária pelo TN, o Banco Central esterelizou a liquidez excedente por meio das operações compromissadas[18] (isto é, vendendo temporariamente títulos do TN que estão na carteira do banco). O contrário ocorreu em junho de 2017. As emissões líquidas de títulos públicos pelo TN foram positivas, retirando liquidez do mercado, e, em contrapartida, o Banco Central desfez boa parte das operações compromissadas. Daí a principal explicação para as operações compromissadas terem dado um salto de 1,1 p.p. do PIB no mês de maio de 2017 que foi integralmente revertido no mês seguinte, conforme destacado pelos números da Tabela 3.

Em outras palavras, o crescimento de 1,6 p.p. do PIB na dívida mobiliária federal em junho de 2017 é de natureza atípica e foi em sua maior parte compensada pela redução do volume de operações comprossidas da ordem de 1,1 p.p. Neste mês o TN aproveitou para recompor suas posições e isto abriu espaço para o Banco Central reduzir o volume de operações compromissadas. De todo modo, o avanço da dívida pública de 0,6 p.p. do PIB no mês de junho de 2017, verificado tanto na DBGG quanto na DLSP, é bastante expressivo e dá continuidade à sua tendência de forte expansão iniciada em 2014. No caso da DLSP, por exemplo, este crescimento correspondente a R$ 37,8 bilhões no mês de junho foi resultado de um déficit primário de R$ 19,6 bilhões, da despesa com juros nominais de R$ 31,5 bilhões e de outros fatores condicionantes que reduziram a dívida em R$ 13,3 bilhões (sobretudo a desvalorização cambial que amplia o valor dos ativos denominados em moeda estrangeira).

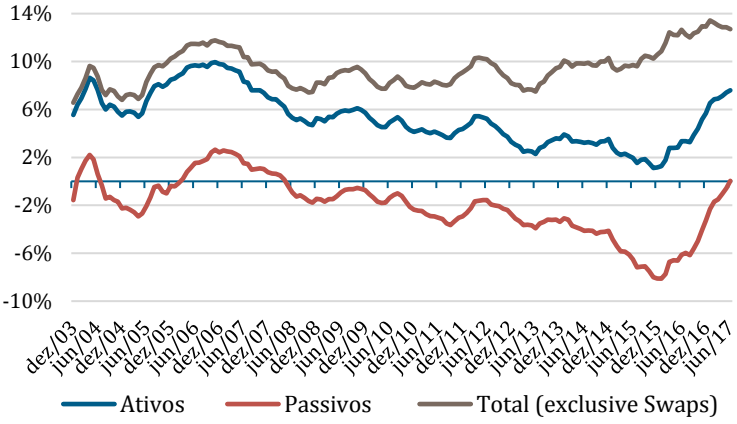
A análise da composição da dívida pública na Tabela 3 ajuda a entender os fatores que estão por trás desta dinâmica ascendente. No final de 2004, a DLSP alcançou 50,2% do PIB e, devido aos volumes ainda inexpressivos de ativos, era apenas um pouco inferior à dívida bruta de 56,3% do PIB. Uma década depois a dívida passou a mostrar uma composição bastante distinta. A DBGG permaneceu relativamente estabilizada e finalizou o ano de 2014 no mesmo patamar de 56,3% do PIB verificado em 2004, enquanto a DLSP caiu progressivamente até 32,6% do PIB em 2014, devido à geração de superávits primários em quase todos estes anos (ainda que cadentes a partir de 2009 e negativos desde 2014) e à acumulação de ativos como as reservas internacionais e os créditos junto às instituições financeiras oficiais (BNDES).

Do ponto de vista da dinâmica da dívida, o maior problema deste processo de acumulação simultânea de ativos e passivos públicos que esteve em curso no decênio 2005-2014 se origina do elevado diferencial de rentabilidade entre os ativos e os passivos públicos. O setor público não-financeiro passou a dispor de cerca de 26% do PIB em ativos de menor rentabilidade, entre créditos junto ao BNDES que remuneram o TN a uma taxa próxima da inflação doméstica e reservas

[18] Ver box sobre o tema, explorado no Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) de abril: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/529486/RAF_abr17_pt3.pdf?sequence=10

internacionais que sequer cobrem essa inflação, ao mesmo tempo em que os passivos mativeram-se em níveis elevados ao redor de 55% do PIB e remunerando os credores a uma taxa real em média superior a 5% ao ano. Este diferencial de rentabilidade está ilustrado no Gráfico 12 que apresenta as taxas de juros implícitas dos passivos e ativos do setor público, após descontar a inflação doméstica.[19]

Gráfico 12. Taxa real de juros implícita da dívida líquida do setor público – taxa acumulada em doze meses

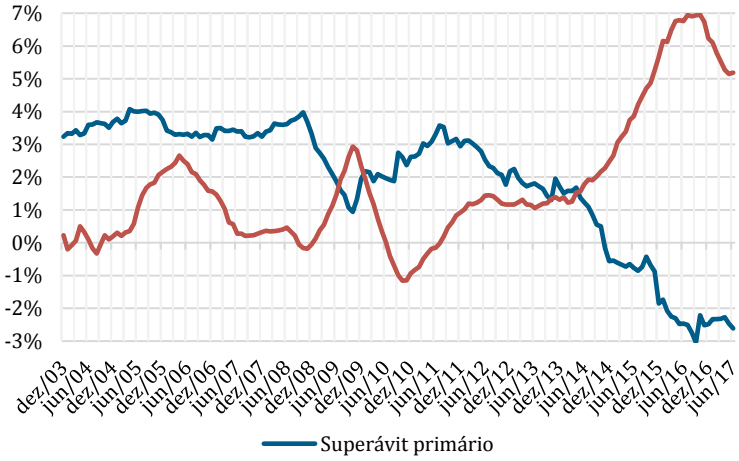


Fonte: IFI.
Notas: As taxas reais foram calculadas descontando-se a taxa anual de inflação mensurada pelo IPCA.

Este perfil assimétrico de endividamento público, com elevados volumes de passivos e de ativos financeiros e grande diferencial de rentabilidade entre eles, reflete-se em uma taxa implícita de juros da DLSP elevada que há mais de uma década vem oscilando em torno de 10% ao ano, conforme exposto no Gráfico 12. Isto resulta na necessidade de se produzir superávits primários muito elevados para conter a escalada da dívida pública sempre que a economia não apresenta boa dinâmica de crescimento do produto, como se pode depreender da análise do Gráfico 13.

O Gráfico 13 permite comparar o resultado primário realizado pelo setor público com o requerido para estabilizar a dívida pública.[20] Enquanto o diferencial entre a taxa real implícita de juros e o ritmo de crescimento do PIB era pequeno e o governo produzia superávits primários, foi possível reduzir a dívida líquida, como se viu nos anos 2005/2013. Diante da persistência da elevada taxa implícita da dívida pública numa economia que passou a operar em baixo ritmo de crescimento ou em recessão, o superávit primário requerido para estabilizar a dívida passou a ser superior a 4% no PIB, desde meados de 2015. E – para reforçar, estamos tratando apenas da contenção da escalada da dívida pública, e não das condições para redução da dívida/PIB. Justamente neste período, o indicador de resultado primário passou por uma rápida deterioração: os superávits médios de 2,9% do PIB nos anos 2005/2013 converteram-se em déficit de 2,6% do PIB em junho de 2017, considerando os valores acumulados em 12 meses. Isto é, o atual déficit primário, o qual ainda não mostra sinais de reversão, está 7,8 pontos percentuais do PIB distante dos 5,2% requeridos para evitar que a relação dívida/PIB cresça.

Gráfico 13. Superávit primário requerido para estabilizar a dívida - Valores acumulados em 12 meses em % do PIB



Fonte: Banco Central e IFI. Elaboração: IFI.

[19] A taxa implícita corresponde à taxa média de juros nominal incidente sobre o estoque da dívida. Os juros são calculados em termos líquidos, deduzindo-se os juros que o governo recebe pelos seus ativos dos juros que ele paga aos credores da dívida pública. No biênio 2015-2016, o cálculo da taxa implícita fica distorcido, chegando a superar 20%, devido a grandes volumes de perdas líquidas nas operações de *swap* cambial que são contabilizadas na conta de juros. Por isto, optou-se por excluir o efeito dos *swaps* cambiais no cálculo das taxas implícitas apresentadas no Gráfico 12 e também no cálculo do superávit primário requerido para estabilizar a DLSP no Gráfico 13.

20 Considera-se a estatística de resultado abaixo da linha que é apurada pelo Banco Central, como resultado da diferença entre a variação da dívida pública e os juros devidos pelo setor público. Este cálculo é distinto do acima da linha apurado pela Secretaria do Tesouro Nacional e analisado na Seção 2.1 deste relatório. Por conta das distintas metodologias, há discrepâncias estatísticas entre as duas estatísticas.

Diante desse quadro, será difícil conter a escalada da dívida pública nos próximos anos enquanto persistirem elevados diferenciais entre as taxas de juros reais e o crescimento do PIB, mesmo que a política fiscal volte a produzir algum superávit primário. Os cenários para a dinâmica da dívida pública elaborados pela IFI apontam justamente nesta direção.[21] Ou seja, o êxito da consolidação fiscal no médio prazo dependerá de um misto de fortalecimento do resultado primário, recuperação do crescimento econômico e redução dos juros.

2.3 Relatório de Avaliação do 3º Bimestre

O relatório de avaliação do orçamento do terceiro bimestre ampliou em R$ 5,95 bilhões o volume de recursos contingenciados, para R$ 44,93 bilhões. Com o novo contingenciamento, o bloqueio alcançou 36% (ante 31%) do volume de recursos da chamada margem fiscal, calculada pela IFI. A maior parte da restrição para empenho e movimentação financeira ocorreu, conforme esperado, no Poder Executivo (R$ 44,3 bilhões) ante os demais Poderes (R$ 0,61 bilhões), cujos destaques são as Justiças Eleitoral (-R$ 255 milhões), Federal (-R$ 98,8 milhões) e do Trabalho (-R$ 92,1 milhões), bem como o Ministério Público da União (-R$ 72 milhões). Como razão da base de despesas passíveis de contingenciamento, o bloqueio equivale, respectivamente, a 30,5%, 32%, 32,5% e 32,1% no acumulado até o terceiro bimestre.

A necessidade de promover novo bloqueio de recursos decorreu da redução da expectativa de receitas, bruta (-R$ 5,8 bilhões) e líquida (-R$ 1,6 bilhões), e avanço na fixação da despesa primária (R$ 4,6 bilhões) frente às previsões realizadas na avaliação bimestral de maio. Pelo lado da arrecadação, houve recuo tanto nas receitas administradas (R$ 8,8 bilhões) quanto nas previdenciárias (R$ 1,6 bilhão), enquanto as receitas não administradas foram ampliadas em R$ 4,6 bilhões.

Do ponto de vista da composição da reestimativa das receitas administradas, as revisões foram bastante acentuadas, com destaque para a compensação quase integral entre a frustração das receitas do RERCT, ou "repatriação" (-R$ 9,9 bilhões) e elevação do PIS/Cofins sobre combustíveis (+R$ 10,4 bilhões). Adicionalmente, houve recuo de R$12 bilhões com a revisão dos parâmetros macroeconômicos - como o PIB nominal e inflação (IPCA e IGP) - e de R$ 3,2 bilhões com o colateral tributário pela venda de ativos, não compensados pela incorporação de R$ 5,8 bilhões em receitas com os dois programas especiais de refinanciamento de dívida ("Refis), o PRT (antiga MP 766/17, que perdeu validade) e PERT (MP 783/17, cuja validade encerra-se neste sábado, 12/08).

Quanto às receitas não administradas, o avanço de R$ 4,6 bilhões (ante avaliação bimestral anterior) é explicado majoritariamente pela reestimativa a menor de concessões e outorgas (R$ 2,3 bilhões), em função da reprogramação do pagamento da outorga fixa prevista na MP 779/17, e de menores receitas com dividendos em R$ 3 bilhões, mais do que compensadas pela incorporação dos recursos de precatórios não sacados pelo credor há mais de dois anos (R$ 10,2 bilhões). As receitas previdenciárias recuaram R$ 1,6 bilhão em resposta à combinação da previsão de receita com os programas especiais de parcelamento ("Refis") concedidos aos estados e municípios (MP 778/17) e pela incorporação dos dados realizados até o junho deste ano.

Pela ótica das despesas, o avanço de R$ 4,6 bilhões decorreu da conjugação dos principais fatores: i) ampliação do gasto com pessoal e encargos em R$ 1,4 bilhão, dos quais cerca de metade deve-se a reclassificação do fundo constitucional do DF (FCDF); ii) ampliação do gasto com compensação ao RGPS pela desoneração da folha (+R$0,6 bilhão); e iii) inovação com a assertiva contabilização do gasto líquido com o programa de financiamento estudantil, o Fies (R$ 6,3 bilhões). Na outra direção, houve recuo nos gastos com subsídios (R$ 1,9 bilhão), custeio do FCDF (R$ 0,3 bilhão) e com os fundos de financiamento regionais (-R$ 0,5 bilhão), bem como de reestimativa do programa Bolsa Família (BsF) em R$ 0,8 bilhão.

Do resultado da menor expectativa de receita (-R$1,6 bilhão) e maior fixação de gastos (+R$ 4,6 bilhões), há ainda a reversão da compensação do resultado das empresas estatais em R$ 0,24 bilhão, de maneira que o novo bloqueio discricionário alcançou R$ 5,95 bilhão. Os resultados da terceira reavaliação estão sintetizados na Tabela 4.

[21] Para maiores detalhes, acesse o RAF de junho de 2017. Disponível em http://www2.senado.leg.br/RAF_Junho.

TABELA 4. COMPOSIÇÃO DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL EM DISTINTAS FASES DO PROCESSO ORÇAMENTÁRIO (R$ MILHÕES E % DO PIB)

Discriminação	2017							
	LOA		Decreto 9.018/17		Decreto 9.062/17		Decreto 9.113/17	
	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB
I. RECEITA TOTAL	**1.422.815,6**	**21,9**	**1.378.809,5**	**21,2**	**1.386.024,1**	**21,1**	**1.380.233**	**21,0**
I.1 - Receita Administrada pela RFB	**881.587,5**	**13,6**	**848.750,0**	**13,1**	**840.364,4**	**12,8**	**832.886**	**12,7**
I.2 - Incentivos Fiscais		**0,0**		**0,0**	**0,0**	**0,0**	**-1.321**	**0,0**
I.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	**381.109,5**	**5,9**	**371.736,5**	**5,7**	**375.599,0**	**5,7**	**374.020**	**5,7**
I.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	**160.118,5**	**2,5**	**158.323,0**	**2,4**	**170.060,7**	**2,6**	**174.648**	**2,7**
I.4.1 Concessões e Permissões	23.963,2	0,4	20.906,5	0,3	27.951,8	0,4	25.686	0,4
I.4.2 Dividendos e Participações	7.708,0	0,1	9.392,6	0,1	8.836,6	0,1	5.844	0,1
I.4.3 Operações com Ativos	5.880,7	0,1	2.955,6	0,0	2.975,7	0,0	2.771	0,0
I.4.5 Demais Receitas	122.566,7	1,9	125.068,3	1,9	130.296,6	2,0	140.347	2,1
II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA	**235.357,6**	**3,6**	**234.788,0**	**3,6**	**234.916,1**	**3,6**	**230.709**	**3,5**
III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)	**1.187.457,9**	**18,3**	**1.144.021,5**	**17,6**	**1.151.108,0**	**17,6**	**1.149.524**	**17,5**
IV. DESPESA TOTAL	**1.326.450,1**	**20,4**	**1.283.022,0**	**19,8**	**1.289.865,4**	**19,7**	**1.288.525**	**19,6**
IV.1 Despesas Obrigatórias	**1.036.279,4**	**16,0**	**1.034.176,0**	**15,9**	**1.037.873,1**	**15,8**	**1.043.284**	**15,9**
IV.1.1 Benefícios Previdenciários	562.369,4	8,7	560.568,8	8,6	559.769,9	8,5	559.770	8,5
IV.1.2 Pessoal e Encargos Sociais	284.058,2	4,4	282.972,8	4,4	283.072,6	4,3	284.472	4,3
IV.1.3 Abono e Seguro Desemprego	57.440,7	0,9	57.440,7	0,9	58.906,8	0,9	58.810	0,9
IV.1.4 Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV	50.948,8	0,8	53.148,8	0,8	53.634,8	0,8	53.635	0,8
IV.1.5 Complemento do FGTS (LC nº 110/01)	5.596,1	0,1	5.294,9	0,1	5.268,1	0,1	5.171	0,1
IV.1.6 Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	16.002,9	0,2	11.251,6	0,2	13.822,4	0,2	14.456	0,2
IV.1.7 FUNDEB (Complem. União)	13.969,8	0,2	13.037,4	0,2	13.037,4	0,2	13.037	0,2
IV.1.8 Fundo Constitucional DF	2.313,7	0,0	1.931,0	0,0	1.873,7	0,0	1.533	0,0
IV.1.9 Lei Kandir (LC nº 87/96 e 102/00)	3.860,4	0,1	3.860,4	0,1	3.860,4	0,1	3.860	0,1
IV.1.10 Sentenças Judiciais e Precatórios - OCC	11.315,3	0,2	11.315,3	0,2	11.272,8	0,2	11.273	0,2
IV.1.11 Subsídios, Subvenções e Proagro	23.419,1	0,4	26.774,7	0,4	26.774,7	0,4	24.874	0,4
IV.1.12 Outras Despesas Obrigatórias	4.985,0	0,1	6.579,6	0,1	6.579,6	0,1	12.393	0,2
IV.2 Despesas com controle de fluxo	**290.170,7**	**4,5**	**248.846,0**	**3,8**	**251.992,3**	**3,8**	**245.241**	**3,7**
V. FUNDO SOBERANO DO BRASIL	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0**	**0,0**
VI. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL	**-138.992,2**	**-2,1**	**-139.000,5**	**-2,1**	**-138.757,4**	**-2,1**	**-139.000**	**-2,1**

Fonte: Planejamento. Elaboração: IFI.

Por fim, importa ainda destacar que o gasto mínimo constitucional nas áreas de saúde e educação, cuja vinculação é de 15% da receita corrente líquida (RCL) e de 18% da arrecadação líquida de impostos, respectivamente, recuaram R$1,8 bilhão cada uma, para R$ 114,7 bilhões e R$ 48,3 bilhões. Na medida em que o piso constitucional para este ano segue vinculado à dinâmica da arrecadação, a estimativa da IFI para o gasto mínimo em saúde e educação é menor, de R$ 112,8 bilhões e R$ 45,7 bilhões, respectivamente. A partir do próximo ano, destaca-se, o piso passa a seguir a variação da inflação.

Box. O Sistema S e a Questão Fiscal

O último RAF tratou da carga tributária no Brasil, entre outros temas[22]. O cômputo da carga inclui tributos cuja receita não se destina ao financiamento das despesas do governo. Destacam-se nessa situação as receitas do FGTS e as contribuições ao Sistema S. O procedimento de contabilizar essas receitas é adequado, pois, além do seu caráter impositivo, tais incidências oneram a atividade econômica do mesmo modo que os demais tributos. O FGTS será analisado em outra ocasião. A atenção aqui estará voltada para as contribuições do Sistema S, pouco conhecido do público e mesmo daqueles mais interessados no tema da receita pública. A intenção não é exaurir o assunto, apenas destrinchar um pouco mais esse sistema, com ênfase na receita. Em particular, entende-se que, por se tratar de recursos públicos, informações detalhadas sobre as receitas arrecadadas e o destino desses recursos precisam estar disponíveis, para que seja possível avaliar a adequação do seu uso e a necessidade de mudanças no atual arranjo.

A Constituição Federal trata das contribuições - espécie de tributo - em alguns dos seus dispositivos. Destaque-se o art. 149, que confere à União a competência exclusiva para instituir contribuições sociais, de intervenção no domínio econômico e de interesse das categorias profissionais ou econômicas. As contribuições ao Sistema S enquadram-se basicamente neste último grupo. É preciso ficar claro, desde já, que, a despeito da vinculação do Sistema S ao sistema sindical patronal, as suas contribuições não se confundem com as contribuições sindicais cobradas de empregados e empregadores. Em comum, apenas o fato de serem de interesse das categorias profissionais e econômicas.

Além do referido art. 149, há ainda o comando constitucional previsto no art. 240, com alusão direta às contribuições do Sistema S:

> *Art. 240 . Ficam ressalvadas do disposto no art. 195 as atuais contribuições compulsórias dos empregadores sobre a folha de salários, destinadas às entidades privadas de serviço social e de formação profissional vinculadas ao sistema sindical.*

O comando, a um só tempo, ressalva as contribuições do Sistema S da aplicação do art. 195, relativo às contribuições sociais destinadas ao financiamento da seguridade social, e confere amparo constitucional a elas, que já existiam há muito tempo quando a Carta foi promulgada em 1988.

Enfim, as contribuições ao Sistema S consistem em contribuições compulsórias dos empregadores, cujas receitas são repassadas a entidades de direito privado, vinculadas ao sistema sindical patronal, incumbidas de aplicar os recursos na formação profissional e na prestação de serviço social (saúde, lazer, assistência e cultura) aos trabalhadores e seus familiares.

Tome-se como exemplo as entidades mais antigas que remontam à década de quarenta do século passado, ligadas ao comércio e à indústria: Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial (SENAI) e Serviço Nacional de Aprendizagem do Comércio (SENAC), voltadas para a formação profissional, o Serviço Social da Indústria (SESI) e o Serviço Social do Comércio (SESC), com foco no serviço social. A vinculação ao sistema patronal sindical se dá pela Confederação Nacional da Indústria (CNI) e pela Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC), entidades representativas da indústria e do comércio, respectivamente.

As demais entidades que atualmente compõem o Sistema S foram criadas após a promulgação da Constituição de 1988, seguindo os mesmos moldes das então existentes no âmbito da indústria e do comércio. Assim, vieram o Serviço Nacional de Aprendizagem Rural (SENAR), vinculado à Confederação Nacional da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA), o Serviço Nacional de Aprendizagem do Cooperativismo (SESCOOP), vinculado à Organização das Cooperativas do Brasil (OCB), e o Serviço Nacional de Aprendizagem do Transporte (SENAT) e o Serviço Social do Transporte (SEST), ambos vinculados à Confederação Nacional do Transporte (CNT). A criação do SENAR por meio de lei já estava prevista no art. 62 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT).

Mais recentemente, foram criados e passaram a compor o que se convencionou chamar de Sistema S, o Serviço de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE), a Agência de Promoção de Exportações do Brasil (APEX) e a Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial (ABDI). Nesses casos, entretanto, as contribuições correspondentes

melhor se caracterizam como de intervenção no domínio econômico (Cide), pois não são de interesse de categoria profissional ou econômica, mas sim instrumentos para a atuação do estado em determinado segmento econômico. Essas últimas três entidades também não se vinculam à estrutura sindical, e voltam-se, respectivamente, ao apoio às micro e pequenas empresas, à promoção das exportações e à execução da política industrial.

Cabe observar que cada uma dessas onze entidades citadas possui legislação específica, com mais de uma lei cada, usualmente já alteradas por outras, prevendo criação, organização e alíquotas. São entidades caracterizadas como paraestatais, de direito privado, mas que prestam serviços considerados de interesse público e que utilizam recursos também públicos, compulsoriamente arrecadados.

Todas as contribuições incidem sobre a folha de salários relativa ao respectivo setor, com alíquotas variadas. Desse modo, essas contribuições se somam a outras já existentes que também incidem sobre a folha, notadamente a contribuição previdenciária dos empregados e empregadores, FGTS e Salário-Educação. Em que pese a importância desses recursos para financiar a oferta de serviços à população, não se pode negar a existência de efeitos econômicos negativos advindos de toda essa incidência tributária.

Os dados relativos à receita das contribuições para o Sistema S passaram a ser disponibilizados pela Secretaria da Receita Federal do Brasil (RFB) a partir de 2015, por conta de exigência prevista na Lei de Diretrizes Orçamentária (LDO) da União. Por exemplo, na LDO relativa ao exercício de 2015 (Lei n 13.080, de 2 de janeiro de 2015), o art. 127, § 1°, I, s determina que o Poder Executivo publique na internet *até o vigésimo dia de cada mês, a arrecadação mensal, realizada até o mês anterior, das contribuições a que se refere o art. 149 da Constituição Federal destinadas aos serviços sociais autônomos, bem como sua destinação por entidade beneficiária*.

A Tabela 5 informa as alíquotas sobre a folha de salários das contribuições relativas às onze entidades do Sistema S estipuladas em legislação específica e as respectivas receitas geradas em 2016, informadas pela RFB[23]. Vê-se que o total da receita arrecadada com as contribuições do Sistema S chegou a R$ 16,4 bilhões em 2016[24].

[22] Ver em http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/530364/RAF_06_2017_pt05.pdf.
[23] As receitas podem ser encontradas em http://idg.receita.fazenda.gov.br/dados/receitadata/arrecadacao. As alíquotas do Sebrae são adicionais às alíquotas do SESI, SESC, SENAI e SENAC. Da receita daí advinda, 85,75% é do Sebrae, enquanto os 14,25% restante dividem-se entre APEX (12,25%) e ABID (2%).

24 É preciso esclarecer que o total informado pela RFB com base no referido dispositivo da LDO correspondeu a R$ 37,8 bilhões, em 2016, e não aos R$ 16,4 bilhões anunciados na Tabela 5, pois aquele montante inclui o repasse para outras cinco entidades, entre as quais FNDE, INCRA e ANAC. O FNDE sozinho recebe R$ 19,4 bilhões da diferença de R$ 21,4 bilhões. Esses órgãos não foram considerados na Tabela 5, pois não parecem compor o serviço social autônomo, como prevê o dispositivo. Talvez por conta do seu peso, quando a RFB divulga anualmente a Carga Tributária do Brasil, exclui a receita do FNDE do cômputo das receitas das contribuições do Sistema S.

TABELA 5. ALÍQUOTAS E RECEITAS DAS CONTRIBUIÇÕES DO SISTEMA S - 2016

	Alíquotas	R$ milhões
SESC	1,50%	4.643,0
SENAC	1,00%	2.571,5
SESI	1,50%	2.175,5
SENAI	1,00%	1.520,1
SENAR	0,2% a 2,5%	744,2
SEST	1,50%	467,4
SENAT	1,00%	297,6
SESCOOP	2,50%	319,3
SEBRAE	0,3% a 0,6%	3.157,0
APEX	12,25% da contribuição adicional ao Sebrae	458,4
ABDI	2% da contribuição adicional ao Sebrae	67,1
Total		16.421,2

Fonte: RFB e legislação específica. Elaboração: IFI.

Contudo, os recursos geridos pelas onze entidades são muito superiores aos R$ 16,4 bilhões, que englobam apenas a parcela das contribuições recolhidas pela RFB. As entidades podem também recolher contribuições diretamente das empresas, o que é particularmente relevante nos casos do SESI e SENAI. A prática parece amparada em antigos decretos da década de sessenta, mas suscita dúvidas quanto à efetiva capacidade e disposição de entidades privadas em garantirem o caráter compulsório tanto da cobrança, como do pagamento de tributos, conforme previsto no art. 3º do Código Tributário Nacional.

As entidades possuem ainda outros tipos de receitas, a exemplo de receitas patrimoniais, de capital e advindas da prestação de serviços pagos. Elas detêm imóveis que geram aluguéis e aplicações financeiras que rendem juros, além de poderem cobrar pelos serviços prestados, notadamente na oferta de cursos de aperfeiçoamento profissional.

Saber ao certo o montante de receitas das entidades não é trivial. Um meio seriam os orçamentos aprovados ou as demonstrações contábeis. Entretanto, as entidades ligadas à estrutura sindical possuem um departamento nacional, mas também uma estrutura descentralizada que se desdobra até as federações sindicais, na órbita dos estados. Assim, caso todos os orçamentos sejam publicados, cada entidade, além da unidade nacional, envolve ainda mais vinte e sete unidades com os respectivos orçamentos. A página eletrônica das entidades divulga os números das respectivas receitas e demais dados que retratam a situação financeira, mas, em geral, o faz individualmente, para cada uma das vinte e oito unidades e na forma de imagem, em vez de apresentá-los de modo a facilitar compilação e análise.

O TCU, em auditoria recente para avaliar a transparência de algumas entidades do Sistema S, no âmbito do processo TC 014.248/2015-8, mostrou em seu relatório (página 7) os números do conjunto dos orçamentos aprovados em cada uma das entidades analisadas (departamento nacional e regionais). A Tabela 6 mostra esses números.

TABELA 6. RECEITAS DO SISTEMA S (2016, EM R$ MILHÕES)

	Receitas totais	Contribuições			
	(A)	Totais (B)	RFB (C)	B/A (%)	C/B (%)
SESC	6.818,9	4.865,5	4.643,0	71,4	95,4
SENAC	4.667,6	2.793,0	2.571,5	59,8	92,1
SESI	7.120,9	4.625,8	2.175,5	65,0	47,0
SENAI	6.109,0	3.500,3	1.520,1	57,3	43,4
SENAR	872,5	619,7	744,2	71,0	120,1
Total	25.588,9	16.404,5	11.654,3	64,1	71,0

Fonte: TCU e RFB. Elaboração: IFI.

SESI, SENAI, SESC, SENAC e SENAR movimentaram, em 2016, R$ 25,6 bilhões em receitas, bem acima dos RS 11,7 bilhões repassados pela RFB às cinco entidades. Outro dado relevante apresentado pelo TCU são os R$ 16,4 bilhões obtidos por meio das contribuições, em 2016, somando-se as cinco entidades. Esse montante equivale a 64,1% do total de receitas, o que mostra que cerca de 1/3 dos recursos deriva de outras fontes. Os R$ 16,4 bilhões podem também ser comparados com os referidos R$ 11,7 bilhões repassados pela RFB às cinco entidades. Daí conclui-se que 71% da receita advinda das contribuições é recolhida pela RFB, enquanto os 29% restantes são arrecadados diretamente junto às empresas[25].

Vale observar que tais percentuais variam bastante de entidade para entidade. SESI e SESC dependem mais das contribuições do que SENAI e SENAC, possivelmente talvez por causa das receitas geradas pelos cursos de aperfeiçoamento pagos oferecidos por essas duas últimas entidades. Já a parcela da contribuição arrecadada diretamente das empresas é muito mais relevante no caso do SENAI e SESI, conforme já adiantado. Enquanto a parcela repassada pela RFB não chega à metade no caso dessas duas entidades, supera os 90% quando se trata de SENAC e SESC[26].

Vê-se, portanto, que as cinco entidades consideradas pelo TCU receberam R$ 16,4 bilhões em contribuições da sociedade, em 2016. Supondo-se que as outras seis entidades não incluídas na auditoria (SEST, SENAT, SESCOOP, SEBRAE, APEX E ABDI) receberam apenas as receitas repassadas pela RFB informadas na Tabela 5, vale dizer, não arrecadaram contribuições diretamente, o total da receita com contribuições recebida pelas onze entidades chegou a R$ 21,2 bilhões, cerca de 0,34% do PIB[27]. A título de comparação, em 2016, foram transferidos a cerca de 13 milhões de famílias, R$ 28,5 bilhões por meio do Programa Bolsa Família.

[25] A comparação é válida ainda que as informações da Tabela 5 reflitam repasses efetivos de recursos feitos pela RFB, enquanto os orçamentos informam as previsões de receita.
[26] Quanto ao SENAR, os números apresentam inconsistência já que a receita total com as contribuições informada pelas entidades e compilada pelo TCU está abaixo do número informado pela RFB que só considera as receitas arrecadadas por ela mesma.
27 Conforme visto em nota de rodapé anterior, a RFB considera o Sistema S em seu cálculo anual da carga tributária no Brasil, mas inclui entidades que não parecem integrar o Sistema. Ademais, não considera a parcela da receita das contribuições recolhida diretamente pelas entidades. Assim computada, a carga advinda do Sistema S correspondeu a 0,31% do PIB, em 2015, último ano com dado disponível, e a 0,94% da receita administrada pela RFB. Vale observar que esses percentuais apresentaram um discreto, porém contínuo aumento ao longo dos anos, já que, em 2006, estavam em 0,23% e 0,69%, respectivamente. O relatório completo a respeito da carga tributária pode ser encontrado em (http://idg.receita.fazenda.gov.br/dados/receitadata/estudos-e-tributarios-e-aduaneiros/estudos-e-estatisticas/carga-tributaria-no-brasil/carga-tributaria-no-brasil-capa).

A existência de contribuições de natureza compulsória para financiar a prestação de serviços sociais e de aperfeiçoamento profissional por entidades privadas suscita questionamentos, ao não ser o padrão usual de atuação estatal. É natural que se pergunte se os recursos não deveriam ser utilizados pelo próprio Estado para oferecer os mesmos serviços ou se esses serviços não deveriam ser financiados com recursos privados. Há opções intermediárias como reduzir as receitas e os serviços prestados ou repassar parte das receitas e das responsabilidades para o Estado, a exemplo do aperfeiçoamento profissional que já é oferecido no âmbito do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT). Os demais serviços continuariam sendo prestados pelas entidades com recursos públicos ou privados. A decisão que viesse a ser tomada requereria mudanças legais, a exemplo da alteração de alíquotas, ou constitucionais, como a interrupção dos serviços.

As questões acima levantadas são válidas. As dúvidas poderiam ser dirimidas mediante uma avaliação mais detida da adequação do emprego atual dos recursos arrecadados com as contribuições do Sistema S. Afinal, quanto mais adequado for o uso, menor a necessidade de mudanças mais profundas. Mesmo que se decida pela manutenção da essência do atual arranjo, a avaliação provavelmente subsidiaria a promoção de ajustes para que os recursos públicos fossem utilizados com mais eficiência e efetividade, como aliás deve ocorrer em qualquer situação.

O obstáculo para que a referida avaliação seja feita a contento é o acesso às informações necessárias relativas às receitas e, principalmente, ao uso dos recursos das contribuições. Em vista do caráter híbrido do Sistema S (receitas públicas utilizadas por entidades privadas), o caminho dos recursos, desde a arrecadação até o uso, não passa pelos procedimentos usuais aos quais se submetem usualmente os recursos públicos, notadamente processo orçamentário, disponibilização de informações padronizadas e mecanismos de controle e avaliação.

Não que o ordenamento não preveja qualquer forma de atuação do poder público. O Art. 70 da Constituição Federal, que trata da fiscalização contábil, financeira e orçamentária da administração pública federal direta e indireta, dispõe em seu parágrafo único que:

> *Art. 70.....*
>
> *Parágrafo Único. Prestará contas qualquer pessoa física ou jurídica, pública ou privada, que utilize, arrecade, guarde, gerencie ou administre dinheiros, bens e valores públicos ou pelos quais a União responda, ou que, em nome dela, assuma obrigações de natureza pecuniária.*

Já o art. 71 estabelece que esse controle externo está a cargo do Congresso Nacional, com o auxílio do TCU, responsável por, nos termos do inciso II do referido artigo, julgar as contas dos administradores e demais responsáveis por dinheiros, bens e valores públicos....

Vale destacar também o que dispõe também o art. 183 do Decreto-Lei nº 200, de 1967:

> *Art. 183 As entidades e organizações em geral, de personalidade jurídica de direito privado, que recebem contribuições parafiscais e prestam serviços de interesse público ou social, estão sujeitas à fiscalização do Estado nos termos e condições estabelecidas na legislação pertinente a cada.*

Cabe registro ainda ao art. 149 do Decreto nº 93.872, de 1986, no qual se estabelece que os serviços autônomos e entidades com personalidade jurídica de direito privado devem prestar contas de sua gestão, as quais se submetem ao julgamento do TCU.

As LDOS também passaram a regrar as entidades do Sistema S a partir de 2015. É digno de citação o art. 135 da LDO relativa ao exercício de 2016 (Lei nº 13.242, de 30 de dezembro de 2015):

> *Art. 135. As entidades constituídas sob a forma de serviço social autônomo, destinatárias de contribuições dos empregadores, incidentes sobre a folha de salários deverão divulgar, trimestralmente, na respectiva página na internet, em local de fácil visualização:*
> *I - os valores arrecadados com as referidas contribuições, especificando o montante transferido pela União e o arrecadado diretamente pelas entidades;*

II - as demonstrações contábeis;
III - a especificação de cada receita e de cada despesa constantes dos respectivos orçamentos, discriminadas por natureza, finalidade e região, destacando a parcela destinada a serviços sociais e à formação profissional; e
IV - a estrutura remuneratória dos cargos e funções e a relação dos nomes de seus dirigentes e dos demais membros do corpo técnico.
§ 1º As entidades previstas no caput divulgarão também seus orçamentos de 2016 na internet.
§ 2º As informações disponibilizadas para consulta nos respectivos sítios eletrônicos devem permitir a gravação, em sua integralidade, de relatórios de planilhas, em formatos eletrônicos abertos e não proprietários.

No exercício de sua competência, o TCU, na já citada auditoria (processo TC 014.248/2015-8), destinada a analisar a transparência do Sistema S, encontrou vários problemas. O relatório é longo, mas uma síntese dos problemas pode ser encontrada nas páginas 57 a 67. Vale destacar alguns: a) falta de detalhamento dos orçamentos divulgados, que apresentam receitas e despesas em elevado grau de abrangência; b) maior parte das entidades não publica as demonstrações contábeis nas respectivas páginas eletrônicas; c) a metade não certifica as demonstrações por auditoria externa independente; d) muito poucas informações divulgadas sobre licitações e contratos; e) falta de informações sobre transferências para confederações e federações; f) dados sobre estrutura remuneratória na maioria das vezes inútil para qualquer análise de remuneração; g) problemas de atendimento ao cidadão, principalmente nos estados menos favorecidos; e h) deficiente divulgação dos cursos gratuitos.

Os problemas levantados, por sua vez, levaram o TCU a aprovar várias recomendações para sanar os problemas apontados, dirigidas a todas as entidades do Sistema S e não apenas às que foram objeto da auditoria. As recomendações podem ser vistas no Acórdão nº 699/2016, aprovado no plenário, em 30 de março de 2016, a exemplo da ampla divulgação na página eletrônica dos departamentos nacionais de informações detalhadas relativas ao respectivo orçamento e de todas as unidades regionais, demonstrações contábeis, processos licitatórios e contratos, transferências de recursos a confederações e federações, cursos gratuitos oferecidos e salários. O TCU recomendou ainda o uso pelas entidades da contabilidade aplicada ao setor público (NBC T 16.6), a adoção de controles internos e a melhoria do atendimento ao público.

Como as recomendações foram feitas há quase um ano e meio, caberia avaliar em que medida elas foram efetivamente atendidas. Mas mesmo que tenham sido, ainda não seriam suficientes para avaliar adequadamente a atuação das entidades do Sistema S. Seriam necessárias também informações detalhadas sobre os serviços ofertados, a exemplo da quantidade ofertada de cada serviço, adequadamente aferida, e individualização dos custos correspondentes. Essas informações permitiriam avaliar os custos desses serviços, verificar a eventual redundância ou complementariedade em relação aos serviços disponibilizados pelo estado, e analisar o retorno que o uso das contribuições gera para a sociedade.

Enfim, as entidades privadas do Sistema S recebem considerável montante de contribuições compulsórias da sociedade para financiar os serviços sociais e de aperfeiçoamento profissional. Assim como outras contribuições e impostos, a incidência causa efeitos negativos sobre a atividade econômica, notadamente em países como o Brasil, nos quais a carga tributária já é elevada. Espera-se das entidades do Sistema S que sejam o mais transparente possível, disponibilizando as informações necessárias para avaliar a sua atuação.

3. CENÁRIOS FISCAIS DE CURTO PRAZO

As projeções fiscais de médio e longo prazo da IFI, bem como suas premissas macroeconômicas, foram divulgadas no RAF de junho[28]. Naquela ocasião, indicamos que o aperfeiçoamento do método de projeção do resultado primário (mais detalhado) conferiu maior sensibilidade aos parâmetros utilizados nas simulações. O ponto de virada de déficit para superávit primário do setor público ocorrerá, segundo nossas estimativas, apenas em 2023 (ante 2020, como previsto na

[28] Acesse o RAF de junho em: http://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-ifi.

LDO 2018). Uma vez realizadas projeções de 2017 a 2030, onde os dilemas fiscais estruturais foram explicitados, cabe uma avaliação mais minuciosa acerca do cenário fiscal de curto prazo, deste e do próximo ano.

O fechamento dos dados do primeiro semestre deste ano (tema tratado na Seção 2) e as preocupações com o cenário fiscal do ano que vem motivaram a análise mais aprofundada para 2017 e 2018, apresentada a seguir.

O resultado da reavaliação do cenário fiscal apontou piora do déficit primário do governo central, de R$ 144,1 bilhões para R$ 156,2 bilhões em 2017. Para 2018, o resultado estimado passou de déficit de R$ 166,2 bilhões para R$ 183,8 bilhões pela aplicação da regra do teto de gastos. Na medida em que a meta fiscal da LDO 2018 trabalha com uma meta fiscal mais diligente, é provável supor que haverá contingenciamento de gastos no próximo ano, que estimamos em R$ 30,5 bilhões. Nesse sentido, nosso cenário base para 2018 foi revisado para um déficit primário de R$ 153,3 bilhões para o governo central.

Não houve alteração na expectativa de resultado dos governos subnacionais e empresas estatais federais: de superávit de R$ 4,5 bilhões e déficit de R$ 3,3 bilhões, para 2017, respectivamente, e superávit de R$ 7 bilhões e déficit de R$ 3 bilhões, para 2018. Desse modo, o déficit estimado pela IFI para o setor público consolidado piorou R$ 12,1 bilhões (para R$ 155 bilhões) e R$ 12,9 bilhões (para R$ 149,3 bilhões) neste e no próximo ano, respectivamente.

As premissas macroeconômicas apresentadas no RAF de junho foram mantidas, de sorte que as projeções para o crescimento real do PIB permanecem em 0,46% e 1,93%, respectivamente, para 2017 e 2018. O recuo na estimativa de arrecadação, portanto, é decorrência tanto da menor expectativa com receitas extraordinárias (ou não recorrentes) quanto da incorporação dos resultados já conhecidos para o primeiro semestre, e não por mudanças nas expectativas para o quadro geral da economia. Do lado das despesas, as revisões concentram-se no menor gasto com o programa Bolsa Família, mais do que compensado pela postergação da reoneração da folha de pagamentos[29] e contabilização dos gastos com o programa de financiamento estudantil (Fies) – tema tratado na Seção 2.

Antes de mimetizar os fatores condicionantes para deterioração do nosso cenário fiscal de curto prazo, importa rapidamente notar que, a despeito da evolução na contabilização do gasto com o Fies não alterar o resultado primário do Banco Central (abaixo da linha), o aprimoramento altera a estimativa de gasto na metodologia do Tesouro Nacional (acima da linha), bem como o teto de gastos (conforme explicitado na Seção 2). Como as simulações da IFI para o governo central são feitas a partir do resultado acima-da-linha, este avanço foi incorporado.

3.1 Revisão do cenário fiscal para 2017

A receita bruta estimada pela IFI para 2017 foi revisada para baixo em R$ 5,4 bilhões. Já a projeção para a receita líquida, que exclui as transferências a estados e municípios, recuou R$ 4,5 bilhões. A dinâmica dos componentes apresenta importante heterogeneidade. Enquanto a projeção para a receita administrada recuou R$ 10,9 bilhões, a estimativa para as não administradas avançou R$ 6,8 bilhões, por duas razões centrais: redução das estimativas para as receitas com concessões e outorgas em R$ 3 bilhões e incorporação das receitas esperadas com a devolução dos recursos de precatórios não sacados pelo credor[30] em R$ 10,2 bilhões.

Ainda no conjunto das receitas não administradas, reduzimos a expectativa de receita com dividendos das empresas estatais federais em R$ 0,9 bilhão e das operações com ativos em R$ 0,7 bilhão. O movimento foi quase integralmente

[29] A reoneração da folha de pagamentos é tratada na MP 774/16, cujo prazo de vigência foi prorrogado para o dia 10/08/2017. Prevista inicialmente para ter efeitos a partir de julho deste ano, a comissão que trata da matéria aprovou relatório postergando o início de sua vigência, para janeiro do ano seguinte. Mantida a decisão da comissão em plenário, os ganhos fiscais serão postergados deste para o próximo ano. Para maiores detalhes, acesse: http://bit.ly/2uNrVXS.

[30] Conforme previsto no caput do artigo 2º da lei 13,463/17, que permite o cancelamento de precatórios expedidos para pagamento e que não tenham sido levantados pelo credor há mais de dois anos.

compensado pelo avanço nas compensações financeiras em R$ 1,4 bilhão, resultado da revisão da produção doméstica de petróleo (para +4% ante +2,3%, mantido o preço de US$ 50/ barril).

A estimativa para as receitas administradas foi reduzida em cerca de R$ 11 bilhões, sendo R$ 8 bilhões referentes às receitas tributárias e R$ 3 bilhões referentes à demais. Em relação à composição das receitas tributárias, destaca-se a ampliação da projeção para o PIS/Cofins sobre o consumo de combustíveis em R$ 9,9 bilhões. O aumento não foi suficiente para neutralizar o recuo nas estimativas de receita com os antigos e novos programas de parcelamento de dívida tributária (Refis), RERCT ("Repatriação") e com o colateral tributário pela venda de ativos, que totalizou redução de R$ 18 bilhões. As projeções para as receitas previdenciárias não sofreram alterações.

A Tabela 7, resume as revisões nas estimativas para as receitas não recorrentes da IFI. O quadro evidencia ainda o esforço continuado de mensurar o volume aproximado do nível e composição dessas receitas na ótica do governo, uma vez que essa informação estruturada não está disponível. Da tabela, depreende-se que as novas edições do "Refis", por ainda serem MPs, carregam risco importante, pois ainda precisam ser apreciadas pelo Congresso Nacional. Todavia, é pertinente notar que a antiga MP 766, que buscou instituir o Programa de Regularização Tributária (PRT), já produziu ganho fiscal de R$ 1,9 bilhão, mesmo tendo perdido eficácia pelo término de seu prazo[31]. Ou seja, mesmo não convertendo a MP em lei (via aprovação pelo CN), houve adesão por parte de algumas empresas a este novo programa de parcelamento de dívidas tributárias enquanto a MP estava em vigência (com força de lei).

Esta adesão, do ponto de vista fiscal, produzirá novas receitas mensais no decorrer dos próximos meses. Com a edição da nova MP 783/17, que instituiu o programa especial de regularização tributária (PERT)[32], esperamos renovado fluxo de receitas para a União, que, junto do PRT, alcançarão R$ 4,8 bilhões este ano (ante nossa previsão anterior de R$ 10 bilhões). Destaca-se que, como a edição de múltiplos programas especiais de parcelamento de dívida tem sido recorrente e, acredita-se, tem interferido na dinâmica estrutural da arrecadação federal, a IFI tratará em detalhes deste tema em estudos posteriores.

Em relação às outras duas MPs, que instituem programas de parcelamento especiais para dívidas não tributárias (MP 780/17) e previdenciárias de estados e municípios (MP 778/17), incorporamos o ganho fiscal estimado e constante nas versões originais das MPs, de R$ 5,6 bilhões, à nossa projeção de arrecadação extraordinária.

Conforme temos destacado em diferentes edições deste relatório, é grande a dependência de receitas não recorrentes na projeção dos resultados fiscais de curto prazo, o que adiciona maior imprevisibilidade no cenário fiscal. Naturalmente, o risco é relevante, quer seja pela possibilidade de flexibilizações em torno desses programas especiais de parcelamento quer pelo prazo curto dessas MPs. Acreditamos, todavia, que os antigos (R$ 12,6 bilhões) e novos (R$ 10,4 bilhões) "Refis" possam dar contribuição importante para evitar um resultado primário pior que o déficit de R$ 156,2 bilhões projetado pela IFI.

Do ponto de vista do potencial de receitas tributárias decorrentes da venda de ativos, reduzimos nossas projeções em R$ 7,1 bilhões (de R$ 8,9 bilhões para R$1,8 bilhão), dado o moroso avanço dessa agenda que, em realidade, está presente desde, pelo menos, 2015. Transcorrido mais da metade do ano, é notável o avanço tímido desta matéria.

Quanto às receitas com concessões e outorgas, o recuo de R$ 3 bilhões na expectativa de receita deve-se, majoritariamente, a revisão das receitas com a concessão das ferrovias Norte-Sul, Ferrogrão e de integração oeste-leste (Fiol), ao menos para este ano.

[31] Vale registrar que a MP 766/17 caducou pelo fato de não ter havido consenso entre a equipe econômica e o Congresso Nacional em torno das condições do PRT. Por essa razão, foi editada nova MP, de número 783/17, instituindo novo e, em princípio, consensual Programa Especial de Regularização Tributária (PERT).

[32] Recentemente, o conselho de administração da Petrobras aprovou a adesão da companhia ao PERT, o que deve gerar pagamento de R$ 1,3 bilhão à vista e mais R$ 3 bilhões no prazo de 145 meses.

Quanto à aprovação e publicação do edital das usinas hidrelétricas por parte da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), mantivemos a expectativa de receita de R$ 9,9 bilhões para este ano, sem desconsiderar que há riscos. Uma vez atendidas as recomendações do Tribunal de Contas da União pela Aneel, o risco de viabilização dessa receita deve-se a liminar da Cemig junto ao Supremo Tribunal Federal (STF), que deverá julgar o recurso no próximo dia 22 de agosto. Como há decisões favoráveis a União tanto no STF quanto no Superior Tribunal de Justiça (STJ), o risco, apesar de presente em certa medida, parece ter se desanuviado.

Finalmente, a Tabela 7 revela ainda que, até a primeira metade do ano, apenas cerca de R$ 10 bilhões (do total de receitas não recorrentes de aproximadamente R$ 70 bilhões) foram efetivamente arrecadados pelo governo. Ou seja, é grande o volume de recursos pendentes até o final desse ano, o que exigirá notável esforço por parte do governo, cuja expectativa em torno dessas receitas é R$ 11,7 bilhões superior (de R$ 82 bilhões) às da IFI (de R$ 70,3 bilhões).

Caso o governo tenha sucesso na viabilização de todo o volume de receitas extraordinárias (superior ao estimado pela IFI), o desvio da nossa expectativa de resultado primário em relação à meta (R$ 17,2 bilhões) pode reduzir-se para R$ 5,5 bilhões (R$ 17,2 menos 11,7 bilhões). Nesse sentido, como o desvio é reduzido, a possibilidade de descumprimento da meta não seria evidente. Da mesma forma, é fundamental conhecer o resultado das receitas recorrentes dos próximos meses, em particular de julho e agosto, para avaliar a direção do saldo fiscal deste ano.

No tocante às alterações na projeção de despesa, sua expansão em R$ 7,6 bilhões é explicada pelo avanço de R$ 5 bilhões decorrentes da incorporação do Fies e R$ 3,6 bilhões da postergação para o próximo ano da reoneração da folha de pagamentos (MP 774/17). Esses efeitos deverão ser parcialmente compensados por menores gastos com o programa Bolsa Família em R$ 1,1 bilhão. Vale sublinhar que a revisão baixista nesse programa não implicará precarização da política pública, já que decorre de ganhos de gestão oriundos de maior inteligência na manipulação e cruzamento dos bancos de dados.

TABELA 7. VOLUME E COMPOSIÇÃO DAS RECEITAS EXTRAORDINÁRIAS (OU NÃO RECORRENTES) DA IFI E ESTIMATIVA APROXIMADA PARA AS DISTINTAS FASES DO PROCESSO ORÇAMENTÁRIO (R$ MILHÕES)

Discriminação	2017							
	LOA	Relat. 1º Bim.	Decreto 9.018/17	Decreto 9.062/17	Decreto 9.113/17	IFI Fev/17	IFI Ago/17	Realizado até Junho
TOTAL	83.444	50.207	61.507	76.366	81.995	71.920	70.292	9.725
1. Edições Passadas de Refis	**18.600**	**15.245**	**15.245**	**12.138**	**15.913**	**15.549**	**12.569**	**6.659**
1.1 Refis 2009						5.762	5.463	2.847
1.2 Refis 2013	18.600	15.245	15.245	12.138	15.913	3.205	3.108	1.578
1.3 Refis 2014						6.582	3.998	2.234
2. Novas edições de Refis	**10.000**	**8.000**	**8.000**	**18.900**	**13.340**	**10.000**	**10.394**	**1.940**
2.1 Refis de Dívidas Tributárias (MP 783/17): PRT/PERT	10.000	8.000	8.000	13.300	7.740	10.000	4.794	1.940
2.2 Refis de Dívidas Não Tributárias (MP 780/17)	0	0	0	3.400	3.400	0	3.400	0
2.3 Refis Previdenciário (MP 778/17)	0	0	0	2.200	2.200	0	2.200	0
3. Colateral por Venda de Ativos	**11.800**	**0**	**0**	**0**	**0**	**8.871**	**1.800**	**0**
3.1 IPO da Caixa Seguridade		nd	nd	nd	nd	3.150	0	0
3.2 IPO do Irb	11.800	nd	nd	nd	nd	1.800	1.800	0
3.3 IPO da Br Distribuidora		nd	nd	nd	nd	3.921	0	0
3.4 Lotex		nd	nd	nd	nd	0	0	0
4. Outras Receitas	**43.044**	**26.962**	**38.262**	**45.328**	**52.742**	**37.500**	**45.529**	**2.371**
4.1. Repatriação Bruta (RERCT)	13.200	13.200	13.200	13.200	2.985	10.000	1.615	133
4.2. Operação com Ativos	5.881	2.956	2.956	2.976	2.771	3.500	2.771	501
4.3. Concessões e Permissões	23.963	10.806	20.906	27.952	25.686	24.000	21.044	2.601
4.3.1. Aeroportos	nd	nd	nd	nd	nd	3.364	3.364	0
4.3.2. Usinas Hidrelétricas	nd	nd	nd	nd	nd	10.000	9.930	0
4.3.3. Ferrovias	nd	nd	nd	nd	nd	3.000	0	0
4.3.4. Petróleo & Gás	nd	nd	nd	nd	nd	7.637	7.750	0
4.4. IOF Cooperativas	0	0	1.200	1.200	1.200	0	0	nd
4.5. Precatórios (saques)	0	0	0	0	10.200	0	10.200	nd
4.6. PIS/Cofins sobre Combustíveis	0	0	0	0	9.900	0	9.900	nd

Fonte: Relatórios de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias. Elaboração: IFI.

3.2 Cenário fiscal para 2018

A atualização do cenário fiscal projetado pela IFI para o ano que vem aponta déficit primário de R$ 149,3 bilhões para o setor público consolidado. No caso do governo central, principal componente do setor público consolidado, a projeção é de déficit de R$ 153,3 bilhões, inferior ao déficit produzido pela aplicação direta da regra do teto de gastos (de R$ 183,8 bilhões). As premissas macroeconômicas como, por exemplo, crescimento real do PIB (+1,93%) e inflação (4,4%) não sofreram alterações e seguem sendo as mesmas apresentadas no RAF de junho.

Além da redução do ponto de partida (2017) para simulação da arrecadação do próximo ano, esperamos menor volume de receitas não recorrentes (R$ 42,5 bilhões). O déficit é explicado pela combinação de menores receitas, bruta (R$11,8 bilhões) e líquida (R$ 9,8 bilhões) e ampliação das despesas obrigatórias em R$ 7,8 bilhões. Além disso, há previsão de manutenção das despesas discricionárias em patamar semelhante ao estimado para este ano (2017), de maneira que esperamos um bloqueio de recrusos ou contingenciaemnto como forma de entregar um déficit primário mais ameno que o derivado da aplicação do teto de gastos.

Pelo lado da receita, mais da metade (R$ 6,3 bilhões) do efeito baixista decorre das revisões na expectativa de arrecadação com os programas especiais de parcelamento de dívida ("Refis") e da reestimativa de coleta de outras receitas administradas. Já o volume de receitas extraordinárias, excetuada a tributação de PIS/Cofins sobre combustíveis (que se mantém em 2018), deverá ser menor (R$ 42,5 bilhões) que o estimado este ano (R$ 60,4 bilhões). Dentre a composição das receitas extraordinárias, destacam-se: (a) concessões e outorgas (R$ 20 bilhões), edições passadas do "Refis" (R$ 15,4 bilhões) e colateral tributário por venda de ativos (R$ 7,1 bilhões).

Pela ótica da despesa, há expansão de R$ 7,8 bilhões em função do carrego esperado para os gastos com o Fies e atraso da vigência da reoneração da folha de pagamentos, que ainda precisa ser aprovada no plenário do Congresso. Os gastos com o programa Bolsa Família têm como premissa correção monetária de 3,7%.

No que se refere à reoneração da folha de pagamentos (MP 774/17), importa notar que os gastos com compensação do Tesouro Nacional ao RGPS possuem defasagem quadrimestral. Ou seja, a renúncia fiscal apurada em dez/17 (inclusive com o 13º salário) será compensada apenas em abril do próximo ano, de tal forma que, mesmo havendo reoneração de diversos setores a partir de janeiro/18, o impacto sobre o gasto com compensações não será proporcional à renúncia fiscal estimada. Estimamos que essa mecânica impacte as contas fiscais em R$ 4,3 bilhões.

Uma vez que a meta de resultado primário para a União definida na LDO 2018 é de déficit primário de R$129 bilhões, as projeções da IFI apontam para um desvio de R$ 24,3 bilhões. A Tabela 8 resume o cenário fiscal da IFI de curto prazo, para 2017 e 2018.

De acordo com as nossas projeções, diante do robusto avanço das despesas obrigatórias, a margem fiscal (i.e, grau de liberdade para reduções do gasto no curtíssimo prazo) será reduzida dos atuais 9,5% para apenas 7,5% das despesas sujeitas ao teto. A contração do grau de liberdade na gestão das contas fiscais é, majoritariamente, reflexo do avanço das despesas com a previdência social (pública e privada), salários do funcionalismo público[33] e outras políticas de transferência de renda como o abono salarial, seguro desemprego e os programas Bolsa Família e de prestação continuada (a idosos e pessoas com deficiência), cuja participação deverá alcançar 77% (ante 75%) das despesas sujeitas ao teto.

Não obstante a evidente complexidade do cenário fiscal para o próximo ano, a proposta de mudança na regulamentação do setor elétrico que permita a chamada "descotização" das usinas da Eletrobrás[34], pode representar importante contribuição para melhorar o saldo fiscal da União. Essa alternativa, porém, ainda não é uma realidade.

[33] Para maiores detalhes acerca da relação dos gastos com a folha de funcionalismo público nos demais poderes (Legislativo, Judiciário, Ministério e Defensoria Públicas da União) e o novo regime fiscal definido pelo teto de gastos, acesse: http://www.senado.leg.br/IFI_NT_05_2017.

[34] Desde o final de 2012, após a edição da MP 579/12 (convertida na lei 12.783/13, diversas usinas hidrelétricas foram convidadas a antecipar seu prazo de concessão em troca da redução dos preços de energia. A Eletrobrás, que aceitou as condições ora propostas, passou então a comercializar sua produção de energia em regime de "cotas" para as distribuidoras estaduais com tarifas reguladas e a preços baixos. Como o novo preço de venda praticado é inferior ao custo de manutenção das usinas produtoras de energia, a Eletrobrás tem enfrentado agudo desequilíbrio financeiro. A proposta

Outro evento com resultado que pode tanto beneficiar quanto prejudicar as contas fiscais, guarda relação com a cessão onerosa paga pela Petrobrás em 2010 à União para ter direito à exploração de 5 bilhões de barris de petróleo na camada de pré-sal. A incerteza envolvendo a reavaliação do processo de cessão onerosa, tanto com relação a cada uma das partes quanto às formas de ressarcimento, pode ter relevantes efeitos (positivos ou negativos) sobre as contas públicas e, portanto, devem ser atentamente monitoradas.

É possível ainda verificar novos riscos no cenário da IFI para o caso de o volume de recursos destinadas ao fundo partidário serem ampliados de forma significativa, acima da inflação. A proposta de criação do chamado fundo eleitoral, cuja ideia é destinar determinado percentual aplicado sobre a receita líquida da União para custeio das candidaturas, pode também pressionar a despesa pública, independentemente do mérito da medida. Os riscos, como se vê, estão presentes e demandam acompanhamento contínuo.

TABELA 8. CENÁRIO FISCAL DE CURTO PRAZO (EM R$ BILHÕES E % DO PIB)

Discriminação	2017										2018	
	RAF 1		RAF 3		RAF 4		RAF 5		RAF 7		RAF 7	
	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB
I. RECEITA TOTAL	**1.376,8**	**21,2**	**1.376,8**	**21,2**	**1.376,8**	**21,2**	**1.377,0**	**21,0**	**1.371,7**	**20,9**	**1.444,4**	**20,8**
I.1 - Receita Administrada pela RFB	**842,6**	**13,0**	**842,6**	**13,0**	**842,6**	**13,0**	**839,7**	**12,8**	**828,8**	**12,6**	**886,9**	**12,8**
I.2 - Incentivos Fiscais	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**-1,3**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
I.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	**379,4**	**5,8**	**379,4**	**5,8**	**379,4**	**5,8**	**374,9**	**5,7**	**374,9**	**5,7**	**396,1**	**5,7**
I.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	**154,8**	**2,4**	**154,8**	**2,4**	**154,8**	**2,4**	**162,5**	**2,5**	**169,2**	**2,6**	**161,4**	**2,3**
II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA	**224,7**	**3,5**	**224,7**	**3,5**	**224,7**	**3,5**	**228,2**	**3,5**	**227,4**	**3,5**	**249,3**	**3,6**
III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)	**1.152,1**	**17,8**	**1.152,1**	**17,8**	**1.152,1**	**17,8**	**1.148,8**	**17,5**	**1.144,3**	**17,5**	**1.195,0**	**17,2**
IV. DESPESA TOTAL	**1.330,0**	**20,5**	**1.291,1**	**19,9**	**1.291,1**	**19,9**	**1.292,9**	**19,7**	**1.300,5**	**19,8**	**1.348,4**	**19,4**
IV.1 Despesas Obrigatórias	**1.039,1**	**16,0**	**1.039,1**	**16,0**	**1.037,2**	**16,0**	**1.036,0**	**15,8**	**1.045,9**	**15,9**	**1.092,8**	**15,7**
IV.1.1 Benefícios Previdenciários	566,5	8,7	566,5	8,7	566,5	8,7	560,5	8,5	560,5	8,5	597,4	8,6
IV.1.2 Pessoal e Encargos Sociais	284,0	4,4	284,0	4,4	284,0	4,4	284,0	4,3	284,0	4,3	299,4	4,3
IV.1.3 Abono e Seguro Desemprego	55,9	0,9	55,9	0,9	55,9	0,9	57,9	0,9	57,9	0,9	60,5	0,9
IV.1.4 Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV	53,5	0,8	53,5	0,8	53,5	0,8	54,0	0,8	54,0	0,8	57,8	0,8
IV.1.5 Complemento do FGTS (LC nº 110/01)	5,9	0,1	5,9	0,1	6,0	0,1	6,0	0,1	6,0	0,1	5,6	0,1
IV.1.6 Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	16,0	0,2	16,0	0,2	12,9	0,2	12,9	0,2	16,6	0,3	9,9	0,1
IV.1.7 FUNDEB (Complem. União)	13,2	0,2	13,2	0,2	14,4	0,2	13,2	0,2	13,2	0,2	13,4	0,2
IV.1.8 Fundo Constitucional DF	2,3	0,0	2,3	0,0	2,3	0,0	2,3	0,0	2,3	0,0	2,0	0,0
IV.1.9 Lei Kandir (LC nº 87/96 e 102/00)	3,9	0,1	3,9	0,1	3,9	0,1	3,9	0,1	3,9	0,1	3,9	0,1
IV.1.10 Sentenças Judiciais e Precatórios - OCC	11,3	0,2	11,3	0,2	11,3	0,2	11,3	0,2	11,3	0,2	11,7	0,2
IV.1.11 Subsídios, Subvenções e Proagro	23,2	0,4	23,2	0,4	23,2	0,4	23,1	0,4	23,0	0,4	17,4	0,3
IV.1.12 Outras Despesas Obrigatórias	3,3	0,1	3,3	0,1	3,3	0,1	6,9	0,1	13,2	0,2	13,7	0,2
IV.2 Despesas com controle de fluxo	**291,0**	**4,5**	**252,0**	**3,9**	**253,9**	**3,9**	**256,9**	**3,9**	**254,6**	**3,9**	**255,6**	**3,7**
V. FUNDO SOBERANO DO BRASIL	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
VI. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL	**-177,9**	**-2,7**	**-139,0**	**-2,1**	**-139,0**	**-2,1**	**-144,1**	**-2,2**	**-156,2**	**-2,4**	**-153,3**	**-2,2**

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

de "descotização", portanto, objetiva solucionar o desequilíbrio financeiro da companhia através da venda a preços de mercado e ou da venda de algumas usinas. Como os recursos decorrentes dessa "descotização" podem ser repartidos entre a União, Eletrobrás e Consumidores, parte dessa mudança regulatória poderá gerar efeitos positivos sobre as contas fiscais.

Tabelas fiscais

TABELA 9. AVALIAÇÃO ANUAL - VALORES REALIZADOS, PROJEÇÕES E TAXAS DE VARIAÇÃO (R$ MILHÕES)

Discriminação	2017				Variações reais			
	Decreto 9.113/17		IFI		IFI - Decreto		2017/2016 (%)	
	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	Diferença %	Decreto	IFI
I. RECEITA TOTAL	**1.380.233**	**21,0**	**1.371.663**	**20,9**	**-8.570**	**-0,6**	**1,3**	**0,6**
I.1 - Receita Administrada pela RFB	**832.886**	**12,7**	**828.811**	**12,6**	**-4.076**	**-0,5**	**-2,0**	**-2,4**
I.2 - Incentivos Fiscais	**-1.321**	**0,0**	**-1.321**	**0,0**	**0**	**-**	**680,9**	**680,9**
I.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	**374.020**	**5,7**	**374.930**	**5,7**	**911**	**0,2**	**0,8**	**1,0**
I.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	**174.648**	**2,7**	**169.243**	**2,6**	**-5.405**	**-3,1**	**22,8**	**19,0**
I.4.1 Concessões e Permissões	25.686	0,4	21.044	0,3	-4.643	-18,1	13,1	-7,3
I.4.2 Dividendos e Participações	5.844	0,1	6.760	0,1	917	15,7	98,0	129,0
I.4.3 Operações com Ativos	2.771	0,0	2.771	0,0	0	-	246,7	246,7
I.4.5 Demais Receitas	140.347	2,1	138.669	2,1	-1.679	-1,2	21,2	19,8
II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA	**230.709**	**3,5**	**227.384**	**3,5**	**-3.325**	**-1,4**	**-1,9**	**-3,3**
III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)	**1.149.524**	**17,5**	**1.144.279**	**17,5**	**-5.245**	**-0,5**	**1,9**	**1,5**
IV. DESPESA TOTAL	**1.288.525**	**19,6**	**1.300.485**	**19,8**	**11.960**	**0,9**	**-0,5**	**0,4**
IV.1 Despesas Obrigatórias	**1.043.284**	**15,9**	**1.045.860**	**15,9**	**2.576**	**0,2**	**5,0**	**5,3**
IV.1.1 Benefícios Previdenciários	559.770	8,5	560.466	8,5	696	0,1	6,3	6,5
IV.1.2 Pessoal e Encargos Sociais	284.472	4,3	284.000	4,3	-472	-0,2	6,4	6,3
IV.1.3 Abono e Seguro Desemprego	58.810	0,9	57.865	0,9	-945	-1,6	1,3	-0,3
IV.1.4 Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV	53.635	0,8	53.998	0,8	363	0,7	5,6	6,3
IV.1.5 Complemento do FGTS (LC nº 110/01)	5.171	0,1	5.978	0,1	807	15,6	-11,3	2,5
IV.1.6 Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	14.456	0,2	16.565	0,3	2.109	14,6	-20,7	-9,2
IV.1.7 FUNDEB (Complem. União)	13.037	0,2	13.236	0,2	199	1,5	-8,0	-6,6
IV.1.8 Fundo Constitucional DF	1.533	0,0	2.314	0,0	780	50,9	26,0	90,1
IV.1.9 Lei Kandir (LC nº 87/96 e 102/00)	3.860	0,1	3.900	0,1	40	1,0	-36,4	-35,8
IV.1.10 Sentenças Judiciais e Precatórios - OCC	11.273	0,2	11.315	0,2	42	0,4	7,0	7,4
IV.1.11 Subsídios, Subvenções e Proagro	24.874	0,4	23.030	0,4	-1.844	-7,4	2,9	-4,8
IV.1.12 Outras Despesas Obrigatórias	12.393	0,2	13.194	0,2	801	6,5	13,8	21,1
IV.2 Despesas com controle de fluxo	**245.241**	**3,7**	**254.625**	**3,9**	**9.384**	**3,8**	**3.259,6**	**3.388,1**
V. FUNDO SOBERANO DO BRASIL	**0**	**0,0**	**0**	**0,0**	**0**	**-**	**-**	**-**
VI. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL	**-139.000**	**-2,1**	**-156.206**	**-2,4**	**-17.205**	**12,4**	**-**	**-**

TABELA 10. AVALIAÇÃO MENSAL - VALORES REALIZADOS, TAXAS DE VARIAÇÃO (R$ MILHÕES)

Discriminação	mai/17	jun/17	Variação real em maio-17		
			Em Um ano	Acum. 12 meses	Acum. no ano
			(t/t-12)	(Acum 12m t/ Acum 12m t-12)	(Acum Ano t/ Acum Ano t-12)
I. RECEITA TOTAL	**99.394**	**104.822**	**1,5%**	**0,1%**	**-1,9%**
I.1 - Receita Administrada pela RFB	**60.516**	**63.953**	**-2,0%**	**-0,2%**	**-0,5%**
I.2 - Incentivos Fiscais	**0**	**0**	**-**	**11,3%**	**58,6%**
I.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	**29.549**	**29.783**	**-1,7%**	**-0,1%**	**-3,3%**
I.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	**9.329**	**11.086**	**29,4%**	**3,0%**	**-6,3%**
I.4.1 Concessões e Permissões	384	187	14,8%	1,7%	-85,1%
I.4.2 Dividendos e Participações	321	1.989	3,4%	0,2%	219,0%
I.4.3 Operações com Ativos	79	80	10,3%	0,8%	136,8%
I.4.5 Demais Receitas	8.545	8.830	0,3	0,0	0,2
II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA	**21.600**	**18.138**	**9,8%**	**0,7%**	**7,3%**
III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)	**77.794**	**86.684**	**0,2%**	**0,0%**	**-3,6%**
IV. DESPESA TOTAL	**107.114**	**106.482**	**-3,0%**	**-0,2%**	**-4,3%**
IV.1 Despesas Obrigatórias	**85.293**	**84.469**	**3,6%**	**0,3%**	**1,3%**
IV.1.1 Benefícios Previdenciários	47.574	42.623	6,4%	0,5%	5,5%
IV.1.2 Pessoal e Encargos Sociais	25.782	21.967	7,7%	0,6%	7,3%
IV.1.3 Abono e Seguro Desemprego	3.285	3.585	-11,1%	-0,7%	-9,0%
IV.1.4 Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV	4.615	4.485	5,6%	0,5%	4,8%
IV.1.5 Complemento do FGTS (LC nº 110/01)	479	408	-	-7,9%	-29,0%
IV.1.6 Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	1.059	1.239	-18,2%	-4,1%	-36,7%
IV.1.7 FUNDEB (Complem. União)	919	919	47,9%	2,8%	10,7%
IV.1.8 Fundo Constitucional DF	110	119	22,9%	1,7%	43,0%
IV.1.9 Lei Kandir (LC nº 87/96 e 102/00)	163	163	-80,8%	-11,4%	-52,3%
IV.1.10 Sentenças Judiciais e Precatórios - OCC	739	8.436	50,0%	0,6%	12,0%
IV.1.11 Subsídios, Subvenções e Proagro	233	214	43,9%	0,3%	-30,2%
IV.3.12 Outras Despesas Obrigatórias	335	313	-13,5%	-0,6%	-56,2%
IV.2 Despesas com controle de fluxo	**40.359**	**38.894**	**-21,3%**	**-1,8%**	**-23,6%**
IV.2.1 Bolsa Família	2.403	2.311	3,7%	0,3%	3,7%
IV.2.2 PAC (Ex MCMV)	19.151	18.541	-50,2%	-5,5%	-61,7%
IV.2.3 MCMV	2.690	2.313	-49,2%	-4,0%	-77,3%
IV.2.4 LEJU/MPU	18.130	17.520	-20,0%	-1,6%	-19,7%
IV.2.4 Demais Discricionárias	-2.015	-1.790	-15,5%	-1,2%	-15,5%
V. FUNDO SOBERANO DO BRASIL	**1.021**	**1.011**	-	**-**	**-**
VI. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL	**0**	**0**	**35,1%**	**-2,0%**	**-31,5%**

Projeções da IFI

	2014	2015	2016	Projeções				
				2017	2018	2019	2020	2021
PIB – crescimento real (% a.a.)	0,50	-3,77	-3,59	0,46	1,93	2,16	1,95	2,00
PIB – nominal (R$ bilhões)	5.779	6.001	6.267	6.526	6.941	7.393	7.847	8.331
IPCA – acum. (% no ano)	6,4	10,7	6,3	3,65	4,35	4,26	4,11	4,09
Taxa de câmbio - fim de período (R$/US$)	2,66	3,90	3,26	3,43	3,59	3,71	3,72	3,74
Ocupação - crescimento (%)	1,5	0,0	-1,9	-1,0	1,0	1,1	1,0	1,1
Massa salarial - crescimento (%)	2,9	-0,2	-3,3	1,0	2,0	2,1	1,9	1,9
Selic – fim de período (% a.a.)	11,75	14,25	13,75	8,50	8,00	8,50	8,50	8,50
Juros reais *ex-post* (% a.a.)	5,0	3,2	7,0	4,7	3,5	4,1	4,2	4,2
Juros reais *ex-ante* (% a.a.)	6,0	8,3	6,5	4,5	4,6	4,1	4,2	4,2
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,56	-1,85	-2,49	-2,38	-2,15	-2,08	-1,62	-1,12
d/q Governo Central	-0,39	-1,97	-2,56	-2,39	-2,21	-2,18	-1,74	-1,27
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	-5,39	-8,36	-6,49	-6,31	-5,97	-6,04	-6,35	-6,59
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,95	-10,22	-8,98	-8,49	-8,30	-7,76	-7,59	-7,31
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	56,28	65,45	69,87	76,23	80,69	83,87	87,10	89,32