

## Destaques

- **Dados mais recentes mostram recuperação da renda, mas emprego ainda deve ter queda em 2017.**
- **Análise dos cortes no orçamento mostra que contingenciamento anunciado para 2017 é factível.**
- **Aprovação da reforma da previdência é condição necessária para sobrevivência do teto de gastos.**
- **Cálculo da margem fiscal proposto pela IFI aponta longo caminho para o ajuste.**

## Sumário

- Os indicadores de renda real apontam melhora **guiada pela queda da inflação**. Isto é, apesar de a renda nominal dos trabalhadores não estar em trajetória clara de recuperação, a persistente queda da inflação produz um ganho de renda real. A dinâmica do mercado de trabalho ainda é ruim, prevendo-se para 2017 **queda de 1% no nível de emprego**.
- Recentemente, o governo anunciou um contingenciamento no orçamento público da ordem de R\$ 42 bilhões. A experiência passada com cortes realizados leva a crer que o **contingenciamento é possível**, embora deva comprometer investimentos e gastos sociais, dada a rigidez imposta pelo excesso de vinculações e obrigações.
- A aprovação da **reforma da previdência (PEC nº 287) tornou-se o ponto central do ajuste fiscal** a médio e longo prazo. Sem aprovar mudanças que impliquem alteração expressiva na trajetória do gasto primário, o cumprimento da Emenda Constitucional nº 95 (teto para o gasto) ficaria comprometido.
- Nos primeiros dez anos da vigência do teto, a aprovação dos principais pontos da **reforma da previdência ajudaria a cumprir o teto de gastos em 80% do tempo**. Entretanto, esses resultados dependerão do grau de modificação em relação à proposta de reforma originalmente enviada pelo governo ao Congresso.
- O cálculo da margem fiscal – espaço para corte de despesas – proposto pela IFI é de R\$ 114 bilhões para 2017. Destes, o governo pretende cortar R\$ 42,1 bilhões. Incluem-se na margem investimentos, gastos sociais, custeio da máquina, dentre outras despesas. Mostramos, ainda, que um cenário alternativo “sem reforma da previdência” levaria à **inviabilidade do cumprimento do teto de gastos, mesmo utilizando-se integralmente a margem fiscal**.

**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)

**SUPLENTE 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

**Diretor**

Gabriel Leal de Barros

**Analistas**

Carlos Eduardo Gasparini | Daniel Veloso Couri | Josué Alfredo Pellegrini

**Layout e diagramação:** SECOM/COMAP

## Apresentação

As análises da IFI indicam que o PIB deve ter recuperação lenta. Os indicadores de renda, comércio e produção não trouxeram novidades quanto à dinâmica de retomada da atividade econômica. A renda real melhorou, mas em razão, principalmente, da queda da inflação, e não de recuperação efetiva dos salários nominais. O emprego deve ainda amargar queda de 1% neste ano. Assim, mantivemos nossa projeção de PIB em 0,46% para 2017. O pano de fundo do ajuste fiscal, como se vê, é um quadro econômico ainda deprimido.

O RAF – Relatório de Acompanhamento Fiscal de maio traz o cálculo da margem fiscal, isto é, do espaço para redução de despesas que não dependem de regras constitucionais e legais para serem comprimidas. O resultado do exercício é útil para avaliar o tamanho do desafio do ajuste para os próximos anos. Como a margem fiscal é reduzida e decrescente, a reforma da previdência (PEC nº 287) e outras mudanças serão necessárias para que o teto dos gastos (Emenda Constitucional nº 95) seja cumprido, o que significa manter o montante das despesas em linha com o aumento da inflação.

A aprovação da reforma da previdência ajudará a que em 80% do tempo o ajuste imposto pelo teto de gastos seja cumprido, considerando-se o primeiro período de dez anos fixado pela Emenda nº 95. Contudo, será preciso que o governo busque medidas adicionais de contenção do gasto para fazer frente ao cumprimento do teto, A exemplo de mudanças no campo da gestão, complementadas por outras medidas estruturais, para que se restabeleça o equilíbrio fiscal.

Dito de outra forma, há um longo caminho a percorrer, que pode ser medido pelo déficit primário recorrente (sem atipicidades do lado do gasto e da receita). Hoje, o déficit equivale a cerca de três vezes o resultado observado em 1997, início da série histórica, tema tratado em box especial do presente relatório.

Finalmente, apresentamos uma análise da evolução dos contingenciamentos promovidos nos últimos anos e a utilizamos avaliar a viabilidade do corte da ordem de R\$ 42 bilhões prometido pelo governo para 2017. Entendemos que se trata de uma contenção factível.

**Felipe Scudeler Salto**

Diretor-Executivo

## Contexto macroeconômico

Os dados de atividade econômica já conhecidos reforçam um cenário positivo para o PIB do primeiro trimestre, compatível com crescimento no ano estimado pela IFI em 0,46%. O Monitor do PIB do IBRE<sup>2</sup>, termômetro mensal das Contas Nacionais Trimestrais, mostrou variação positiva de 0,1% no trimestre encerrado em fevereiro, considerando a série com ajuste sazonal, fato não observado desde janeiro de 2015. Dentre os setores da oferta que compõe o indicador, a agropecuária, a indústria e os serviços apontaram variações de 8,6%, 0,0% e -0,1% na mesma comparação. Tudo indica que a recuperação será lenta, mas a boa notícia é que os sinais dados pelos indicadores econômicos, até o momento, reforçam possibilidade de haver algum crescimento econômico ainda em 2017.

O destaque do primeiro trimestre foi provavelmente o desempenho da produção agrícola. Nesse sentido, a divulgação de março do Levantamento Sistemático da Produção Agrícola pelo IBGE estima um crescimento ainda mais expressivo para a safra de grãos de 2017 (alta de 25,1% frente a 2016, variação que é 2,1% superior à estimativa publicada no relatório de fevereiro).

Do lado da indústria, a produção não cresceu em janeiro (-0,4%), fevereiro (0,0%) e março (-1,8%), na comparação mensal na série ajustada pela sazonalidade, denotando que ainda não há tendência de retomada. Mesmo assim é válido mencionar que o efeito estatístico deixado pelo bom resultado de dezembro de 2016 (alta de 2,4% em relação a novembro em termos dessazonalizados) foi suficiente para promover crescimento do indicador de produção no primeiro trimestre, da ordem de 0,6% frente ao último período do ano anterior.

Na indústria de transformação, há expectativa de materialização de crescimento ao longo do ano, ainda que de forma mais lenta quando comparado ao setor extrativo (impactado positivamente pela produção de minério de ferro). Existem razões para vislumbrar um cenário prospectivo de gradual crescimento da atividade no setor manufatureiro, como a continuidade do processo de flexibilização da política monetária, o espaço

deixado pela redução do nível de estoques das empresas, o direcionamento de capacidade produtiva para as exportações e a redução do custo unitário do trabalho medido em dólares, que amplia a competitividade no mercado externo.

A despeito da expectativa positiva para recuperação da atividade industrial, os resultados mensais da indústria e a própria dinâmica de arrecadação dos tributos incidentes sobre a produção apontam sinais mistos. É prematuro, portanto, verificar firmes sinais de externalidade positiva na arrecadação tributária, ao menos por enquanto.

Com base nesses fatores, estimamos alta de 2,0% para a atividade industrial (PIM-PF) em relação ao ano passado, após contração de 6,3% em 2016. A revisão em relação à projeção anterior (-1,1%) pode ser explicada pelo forte resultado de dezembro do ano passado, que gerou um carregamento estatístico (*carry-over*) positivo de 1,0% para 2017.

Nos setores de comércio e serviços, quando analisados pela Pesquisa Mensal do Comércio (PMC) e pela Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) de janeiro e fevereiro, há também sinais de expansão das vendas no primeiro trimestre, embora seja importante ressaltar que o crescimento do período embute o impacto da revisão recente dos dados promovida pelo IBGE nas duas pesquisas.

Em linhas gerais, a revisão metodológica ampliou a amostra de empresas informantes e atualizou o ano base (referência para o cálculo do peso de cada segmento) de 2011 para 2014 a partir das pesquisas estruturais - Pesquisa Anual de Comércio (PAC) e Pesquisa Anual de Serviços (PAS). Como consequência, foram geradas novas séries a partir de janeiro de 2017, com deslocamento de nível que ficou mais pronunciado nos dados da PMC restrita (alta de 5,5% em relação a dezembro, em termos dessazonalizados).

Assim, é necessário ter cautela para afirmar que a expansão das vendas nesses setores endosse a retomada da atividade já no primeiro trimestre, pois ainda não decorre preponderantemente da melhora nos fundamentos da demanda doméstica. A tributação

<sup>2</sup> O Monitor do PIB de fevereiro de 2017 pode ser acessado aqui: <http://bit.ly/2p798TZ>.

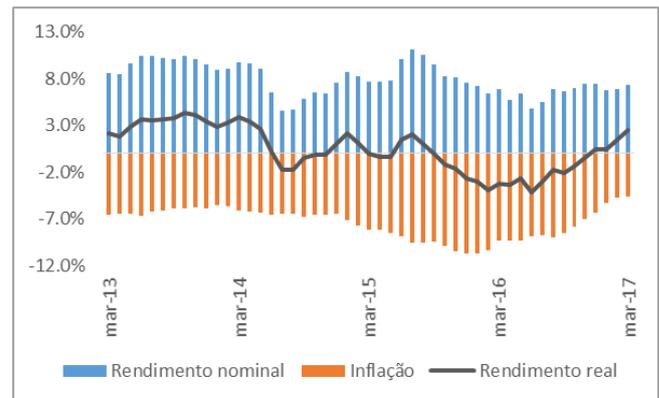
incidente sobre o faturamento das empresas, tratados na seção que analisa os resultados fiscais no primeiro trimestre, indica justamente que ainda não há qualquer sinal concreto de efetiva melhora que decorra da atividade *per se*, uma vez que segue experimentando quedas acentuadas em termos reais.

No entanto, há espaço para a ampliação moderada do volume de vendas no decorrer dos próximos meses, principalmente pela queda da inflação, a consequente expansão da renda média em termos reais e a redução das travas no mercado de crédito. Como fonte adicional de estímulo ao consumo, vislumbra-se o efeito do saque de recursos de contas inativas do FGTS. O efeito potencial não deve ser atingido integralmente (como já sinalizado no relatório anterior), pois o elevado comprometimento de renda das famílias com dívidas bancárias tende a fazer com que parte dos recursos sejam direcionados para a poupança ou para a quitação dos débitos. Para 2017, estimamos expansão de 1,7% do volume de vendas no varejo ampliado (ante -8,7% em 2016), o que representa mudança relevante frente a premissa anterior (de -5,9%) - fruto da estabilidade observada nos resultados do quarto trimestre de 2016 e da revisão metodológica.

A recuperação gradual esperada para a indústria e os serviços, apresentada acima, se traduz em lenta retomada do nível de contratações. Mesmo com os sinais incipientes emitidos pelo Caged de que o ritmo de demissões no mercado formal está perdendo força, o desemprego medido pela PNAD Contínua permanece no patamar mais alta da série histórica, alcançando 13,7% da força de trabalho em março. Na comparação com março de 2016, a população ocupada encolheu 1,9% e a população economicamente ativa aumentou 1,4%. A alta do desemprego, portanto, é resultado da expansão do número de pessoas até então inativas que estão voltando a buscar emprego, mas que ainda não conseguem ser absorvidas pelo mercado de trabalho.

A variação dos rendimentos do trabalho, em termos reais, por sua vez, continua no terreno positivo em virtude do movimento de desaceleração da inflação e da melhora do reajuste nominal.

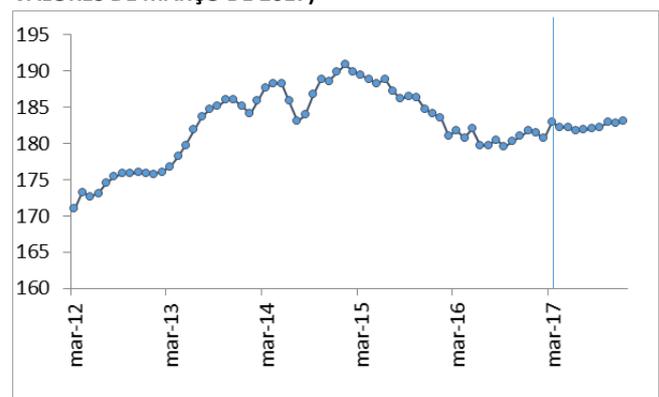
**GRÁFICO 1. DECOMPOSIÇÃO DA RENDA REAL DO TRABALHO (RENDA NOMINAL E INFLAÇÃO)**



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI

Frente a março de 2016, o rendimento médio real habitual cresceu 2,5%, influenciando positivamente o comportamento da massa salarial (variação real 0,7% na mesma comparação). A expansão da renda real está por trás do crescimento esperado para o indicador da massa salarial em 2017, cuja variação real estimada para 2017 é de 1,0% (ante -3,5% em 2017), ao passo que o nível de emprego se configura como influência negativa (variação esperada em 2017 é de -1,0%), pois sua reação à mudança no ciclo econômico tende a ocorrer de forma mais lenta. Em termos líquidos, portanto, o aumento do poder de compra dos salários é um incentivo à reativação gradual do consumo das famílias ao longo do ano.

**GRÁFICO 2. EVOLUÇÃO DA MASSA SALARIAL (EM R\$ BILHÕES – VALORES DE MARÇO DE 2017)**



Fonte: IBGE. Elaboração e projeção: IFI

Dado o contexto de lenta recuperação da atividade econômica e do mercado de trabalho, as condições de crédito tendem também a reagir de forma moderada. Os dados de março do Banco Central mostraram ligeira redução do spread bancários e da taxa de juros final aos

tomadores de empréstimos bancários e manutenção da taxa de inadimplência. Na evolução do estoque de crédito total permanece o processo de deterioração, com queda real de 6,9% em relação a março de 2016. O desempenho tem sido pior na carteira às pessoas jurídicas (-12,9%), mas a dinâmica do saldo do crédito às pessoas físicas ainda é negativa (-0,9%). Para 2017, espera-se que o volume total de crédito registre estabilidade após contração de 9,2% no ano passado.

### Lei de Diretrizes Orçamentárias para 2018

Em abril, o Poder Executivo enviou ao Congresso Nacional o Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias para 2018 (PLDO 2018). Nele consta o novo cenário prospectivo para o resultado primário do Governo Central, relativo ao período de 2018 a 2020.

Comparando com o previsto na LDO 2017, houve aproximação com o cenário traçado pela IFI<sup>3</sup>, embora ainda persistam diferenças significativas, conforme mostra a Tabela 1. A correção feita pelo PLDO 2018 revela o tamanho da ambição inicial da trajetória de consolidação fiscal traçada pelo Poder Executivo.

O valor do resultado primário para 2018 foi revisto para um déficit de R\$ 129 bilhões, comparativamente aos R\$ 79 bilhões anteriores. Com isso, a diferença em relação à previsão da IFI (R\$ 163,9 bilhões) caiu de R\$ 84,9 bilhões para R\$ 34,9 bilhões ou 0,5% do PIB.

Para 2019, o resultado nulo foi revisado para déficit de R\$ 65 bilhões, comparado com o déficit de R\$ 140 bilhões esperado pela IFI. Essa diferença indica um tom ainda otimista por parte do governo. Para 2020, ano não alcançado pela LDO 2017, o otimismo se reproduz, pois enquanto o governo prevê superávit de R\$ 10 bilhões, a IFI indica déficit de R\$ 123,4 bilhões, portanto diferença de 1,9% do PIB (R\$ 133,4 bilhões), discrepância ainda maior do que a verificada inicialmente para 2018.

Em suma, embora a revisão de cenário contida no PLDO 2018 aproxime um pouco as estimativas oficiais daquelas esperadas pela IFI, ainda persiste uma confiante expectativa por parte do governo. Vale notar ainda que, possivelmente, as discrepâncias na trajetória de recuperação do saldo fiscal estejam associadas a premissa de sensibilidade da arrecadação ao crescimento da economia.

**TABELA 1. COMPARATIVO DAS PROJEÇÕES DE RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL - 2018 A 2020**

DESCRIÇÃO	2018		2019		2020	
	R\$ bilhões	% PIB	R\$ bilhões	% PIB	R\$ bilhões	% PIB
Instituição Fiscal Independente (A)	-163,9	-2,4	-140,4	-2,0	-123,4	-1,7
Projeto de LDO para 2018 (B)	-129,0	-1,9	-65,0	-0,9	10,0	0,1
LDO 2017 (C)	-79,0	-1,1	0,0	0,0	-	-
Diferença IFI – PLDO 2018 (A - B)	-34,9	-0,5	-75,4	-1,1	-133,4	-1,9
Diferença IFI – LDO 2017(A - C)	-84,9	-1,2	-140,4	-2,0	-	-

Fonte: Anexo IV.1 da LDO 2017 e do PLDO 2018. Elaboração: IFI.

### Resultados fiscais mensais

#### Resultado primário

Em março, o déficit primário consolidado voltou a bater recorde. Os estados e municípios apresentaram superávit de apenas R\$ 0,9 bilhão e o déficit do setor público consolidado atingiu R\$ 11 bilhões. Destaca-se o saldo negativo do governo central (R\$ 11,7 bilhões), explicado sobretudo pelo resultado da Previdência. Já as

empresas estatais das três esferas de governo – demais componentes do setor público – registraram déficit de R\$ 0,3 bilhão.

Diante do resultado mensal (déficit de R\$ 11 bilhões) semelhante ao verificado em igual período do ano anterior (déficit de R\$10,6 bilhões), o déficit primário consolidado no acumulado em doze meses ficou estável em -2,3% do PIB. Já o resultado primário recorrente do setor público, deduzidas receitas e despesas extraordinárias, apesar da

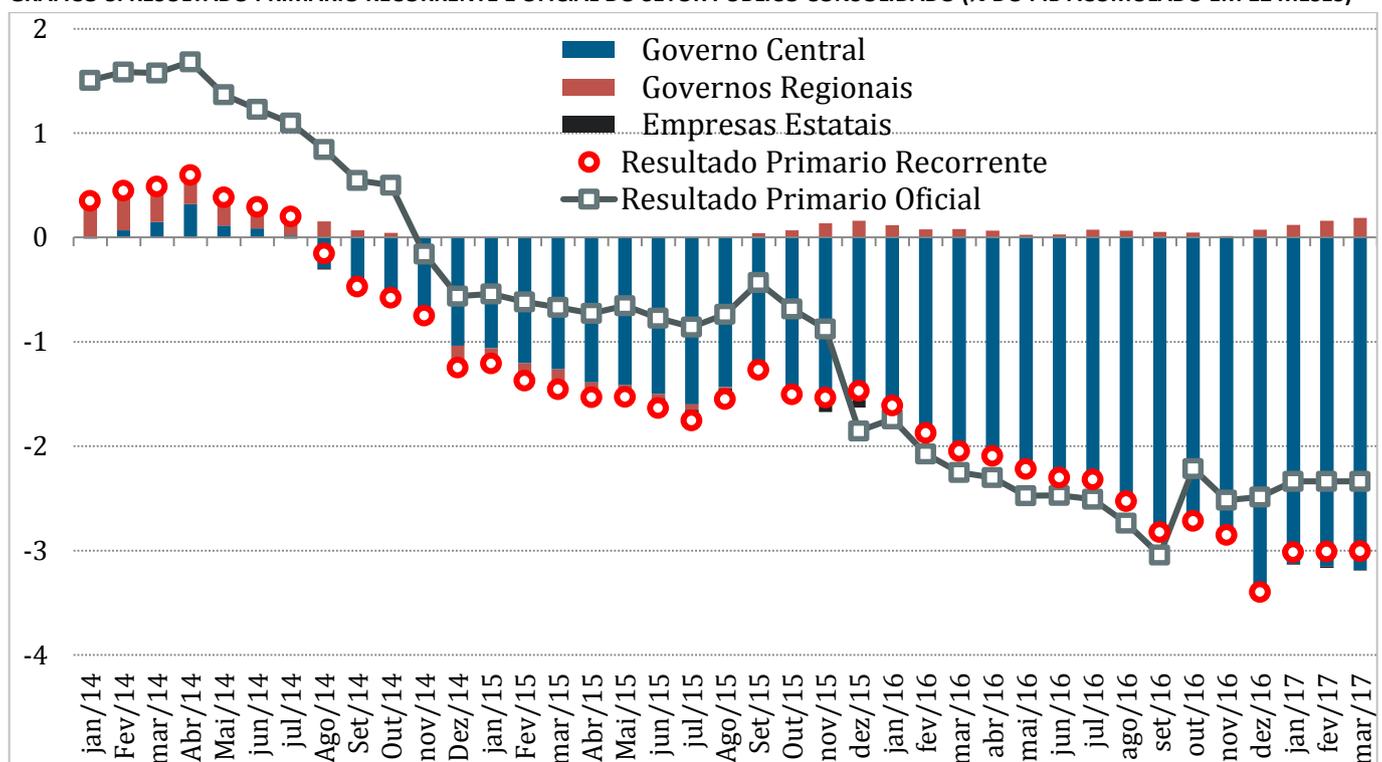
<sup>3</sup> Maiores detalhes podem ser encontrados no primeiro RAF, disponível em <http://bit.ly/2pdT0ij>.

estabilidade, aponta para déficit primário pior, da ordem de 3% do PIB (Gráfico 3).

O pequeno saldo fiscal positivo acumulado no trimestre, de R\$ 2,2 bilhões (ante déficit de R\$ 5,8 bilhões no primeiro trimestre de 2016), é explicado pelo desempenho de estados e municípios (superávit de R\$ 7,2 bilhões frente a igual período do ano anterior), que foi suficiente para mais do que compensar a pressão do

déficit previdenciário no governo central e o resultado negativo das estatais. Apesar do bom resultado dos governos regionais, a tramitação do Projeto de Lei Complementar (PLP) nº 343/2017, no Congresso Nacional, que trata do regime de recuperação fiscal, poderá afetar o resultado desses entes no decorrer do ano, bem como a possibilidade de compensação entre as metas de resultado fiscal estabelecidas na LDO.

**GRÁFICO 3. RESULTADO PRIMÁRIO RECORRENTE E OFICIAL DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (% DO PIB ACUMULADO EM 12 MESES)**



Fonte: Receita Federal, Tesouro Nacional e Banco Central. Elaboração: IFI.

Nota-se que a despeito da substancial melhora do resultado do governo federal (inclusive do Banco Central), de R\$ 11,4 bilhões no primeiro trimestre em relação a igual período do ano anterior, a rápida aceleração do déficit da previdência social (para -R\$40 bilhões) neutralizou de forma praticamente integral a recuperação no resultado do governo central. O sólido avanço no déficit previdenciário, conforme sintetizado na tabela abaixo, reflete o importante descasamento das taxas de crescimento de suas receitas e despesas, que registraram recuo de 2,8% e expansão de 3,8% em termos reais frente ao mesmo mês do ano anterior, respectivamente.

A deterioração dos níveis de emprego e renda tem afetado, além do resultado da previdência social, outras

relevantes receitas fiscais. É o caso, por exemplo, dos tributos associados ao faturamento (-8,1%, em termos reais, em relação ao mesmo mês do ano anterior e de -5,8% no primeiro trimestre), com destacada importância do consumo das famílias, e à concessão de crédito (-12%, em termos reais, em relação ao mesmo mês do ano anterior e -8,1% no acumulado no ano). Outros importantes tributos correlacionados com a atividade econômica como aqueles associados à produção (-4,9% em relação ao mesmo mês do ano anterior e -3,3% no acumulado no ano), importação (-10,7% em relação ao mesmo mês do ano anterior e -17,5% no acumulado no ano) e consumo de combustível (-8,7% em relação ao mesmo mês do ano anterior e -8,6% no acumulado no ano) também têm apresentado recuo destacado.

**TABELA 2. NECESSIDADE DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (R\$ MILHÕES E % DO PIB).**

Em Termos Nominais (R\$ Milhões)	Mensal			Acumulado no Ano			Média Móvel em 12 Meses (% do PIB)				
	Mar-17	Mar-16	Δ	Mar-17	Mar-16	Δ	Mar-17	Feb-17	Jan-17	Dec-16	Nov-16
<b>Resultado Fiscal Consolidado</b>	-54.349	-9.995	-44.354	-108.293	-91.128	-17.165	-9,17	-8,49	-8,49	-8,98	-9,34
<b>Resultado nominal</b>											
Governo Central	-48.627	-797	-47.830	-103.795	-72.518	-31.276	-8,05	-7,31	-7,20	-7,62	-7,81
Governo Federal	-53.857	-3.586	-50.271	-109.678	-82.946	-26.732	-8,04	-7,26	-7,17	-7,69	-7,95
Bacen	5.230	2.789	2.441	5.884	10.428	-4.544	-0,01	-0,05	-0,03	0,06	0,13
Governos Regionais	-4.893	-8.072	3.179	-2.467	-16.208	13.741	-1,02	-1,08	-1,20	-1,25	-1,41
Governos Estaduais	-4.844	-6.484	1.640	-4.464	-13.533	9.068	-0,92	-0,95	-1,04	-1,08	-1,22
Governos Municipais	-49	-1.588	1.539	1.998	-2.675	4.673	-0,10	-0,12	-0,16	-0,18	-0,19
Empresas Estatais	-829	-1.126	297	-2.032	-2.402	370	-0,10	-0,10	-0,09	-0,11	-0,12
Empresas Estatais Federais	-125	341	-466	-1.300	-500	-800	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	-0,02
Empresas Estatais Estaduais	-644	-1.445	801	-549	-1.903	1.354	-0,08	-0,09	-0,08	-0,10	-0,09
Empresas Estatais Municipais	-60	-22	-38	-183	1	-184	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Juros nominais	-43.302	648	-43.950	-110.490	-85.357	-25.133	-6,83	-6,16	-6,16	-6,49	-6,82
Governo Central	-36.941	8.148	-45.088	-89.632	-58.040	-31.592	-5,53	-4,83	-4,75	-5,08	-5,30
Governo Federal	-42.136	5.288	-47.424	-95.544	-68.715	-26.829	-5,53	-4,80	-4,73	-5,16	-5,45
Bacen	5.195	2.860	2.335	5.912	10.675	-4.763	0,00	-0,04	-0,01	0,08	0,15
Governos Regionais	-5.830	-7.179	1.349	-19.463	-26.022	6.560	-1,21	-1,23	-1,32	-1,33	-1,43
Governos Estaduais	-5.317	-6.631	1.314	-17.907	-22.189	4.283	-1,11	-1,13	-1,19	-1,18	-1,26
Governos Municipais	-514	-548	35	-1.556	-3.833	2.277	-0,10	-0,10	-0,13	-0,14	-0,16
Empresas Estatais	-531	-320	-211	-1.396	-1.295	-101	-0,09	-0,09	-0,09	-0,09	-0,09
Empresas Estatais Federais	-25	107	-132	31	110	-80	0,00	0,01	0,01	0,00	0,00
Empresas Estatais Estaduais	-483	-407	-76	-1.365	-1.343	-23	-0,09	-0,09	-0,09	-0,09	-0,09
Empresas Estatais Municipais	-23	-20	-3	-61	-63	1	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Primário	-11.047	-10.644	-403	2.197	-5.771	7.968	-2,34	-2,34	-2,34	-2,49	-2,52
Governo Central	-11.686	-8.944	-2.742	-14.163	-14.479	316	-2,52	-2,48	-2,45	-2,54	-2,51
Governo Federal	1.368	1.383	-14	25.875	14.734	11.141	0,04	0,04	0,02	-0,14	-0,25
Bacen	35	-71	106	-28	-247	219	-0,01	-0,01	-0,02	-0,02	-0,02
INSS	-13.089	-10.256	-2.833	-40.009	-28.965	-11.044	-2,54	-2,50	-2,46	-2,39	-2,25
Governos Regionais	937	-893	1.830	16.996	9.815	7.182	0,19	0,16	0,12	0,07	0,01
Governos Estaduais	473	147	326	13.442	8.656	4.786	0,18	0,18	0,15	0,11	0,04
Governos Municipais	465	-1.040	1.504	3.554	1.158	2.396	0,00	-0,02	-0,03	-0,03	-0,03
Empresas Estatais	-298	-806	508	-636	-1.107	470	-0,01	-0,02	-0,01	-0,02	-0,02
Empresas Estatais Federais	-100	234	-333	-1.331	-610	-721	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	-0,03
Empresas Estatais Estaduais	-162	-1.038	876	816	-560	1.376	0,01	0,00	0,01	-0,01	0,00
Empresas Estatais Municipais	-37	-2	-35	-121	64	-185	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00

Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Em síntese, apesar do essencial esforço de contenção das despesas primárias (+1,6% na comparação com o mesmo

mês do ano passado e -4,9% no acumulado no ano), seu elevado comprometimento com gastos obrigatórios e o

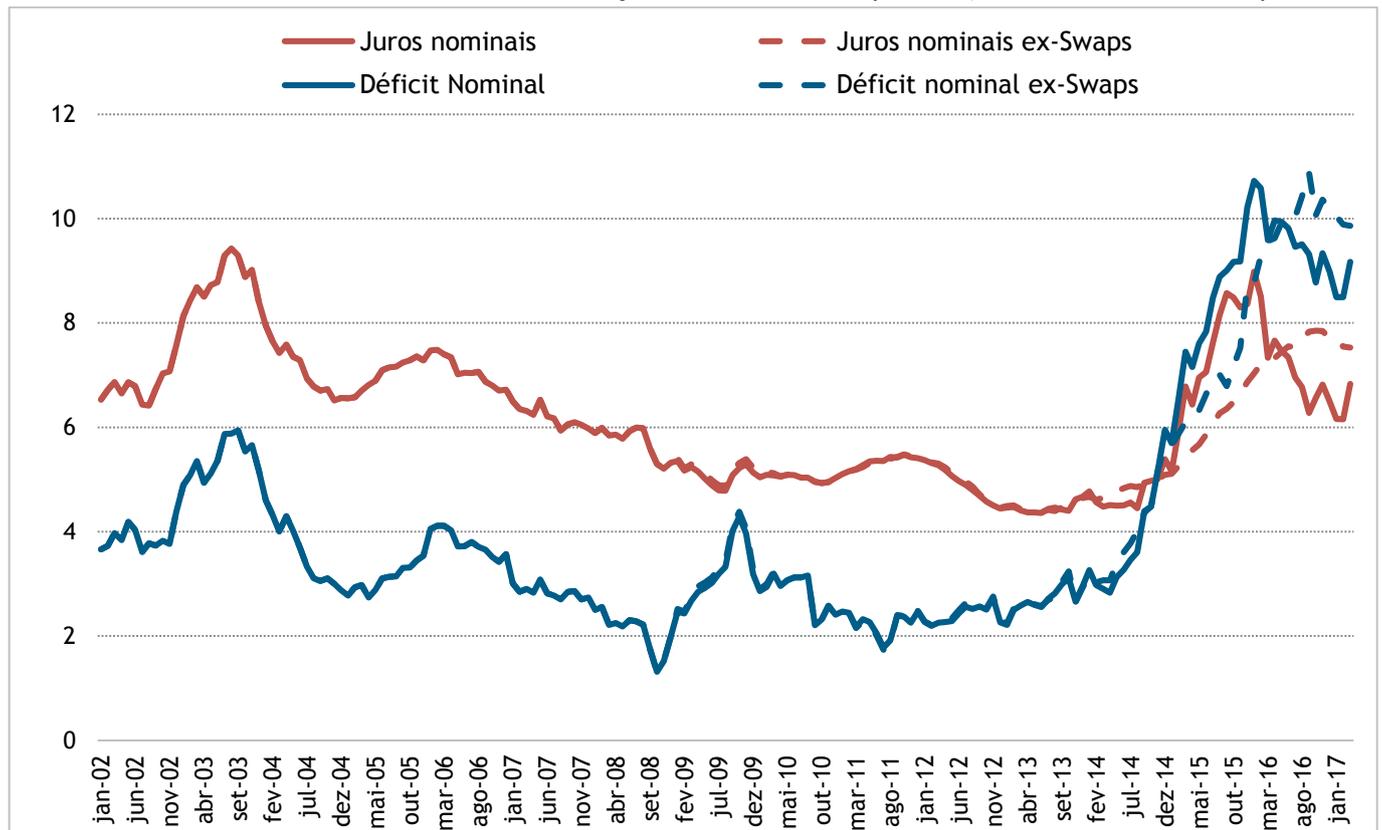
efeito negativo do ciclo econômico sobre as receitas fiscais têm limitado o processo de consolidação fiscal. A despeito da esperada reação dos indicadores de atividade econômica, alguns já verificados no princípio deste ano e outros a partir do segundo semestre do ano, a exemplo do mercado de trabalho – conforme comentamos na seção anterior, sua transmissão para a arrecadação deverá ter contribuição modesta neste ano diante dos efeitos defasados desta relação.

De outra forma, implica dizer que na ausência de receitas não recorrentes, como concessões e outorgas, vendas de ativo, dentre outras, os resultados fiscais a curto prazo continuarão revelando destacados déficits mensais.

### Resultado Nominal

O déficit nominal registrou vigorosa ampliação em março, para R\$ 54,3 bilhões (ante R\$ 10 bilhões em março de 2016), explicado principalmente pela reversão do resultado das operações de *swap* cambial. Enquanto esse resultado foi positivo em R\$ 42,7 bilhões em março do ano anterior, houve perda de R\$ 1,2 bilhão em março deste ano. A piora de 18,8% em termos reais do déficit nominal, é também afetado pelo resultado dessas operações cambiais, que registraram ganho de R\$ 37,6 bilhões e de apenas R\$ 6 bilhões, no primeiro trimestre de 2016 e igual período de 2017, respectivamente.

GRÁFICO 4. DÉFICIT E JURO NOMINAL COM E SEM AS OPERAÇÕES DE SWAP CAMBIAL (% DO PIB, ACUMULADO EM 12 MESES)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Diante da variância e do volume do resultado dessas operações cambiais, é relevante conhecer o resultado nominal livre desses efeitos, como argumentamos nos relatórios anteriores. Para tanto, tomando dados acumulados em 12 meses, o déficit nominal “recorrente” é superior ao oficialmente divulgado. Enquanto o primeiro é de -9,9% do PIB (ante -9,6% em março, de 2016), o segundo aponta -9,2% do PIB (ante -9,6% do

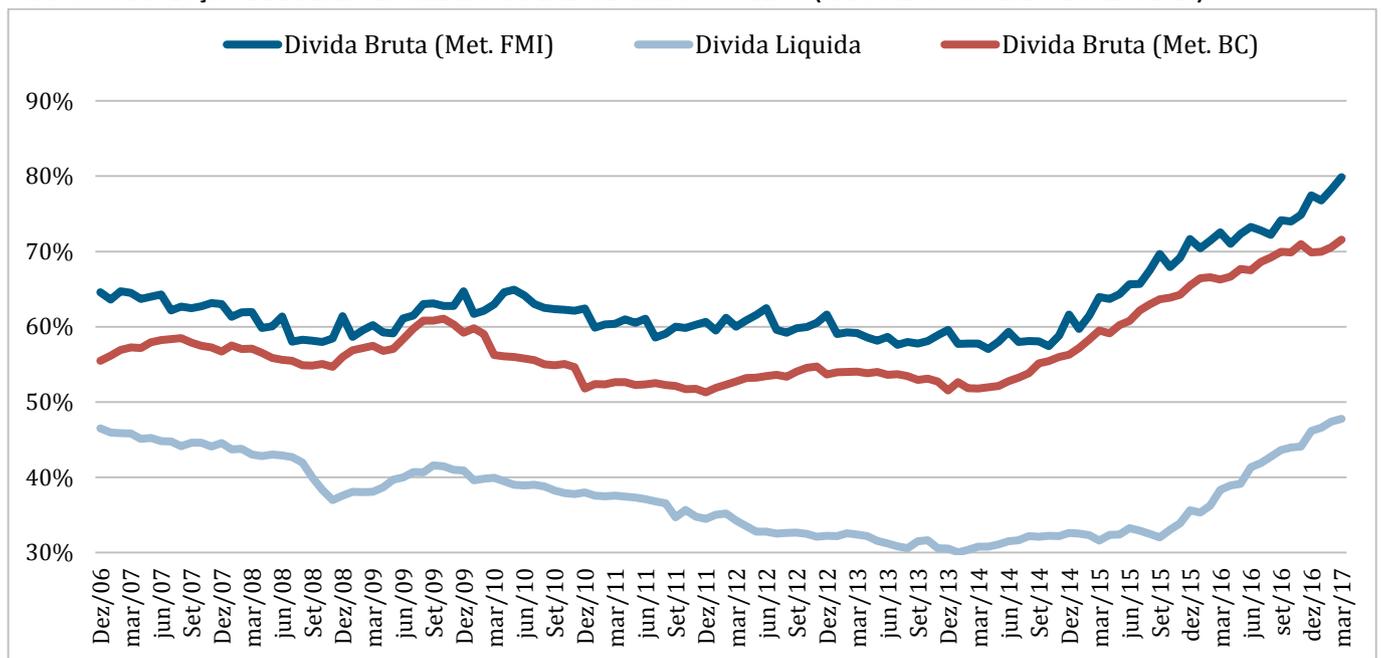
PIB), resultado do ganho de R\$ 43,9 bilhões nas operações de *swap*. De outra forma, implica dizer que o progresso verificado no déficit nominal oficial deve-se ao resultado das operações cambiais.

### Dívida Pública

Quanto aos indicadores de endividamento, houve piora em todas as métricas. Enquanto a dívida bruta do governo geral, na metodologia internacional, avançou para 79,9% do PIB (+1,7 ponto percentual em relação ao mês imediatamente anterior e +7,4 p.p. frente a igual

período do ano anterior), a apuração doméstica registrou aumento para 71,6% do PIB (+1 p.p. e +5,3 p.p.). Já a dívida líquida alcançou 47,8% do PIB, aumento de 0,4 p.p. no mês e 9,5 p.p. em relação a março de 2016. Todos os critérios apontaram para o maior nível de endividamento nos últimos 10 anos, desde dezembro de 2006, início da série histórica (Gráfico 5).

**GRÁFICO 5. EVOLUÇÃO DE DIFERENTES MEDIDAS DE ENDIVIDAMENTO PÚBLICO (% DO PIB ACUMULADO EM 12 MESES)**



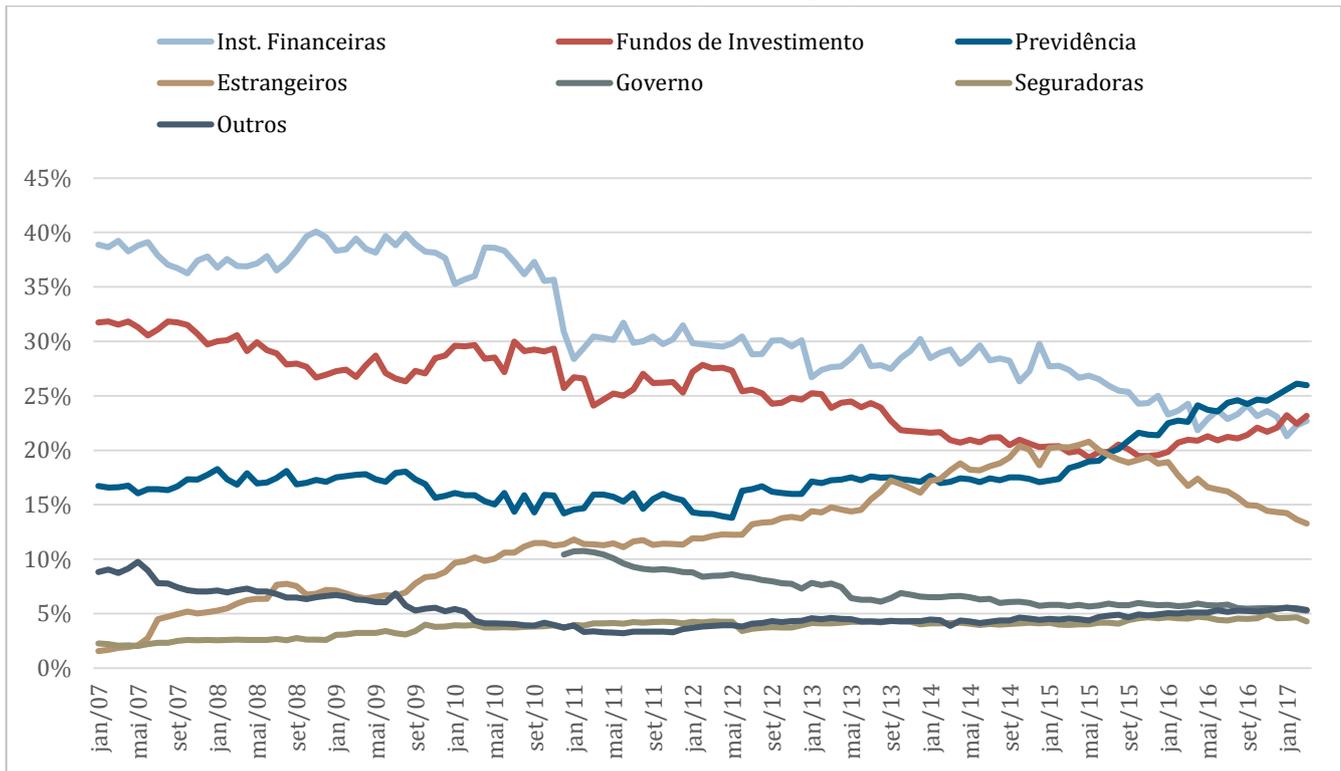
Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Em relação ao prazo médio da dívida pública federal (mobiliária interna e externa), equivalente a cerca de 70% da dívida bruta do governo geral, apesar da modesta queda na margem, segue em 4,5 anos, acima do patamar verificado no princípio da década passada, quando estava em cerca de 3 anos. Já o custo médio do estoque e de novas emissões da dívida mobiliária interna tem apresentado importante redução desde o ano anterior, reflexo da precificação, pelo mercado, de juros menores para todos os prazos.

Vale, por fim, chamar atenção para a mudança na composição dos detentores da dívida pública mobiliária

interna do país. Entre o período de recebimento e perda do grau de investimento pela agência de classificação Standard & Poor's, em abril de 2008 e março de 2014, respectivamente, a participação de estrangeiros na dívida pública interna saltou de cerca de 6% para 18% do total. Após esse período, até maio de 2015, os estrangeiros atingiram o pico de participação com quase 21% da dívida. Desde então, tem ocorrido uma acelerada e sistemática redução que fez a participação desses agentes retrocederem ao patamar de 5 anos atrás, para aproximadamente 13% (Gráfico 6).

**GRÁFICO 6. DETENTORES DA DÍVIDA PÚBLICA MOBILIÁRIA INTERNA (PARTICIPAÇÃO)**



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Em resposta a esse movimento, tem ocorrido um efeito substituição na composição dos detentores da dívida pública mobiliária interna, com os fundos de investimento (23,2%) e previdenciário (26%) absorvendo o gradativo recuo de instituições financeiras (22,7%) e estrangeiros (13,3%).

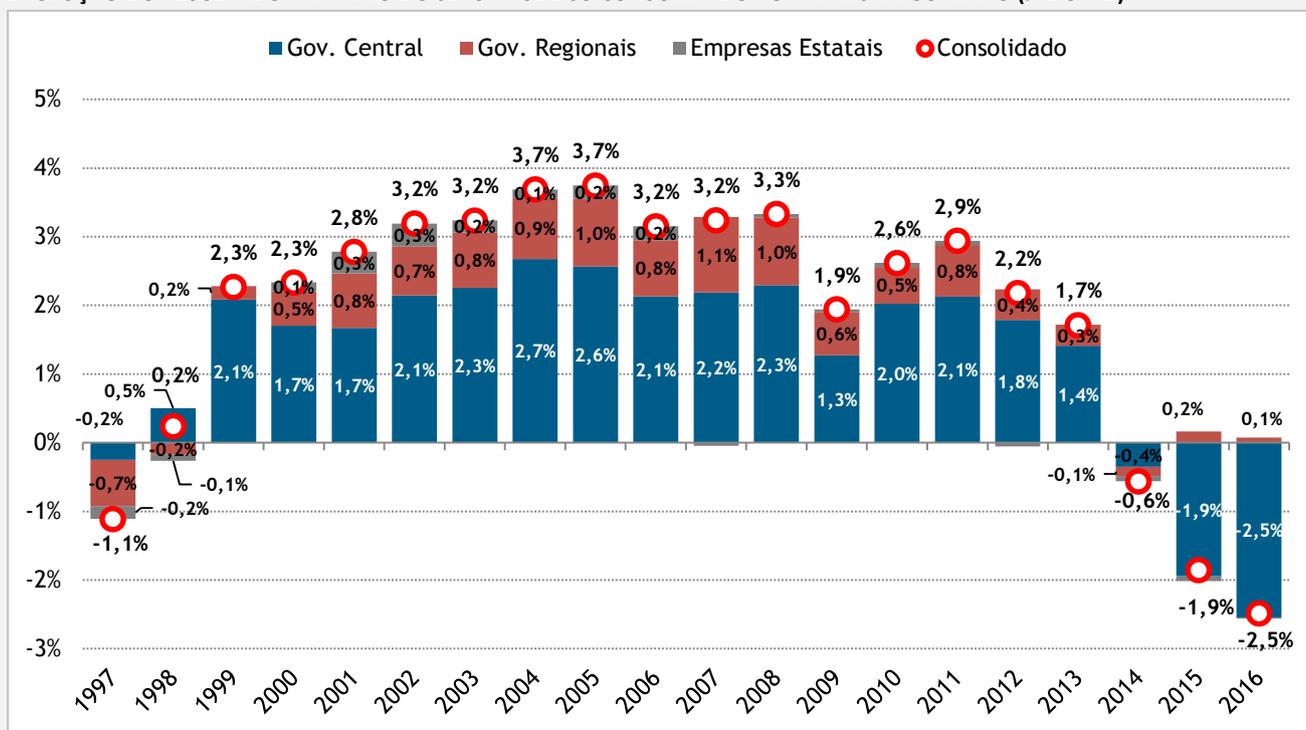
**Box 1. Composição e dinâmica do resultado primário**

A avaliação do nível e da composição do resultado primário é de grande relevância para análise das contas fiscais do país. O nível tem maior importância para o cálculo da sustentabilidade do endividamento público, enquanto a composição revela maiores detalhes acerca da qualidade dos resultados fiscais. Compreender ambas as dinâmicas, portanto, é de extrema relevância para melhor interpretar a evolução da política fiscal.

Para fazer esse tipo de análise, é necessário considerar as mudanças ocorridas na composição do chamado setor público consolidado<sup>4</sup>, composto pelos governos central<sup>5</sup> e regionais (estados e municípios), bem como por suas respectivas empresas estatais (da esfera federal, estadual e municipal). Em função da exclusão da Petrobras e da Eletrobras das estatísticas fiscais, em maio de 2009 e novembro de 2010, respectivamente, a série histórica foi recalculada retroativamente desde 2001. Isto é, para períodos anteriores, há apenas dados que ou incluem as duas estatais ou possuem conceito de setor público distinto do atual.

Diante do interesse em conhecer em que medida o atual desafio fiscal é maior ou menor que o verificado no final da década de 90, período de início do processo de consolidação fiscal, calculamos uma *proxy* para esses resultados de janeiro de 1997 a novembro de 2001. Para tanto, foram utilizados dados individualizados e compilados pelo Banco Central para os respectivos entes: governo central, regionais e empresas estatais. Os resultados são sintetizados no gráfico, abaixo.

**EVOLUÇÃO DO RESULTADO PRIMÁRIO DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO POR NÍVEIS DE GOVERNO (% DO PIB)**



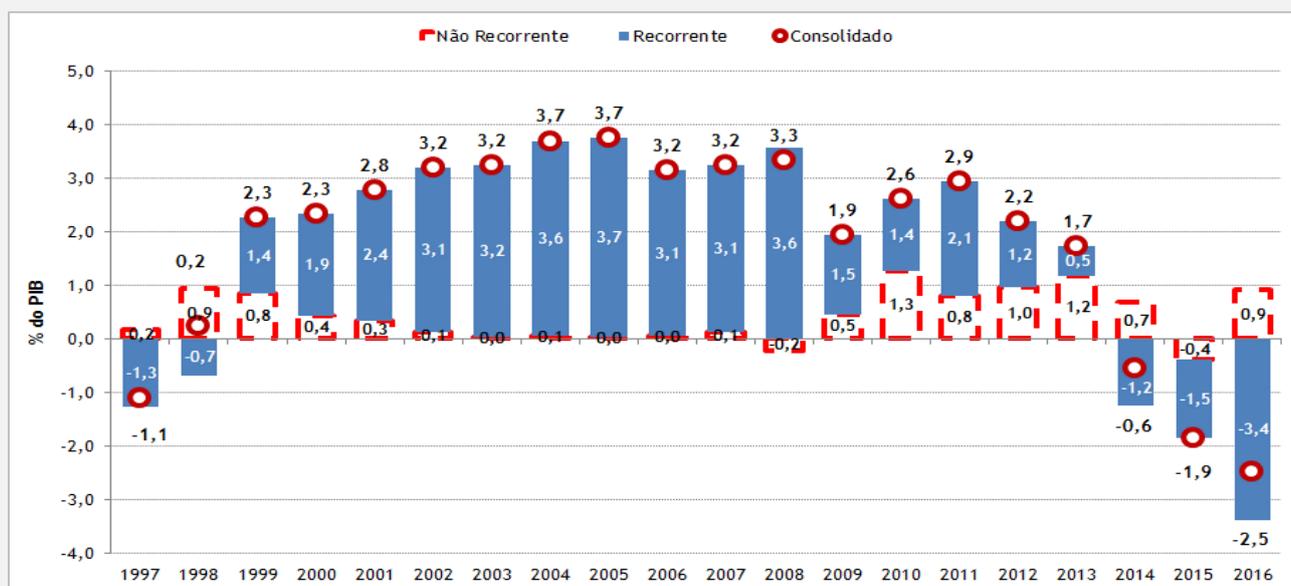
Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

A adição de cinco anos (de 1997 a 2001) na série histórica de resultados primários, revela que o processo de consolidação fiscal iniciado ao final da década de 90 foi mais rápido no governo central do que nos estados e municípios (governos regionais), que levaram um ano a mais para reverter o déficit primário em superávit. Claramente, é possível identificar dois grandes períodos na geração de esforços fiscais. Enquanto os primeiros doze anos, de 1997 a 2008, foram marcados pela reversão do déficit e sustentação do superávit primário em patamar elevado, o segundo período, de oito anos, de 2009 a 2016, destaca-se pela deterioração dos resultados fiscais.

Além de o resultado primário evidenciar que o atual desafio fiscal é notadamente superior ao verificado no final da década de 90, uma vez que o ponto de partida vigente é de -2,5% do PIB (ante -1,1% em 1997), sua composição revela piora na qualidade desses resultados.

Para avaliar a evolução da qualidade do resultado primário do setor público consolidado, foram deduzidos do resultado oficial os chamados eventos não recorrentes ou extraordinários que afetaram, em caráter temporário ou atípico, as receitas e as despesas do setor público (positiva ou negativamente). A natureza e a composição dos ajustes realizados equivalem àqueles mencionados na edição de março do RAF, onde destacam-se as receitas não recorrentes com concessões e outorgas e refinanciamentos tributários. O gráfico a seguir revela a composição do resultado do setor público consolidado nos últimos 20 anos.

### Composição do resultado primário consolidado (% do PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Considerando-se os dois grandes períodos referidos acima, percebe-se que além da reversão do déficit, seguido pelo sustentado e elevado superávit no período 1997-2008, logrou-se também depender cada vez menos de receitas não recorrentes. No período 2009-2016, por sua vez, a transformação de elevado superávit em elevado déficit, foi acompanhada também do aumento da dependência de receitas não recorrentes.

É preciso observar também que a estratégia de busca e utilização de recursos não recorrentes (extraordinários) foi diferente nos dois períodos. Enquanto o volume dessas receitas foi utilizado como plataforma para acelerar a reversão dos resultados fiscais em fins da década de 90, sua utilização no pós-2008 teve por objetivo postergar e evitar uma queda ainda mais pronunciada dos resultados. Além da magnitude dessas operações, de quase 1% do PIB, em média, de 2009 a 2013, sua natureza reforça esse diagnóstico: não obstante o elevado volume de dividendos antecipados por empresas estatais, houve uma série de refinanciamentos tributários (Refis) em condições vantajosas para os inadimplentes, com não raros elevados descontos de multa, juros e mora. Aliás, o incentivo incorreto criado por essa sugere ter sido uma das principais razões, além da profunda queda do crescimento econômico a partir de 2012, para o pronunciado recuo das receitas administradas da União. Esse perfil de receitas

<sup>4</sup> As estatísticas fiscais compiladas compreendem o setor público não financeiro, de maneira que companhias do segmento financeiro como, por exemplo, o BNDES e a Caixa, não são contabilizadas.

<sup>5</sup> O Governo central é composto pelo Governo Federal ou Tesouro Nacional, Banco Central e RGPS.

não recorrentes contrasta com o período anterior (de 1997 a 2001), quando as receitas não recorrentes de 0,5% do PIB, em média, eram basicamente compostas de receitas com concessões e outorgas.

Em síntese, a despeito da leitura mais direta do nível do resultado primário já denotar que o ponto de partida é cerca de 2 vezes pior que o verificado em 1997, a depuração dos dados empreendida acima revela que esse múltiplo é, na verdade, de cerca de 3 vezes pior que o observado ao final da década de 90. Portanto, o desafio fiscal do país, sob esse ponto de vista, é particularmente complexo e profundo. Mesmo com a aprovação da necessária reforma da previdência social e dos servidores públicos, demorará até que se restaure plenamente uma situação de equilíbrio fiscal no Brasil.

### Margem fiscal

A fixação de um limite para as despesas primárias da União no horizonte de vinte anos a partir de 2017, conforme estabelece a Emenda Constitucional (EC) 95/2016, coloca ainda mais em evidência a discussão sobre a composição do gasto público.

A famigerada rigidez orçamentária – elevada concentração de despesas obrigatórias no orçamento –, que nos últimos anos tem dificultado o cumprimento de metas de resultado primário, impõe agora o desafio adicional de se fazer cumprir um teto para as despesas.

Tal desafio tem uma razão algébrica. A partir de 2017, o total das despesas primárias da União, *grossa modo*, poderá crescer apenas pela inflação, algo próximo à manutenção do valor real das despesas ao longo do tempo. Ocorre que grande parte das despesas obrigatórias da União tem dinâmica própria, derivada de lei ou da Constituição Federal, e tende a crescer acima da inflação. Dessa forma, para que o teto seja cumprido, o restante das despesas necessariamente teria que crescer menos do que a inflação, ou até mesmo cair nominalmente, a depender da magnitude da expansão das despesas obrigatórias.

Analisar a evolução potencial dos diferentes componentes do gasto da União nos próximos exercícios, em face do teto constitucional, passa a ser fundamental, pois nem toda despesa é passível de redução e mesmo aquelas que podem ser reduzidas, não o são indefinidamente. Despesas de funcionamento da administração pública e investimentos, por exemplo, a despeito de não serem obrigatórias, não podem simplesmente ser reduzidas a zero.

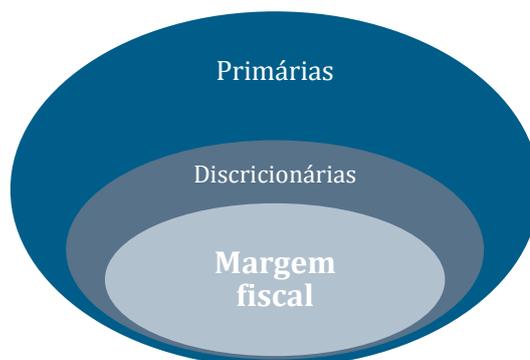
Esta seção fornece uma medida do que chamaremos, por simplificação, de *margem fiscal*, que é a diferença entre o

teto de gastos e as despesas obrigatórias e incompressíveis da União.

O cálculo da margem fiscal é a continuidade do exercício proposto no RAF de fevereiro (p. 17-19), em que projetamos o total das receitas e despesas primárias do governo central até 2025, tendo em vista o teto constitucional. Desta vez, projetamos a despesa primária em cada um dos seus principais componentes, para que, então pudéssemos chegar à margem fiscal da União nos próximos anos.

A margem fiscal, por construção, é diferente do montante de despesas orçamentárias discricionárias. Isso porque, no gasto discricionário, há ainda despesas que deverão ser executadas para que sejam cumpridas as aplicações mínimas em saúde e educação, conforme exige a Constituição. Além disso, a margem se refere apenas ao Poder Executivo e, portanto, não inclui as despesas discricionárias dos demais Poderes, Ministério Público e Defensoria Pública da União.

Logo, a margem fiscal é uma medida ainda mais fidedigna das despesas passíveis de redução do que propriamente as despesas discricionárias. Considerando, por exemplo, que as despesas no Orçamento sejam equivalentes ao limite do exercício, a margem fiscal seria um subconjunto das despesas discricionárias.



Vale observar que a verificação da despesa primária, para fins de cumprimento do teto constitucional, se dá pelo pagamento, enquanto a verificação da despesa para efeito dos mínimos de saúde e educação se dá pelo empenho e pela liquidação, respectivamente. Para compatibilizar as duas apurações, consideramos que no período projetado a aplicação mínima em saúde e educação será observada no estágio do pagamento da despesa<sup>6</sup>.

A lógica de apuração da margem fiscal, na forma que a definimos, é a seguinte. Há um conjunto de despesas que estão sujeitas ao teto constitucional. Se retirarmos as diferentes obrigações da União (previdência, pessoal, pisos setoriais, abono e seguro desemprego, Benefício de Prestação Continuada – BPC, bolsa família, demais Poderes etc.), quanto ainda pode ser gasto pelo governo sem que se descumpra o teto?

<b>Despesas sujeitas ao teto</b>
(-) Previdência
(-) Pessoal
(-) Abono e Seguro Desemprego
(-) Benefício de Prestação Continuada (BPC)
(-) Bolsa Família
(-) Demais despesas obrigatórias
(-) Legislativo, Judiciário, MPU e DPU
(-) Mínimo da Saúde
(-) Mínimo da Educação
<b>(=) Margem Fiscal</b>

Intuitivamente, pede-se inferir que, mantida a dinâmica recente das despesas obrigatórias, a margem fiscal nos próximos anos se reduzirá a tal ponto que o governo terá que descumprir o limite constitucional e/ou atrasar o pagamento de despesas. Neste último caso, uma das consequências seria o aumento do estoque de restos a pagar, valendo observar que, com a EC 95/2016, o orçamento aprovado também deve respeitar o limite das despesas primárias, o que na prática reduz o espaço para acúmulo desses saldos.

A metodologia de apuração da margem fiscal leva em conta as despesas que não estão sujeitas ao teto das despesas primárias. Assim, foram excluídas as transferências por repartição de receita e as despesas com complementação da União ao Fundeb, Fundo Constitucional do Distrito Federal (FCDF), eleições e capitalização de empresas estatais (art. 107, § 6º, do ADCT).

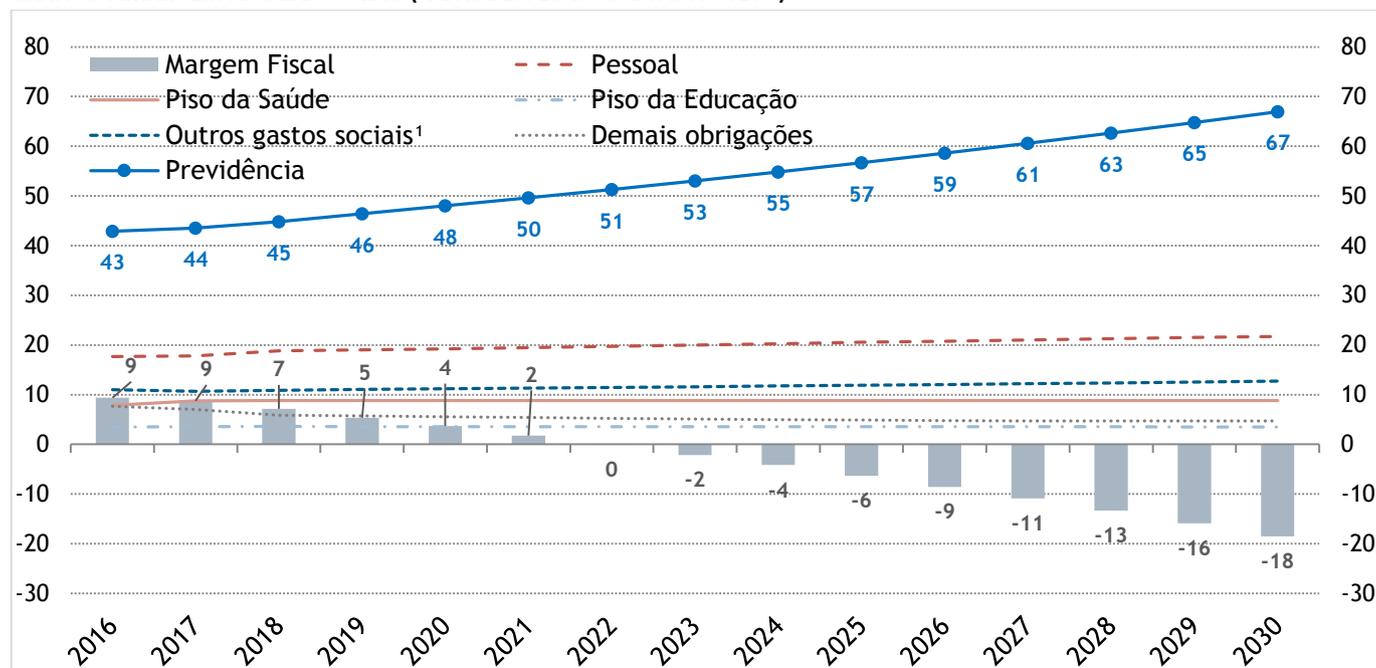
Os créditos extraordinários também não se sujeitam ao teto, mas por se tratarem, em essência, de despesas imprevisíveis, não foram considerados nas nossas projeções. De todo modo, historicamente, apenas parte das despesas abertas por crédito extraordinário corresponde a despesas obrigatórias e não trariam impacto relevante sobre a margem fiscal.

O Gráfico 7 mostra a evolução da margem fiscal da União até 2030, com base em nossas projeções.

<sup>6</sup> Embora essa simplificação reduza a margem fiscal calculada, ela não traz maiores prejuízos à análise, pois os empenhos em “ações e serviços

públicos de saúde” e “manutenção e desenvolvimento do ensino”, em média, não se distanciam significativamente do pagamento.

GRÁFICO 7. MARGEM FISCAL DA UNIÃO (% DAS DESPESAS SUJEITAS AO TETO)



Fonte: Tesouro Nacional e Siga Brasil (valores realizados) e IFI (projeções). Elaboração: IFI.

<sup>1</sup>Outros gastos sociais: abono e seguro desemprego, BPC e Bolsa Família.

Em 2016, a margem fiscal da União correspondeu a R\$ 114 bilhões, apenas 9% do total de despesas sujeitas ao teto constitucional (que, vale lembrar, ainda não existia).

A margem também foi calculada retrospectivamente para o período de 2011 a 2016. A partir dos valores executados ao final de cada exercício<sup>7</sup>, obteve-se o total de despesas que teriam se sujeitado ao teto e em seguida deduziram-se as despesas obrigatórias, conforme o cálculo proposto para os exercícios futuros. Nesse período, a margem ficou em torno de 10%. Esse percentual, superior ao que projetamos para os próximos anos, foi possível por conta do crescimento das despesas primárias no período, combinado com recorrentes alterações das metas fiscais originalmente fixadas.

A partir de 2017, com a imposição de um limite para o crescimento da despesa primária, a margem fiscal é paulatinamente consumida pelas despesas obrigatórias. Isso se deve, em particular, ao crescimento das despesas com Previdência, que, pelas regras vigentes, sempre

crece acima da inflação. A evolução detalhada das despesas sujeitas ao teto e da margem fiscal da União é mostrada na Tabela 3, ao final deste tópico.

Como se observa no Gráfico 7, mantidas as regras que atualmente regem a dinâmica do gasto obrigatório federal, a margem de redução de despesas do governo se esgotaria em 2022, sem reformas.

Alternativamente, também calculamos a evolução da margem fiscal da União considerando a proposta original de reforma da Previdência enviada pelo Poder Executivo (Proposta de Emenda Constitucional - PEC 287/2017). Esse cenário alternativo é, em realidade, um exercício teórico, dado que já há modificações ao texto original aprovadas pela comissão especial que analisa a matéria na Câmara dos Deputados.

Contudo, como a proposta original é possivelmente a que geraria melhor resultado no plano fiscal, eventuais modificações devem produzir trajetórias de gasto menos favoráveis. Nesse sentido, é razoável supor que os

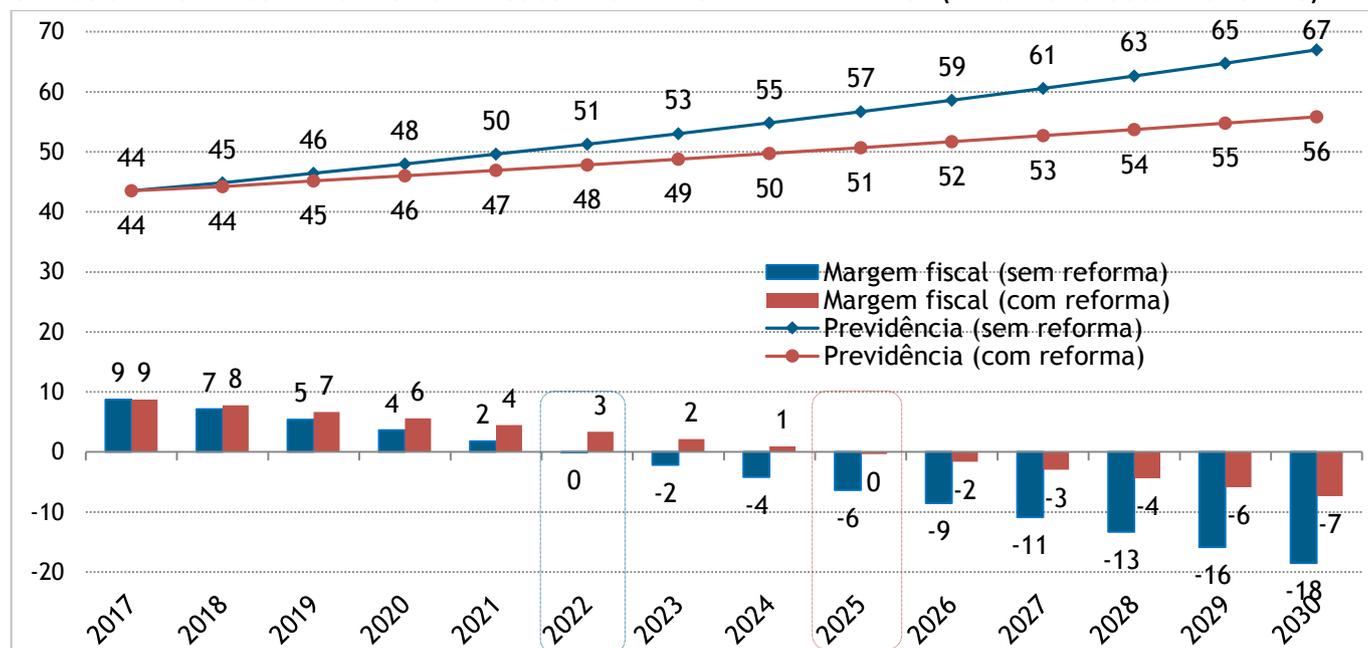
<sup>7</sup> Para o acompanhamento das despesas sujeitas ao teto, o Tesouro Nacional utiliza o critério “valor pago”, enquanto para o acompanhamento do resultado primário é utilizado o critério “pagamento efetivo”. Na construção da margem fiscal para exercícios passados, foram utilizados dados do resultado primário do Tesouro

(“pagamento efetivo”) e de consultas ao Siga Brasil (cuja fonte primária é o Siafi que só permite obter o “valor pago”). Embora haja diferença nos valores apurados pelas duas óticas, ela não é capaz de alterar a ordem de grandeza das informações para efeito de apuração da margem fiscal.

cenários aqui apresentados – com e sem reforma – projetam dois extremos para a Previdência, estando o

texto eventualmente aprovado compreendido nesses dois caminhos.

**GRÁFICO 8. MARGEM FISCAL DA UNIÃO – CENÁRIOS COM E SEM REFORMA DA PREVIDÊNCIA (% DAS DESPESAS SUJEITAS AO TETO)**



Fonte: Tesouro Nacional e Siga Brasil (valores realizados) e IFI (projeções). Elaboração: IFI.

A aprovação da proposta original levaria a uma queda menos expressiva da margem fiscal, que passaria a ser negativa apenas em 2025. Alterações ao texto que produzam resultados fiscais próximos à proposta inicial devem gerar uma trajetória semelhante para a margem, o que pode ser relevante, principalmente se considerarmos que 2025 está próximo do fim do primeiro ciclo da regra do teto, quando o indexador da despesa poderá ser revisto. Os cálculos para cenários alternativos da reforma da Previdência, a partir das alterações já aprovadas na Câmara dos Deputados, serão apresentados no próximo RAF.

A margem fiscal, como visto, é uma medida da flexibilidade do governo em face do teto das despesas primárias. Ainda assim, não é possível dizer que toda a margem é passível de redução. Uma das razões é que nela se concentra boa parte das despesas com funcionamento dos órgãos públicos, como serviços de apoio administrativo terceirizados e material de consumo, sendo razoável supor que haveria um limite de redução a partir do qual o funcionamento da administração federal se tornaria inviável.

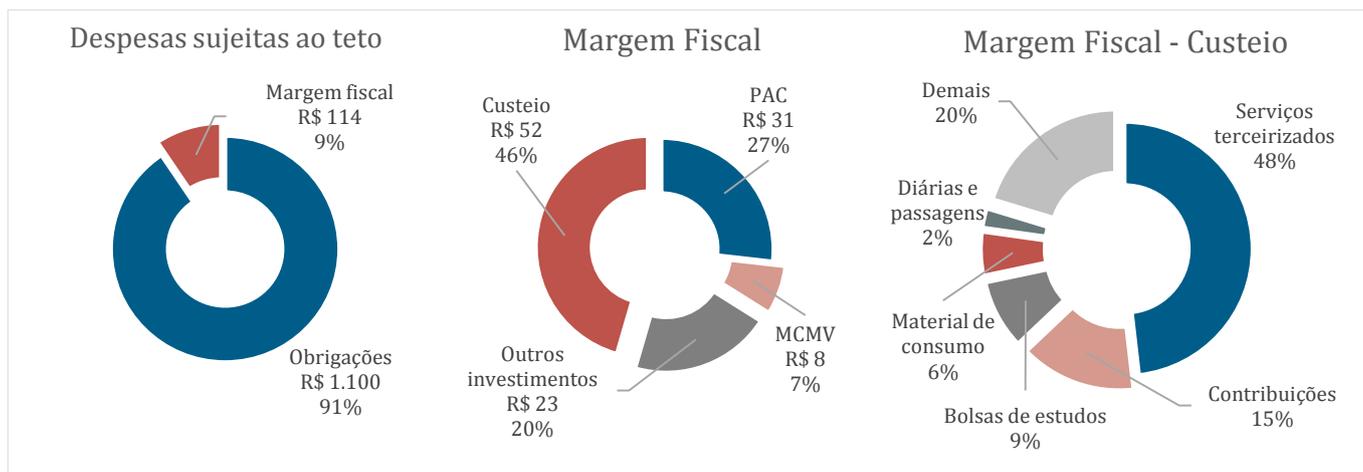
Além disso, a margem fiscal reúne a maior parte dos investimentos públicos federais, entre eles o PAC e o Programa Minha Casa Minha Vida (MCMV). Também, nesse caso, é aceitável que se deixe de realizar novos investimentos, se necessário para cumprir o teto, mas é pouco razoável que investimentos em curso e com contratos em vigor deixem de ser realizados.

A margem fiscal, em complemento, inclui boa parte das emendas individuais e coletivas de execução obrigatória. Embora o controle da execução, nesse caso, seja pelo empenho, o cumprimento da regra leva a um aumento do pagamento de emendas no exercício, o que também reduz a flexibilidade do governo.

Nesse sentido, a situação-limite para o governo federal tenderia a ocorrer ainda antes de 2022, ano em que a margem deixaria de ser positiva, no cenário sem reforma da Previdência, ou antes de 2025, no cenário com reforma.

O gráfico a seguir esboça a composição da margem fiscal, tomando por base o exercício de 2016.

**GRÁFICO 9.COMPOSIÇÃO DA MARGEM FISCAL DA UNIÃO EM 2016 – R\$ BILHÕES E PARTICIPAÇÃO PERCENTUAL**



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

Mais da metade da margem fiscal é composta por investimentos, sendo que somente o PAC (sem MCMV) responde por 27% do total. O restante da margem fiscal compreende despesas de custeio (46%), boa parte destinada ao pagamento de serviços terceirizados (48% das despesas de custeio). Esses serviços, em geral, são direcionados ao funcionamento da administração pública, como apoio administrativo, suporte de informática, limpeza e conservação, locação de imóveis, energia elétrica e serviços bancários.

Outra parcela relevante se refere a contribuições (15% do custeio), as quais são despesas que não envolvem a contraprestação direta em bens ou serviços. Um exemplo, dentro desse grupo, seriam as contribuições a organismos internacionais, como ONU, OIT e OMS. O custeio também inclui bolsas a estudantes e pesquisadores (9%), material de consumo dos órgãos públicos (6%) e diárias e passagens (2%).

Esse esforço descritivo é importante para sublinhar o tamanho do desafio fiscal em face do teto para as despesas primárias. Embora se vislumbrem possíveis economias e ganhos de eficiência entre as despesas que compõem a margem fiscal, reduzi-la a zero não parece plausível, sob pena de se impedir o funcionamento da administração pública.

Por outro lado, seria difícil, senão impossível, precisar o limite mínimo de execução das despesas passíveis de redução pelo Executivo. Uma medida aproximada pode ser extraída do contingenciamento de despesas discricionárias realizado em 2017.

Após a reavaliação de receitas e despesas primárias do primeiro bimestre de 2017, identificou-se uma necessidade de redução nas despesas discricionárias da ordem de R\$ 58 bilhões. O contingenciamento, contudo, restringiu-se a R\$ 42 bilhões, tendo como uma das justificativas o impacto que a limitação de R\$ 58 bilhões teria no funcionamento das políticas públicas.

Portanto, o contingenciamento de R\$ 42 bilhões, que incidiu sobre uma margem fiscal de R\$ 114 bilhões, sugere um montante não comprimível em torno de R\$ 70 bilhões. No cenário sem reforma, esse valor é muito próximo à margem fiscal que teremos em 2019 e superior à de 2020, indicando que provavelmente nesses anos já chegaríamos numa situação-limite, com elevado risco de descumprimento do teto e/ou elevação substancial de restos a pagar. No cenário com reforma, essa situação ocorreria entre 2021 e 2022.

A análise aqui proposta, mais do que indicar o risco de descumprimento do teto constitucional, visa iluminar uma questão ainda relativamente adormecida no debate fiscal, qual seja a racionalização da despesa pública.

O cumprimento do limite, medida essencialmente quantitativa, exige que se inclua uma dimensão qualitativa no ajuste fiscal em curso. Isso, como é possível concluir da presente análise, não se restringe à fatia discricionária das despesas, devendo considerar, principalmente, a reavaliação da despesa federal obrigatória.

**TABELA 3. EVOLUÇÃO DAS DESPESAS SUJEITAS AO TETO E DA MARGEM FISCAL DA UNIÃO ATÉ 2030\* – R\$ BILHÕES**

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Despesas sujeitas ao teto (A)	1.214	1.302	1.351	1.411	1.475	1.534	1.595	1.651	1.709	1.760	1.813	1.867	1.923	1.981	2.041
Previdência - sem reforma (B)	521	567	605	655	708	761	818	875	937	998	1.062	1.131	1.205	1.283	1.367
Previdência - com reforma (B1)	521	567	597	637	679	720	763	805	850	892	937	984	1.033	1.085	1.139
Outras obrigações (C)	579	622	649	680	713	746	779	811	843	874	905	939	974	1.012	1.051
Pessoal Líquido	214	232	255	268	283	299	314	330	346	361	376	392	409	426	444
Piso da Saúde	95	114	119	124	130	135	141	146	151	155	160	165	170	175	180
Piso da Educação	43	46	49	51	53	55	57	59	61	62	64	66	68	70	72
Abono e Seguro Desemprego	56	56	58	61	63	65	67	69	71	73	75	77	78	80	82
BPC	50	53	58	63	68	73	79	84	90	96	102	109	115	123	131
Bolsa Família	28	30	31	32	34	35	37	38	39	40	42	43	44	46	47
Demais obrigatórias	81	76	64	64	65	65	66	66	66	66	66	66	68	70	72
LEJU/MPU/DPU	12	15	15	16	17	18	18	19	20	20	21	21	22	23	23
Obrigações - sem reforma (D=B+C)	1.100	1.188	1.254	1.336	1.421	1.507	1.597	1.686	1.780	1.872	1.968	2.070	2.179	2.295	2.418
% Despesa Teto (D/A)	91%	91%	93%	95%	96%	98%	100%	102%	104%	106%	109%	111%	113%	116%	118%
Obrigações - com reforma (E=B1+C)	1.100	1.188	1.246	1.318	1.392	1.466	1.542	1.616	1.693	1.767	1.842	1.923	2.008	2.097	2.191
% Despesa Teto (E/A)	91%	91%	92%	93%	94%	96%	97%	98%	99%	100%	102%	103%	104%	106%	107%
Margem Fiscal - sem reforma (F=A-D)	114	114	96	76	54	27	-1	-35	-71	-112	-155	-203	-256	-314	-377
% Despesa Teto (F/A)	9%	9%	7%	5%	4%	2%	0%	-2%	-4%	-6%	-9%	-11%	-13%	-16%	-18%
Margem Fiscal - com reforma (G=A-E)	114	114	105	94	83	68	54	35	16	-6	-29	-55	-84	-116	-150
% Despesa Teto (G/A)	9%	9%	8%	7%	6%	4%	3%	2%	1%	0%	-2%	-3%	-4%	-6%	-7%
Composição da margem fiscal															
PAC (ex MCMV)	31	29	29	31	32	33	35	36	37	38	39	41	42	43	44
MCMV	8	7	5	4	3	2	2	1	1	1	0	0	0	0	0
Outras	76	73	62	42	19	-8	-38	-72	-109	-150	-195	-243	-298	-357	-422

Fonte: Tesouro Nacional, Siga Brasil e IFI (projeções). Elaboração: IFI.

\* Premissas adotadas: (i) salário mínimo: reajuste pelo crescimento real do PIB de dois anos antes mais o INPC do ano anterior, até 2019 (Lei 13.152/2015) e reajuste pelo INPC do ano anterior, a partir de 2020; (ii) benefícios da previdência até um salário mínimo: crescimento vegetativo de 3,4% a.a., sem reforma, e de 2% a.a., com reforma; (iii) benefícios da previdência acima de um salário mínimo: reajuste pelo INPC mais crescimento vegetativo de 3,5% a.a., sem reforma, e de 2% a.a., com reforma; (iv) despesas com pessoal: reajuste pelo IPCA médio dos dois anos anteriores mais crescimento vegetativo de 1%; (v) população ocupada: crescimento de 0,2% em 2017, 0,9% em 2018, 1,1% em 2019 e 1% a partir de 2020; (vi) abono salarial: população alcançada equivalente a 50% do total ocupado, taxa de cobertura de 86,3% da população alcançada e valor do benefício igual a 91% do salário mínimo; (vii) seguro desemprego: população alcançada equivalente a 18,2% do total ocupado até 2018, decaindo conforme crescimento do total ocupado a partir de 2019, valor do benefício igual a 110% do salário mínimo e número médio de parcelas recebidas no ano igual a 4,2; (viii) BPC: crescimento vegetativo de 3,4% a.a.; e (ix) Bolsa Família: crescimento das despesas pelo IPCA do ano anterior; (x) Legislativo, Judiciário, MPU e DPU: crescimento das despesas pelo IPCA do ano anterior; (xi) demais obrigações: em geral, crescimento conforme legislação em vigor ou pela inflação.

## Box 2. Evolução e composição do contingenciamento da União

O corte de recursos orçamentários tem sido intenso e recorrente no Brasil. Se, por um lado, o chamado “contingenciamento” constitui importante mecanismo para o alcance da meta de resultado primário, por outro lado, traz implicações sobre a programação de gastos por meio de alteração da alocação inicialmente prevista na lei orçamentária. A análise aqui realizada revela que áreas inicialmente menos afetadas por cortes, como as políticas sociais, nem sempre assim permanecem até o final do ano. Existem ainda categorias de gastos que são fortemente afetadas, de maneira recorrente, como as ligadas à produção e à infraestrutura. Apesar de terem parcela de seus recursos recompostos ao final do ano, o comprometimento da programação torna-se provável, dada a intensidade final dos cortes. Isso indica a presença de certa “estratégia” setorial – e temporal – na composição dos cortes. Comparativamente aos anos anteriores, o corte previsto para 2017, embora possível, é intenso e desafiador, dado o estreitamento da margem passível de corte.

O art. 9º da Lei de Responsabilidade Fiscal determina que seja realizada limitação de empenho e movimentação financeira, o contingenciamento, caso se perceba que a receita poderá não comportar o cumprimento da meta de resultado primário fixada em lei. O contingenciamento deve recair sobre as despesas discricionárias, isto é, aquelas que o governo possui flexibilidade para gerenciar. Dito de outra forma, não podem ser alvo do contingenciamento as chamadas despesas obrigatórias – resultantes de determinação constitucional ou legal – e as preservadas pela Lei de Diretrizes Orçamentárias, nos termos do art. 9º, § 2º da LRF.

A tabela abaixo traz os valores do contingenciamento programados pelo Poder Executivo no início de cada ano, de 2010 a 2017, sob diversas óticas. Na primeira linha, observa-se os valores históricos contingenciados anualmente. Em 2010, por exemplo, foi necessário um contingenciamento inicial de 21,5 bilhões a preços da época, enquanto em 2015 a limitação atingiu quase R\$ 70 bilhões, também a preços correntes do período.

Para possibilitar a comparação dos valores devido à inflação, a segunda linha mostra os mesmos dados a preços constantes de 2017. Em média, nessa métrica, os contingenciamentos foram de R\$ 43,4 bilhões, com o maior valor em 2015 (R\$ 79,1 bilhões) e o menor em 2016 (R\$ 24,3 bilhões). Já como proporção do PIB, o contingenciamento tem se mantido entre 0,4% e 0,8%, à exceção de 2015, quando atingiu 1,2% do PIB.

As duas últimas linhas da tabela trazem os valores contingenciados como proporção das despesas primárias e também como proporção das despesas sujeitas a cortes, ou seja, as despesas discricionárias<sup>8</sup>. Mais uma vez, o pico ocorre em 2015, quando o volume contingenciado chegou a representar quase 37% das despesas discricionárias e 6% das despesas primárias. O menor bloqueio de recursos ocorreu em 2016, cuja limitação atingiu pouco menos de 2% do gasto primário. Já em relação às despesas discricionárias, o menor valor aconteceu em 2013, com 12,9% dessas despesas no Poder Executivo.

### EVOLUÇÃO DO CONTINGENCIAMENTO INICIAL DO PODER EXECUTIVO – 2010 A 2017

DESCRIÇÃO	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Média
Valores nominais (R\$ bilhões)	21,5	36,2	35,0	22,3	30,5	69,9	23,4	41,6	-
Valores a preços de 2017 (R\$ bilhões)	33,6	53,1	48,8	29,2	37,6	79,1	24,3	41,6	43,4
Como % PIB	0,6%	0,8%	0,7%	0,4%	0,5%	1,2%	0,4%	0,6%	0,7%
Como % despesas primárias da LOA	3,1%	4,7%	4,0%	2,3%	2,9%	6,0%	2,0%	3,1%	3,5%
Como % despesas discricionárias	17,3%	26,5%	22,4%	12,9%	10,1%	36,8%	17,7%	27,7%	21,4%

Fonte: Decretos de programação orçamentária e financeira, Leis Orçamentárias anuais e IBGE (PIB). Elaboração: IFI.

Uma avaliação mais abrangente dos contingenciamentos pode ser feita levando-se em conta a sua evolução ao lado de outras variáveis envolvidas, tomadas como proporção do PIB, o que está ilustrado no gráfico a seguir. Como se pode observar, as despesas primárias (linha vermelha, referida no eixo da direita) inscritas na respectiva Lei Orçamentária Anual – LOA têm crescido de forma regular como proporção do PIB, passando de 17,7% em 2010 para 20,4% em 2017. Na direção contrária, as despesas discricionárias (barras em azul escuro), que são passíveis de

corde, diminuíram de tamanho: saíram de 3,2% do PIB em 2010, atingiram 5,2% em 2014 e declinaram em 2017 para 2,3%. Isso revela que, apesar do crescimento em termos econômicos das despesas primárias como um todo, a margem de flexibilidade para cortes tem se tornado cada vez menor.

**EVOLUÇÃO DE DESPESAS PRIMÁRIAS, DISCRICIONÁRIAS E LIMITES (% PIB) - 2010 A 2017**



Fonte: Decretos de programação orçamentária e financeira, Leis Orçamentárias anuais e IBGE (PIB). Elaboração: IFI.

O gráfico traz também informações sobre os limites – a diferença entre a dotação orçamentária e os contingenciamentos iniciais (barras em azul claro) e finais (barras em cinza) para cada ano. Dada a recorrente incidência do contingenciamento, os limites iniciais são menores do que a dotação prevista na LOA. Como se pode observar, porém, é relativamente comum o limite final ser maior do que o inicial, o que só não ocorreu em 2013 e 2014. É até mesmo possível que o limite final seja maior do que a própria dotação da LOA, como aconteceu em 2015. Essas alterações de limites acontecem ao longo do ano porque a sistemática prevista na LRF prevê reavaliação a cada bimestre, para que possa acompanhar a evolução das variáveis fiscais e das prioridades governamentais.

O gráfico mostra ainda, a partir da diferença entre o limite inicial e final, que foi possível relaxar o contingenciamento nos anos de 2011, 2012 e 2016, ou seja, o contingenciamento final ficou menor do que o inicialmente previsto. Por outro lado, o gráfico ilustra, pela diferença entre a dotação da lei e o limite inicial, a intensidade do corte como, por exemplo, o forte contingenciamento aplicado em 2015, quando representou 1,2% do PIB.

A análise da evolução dos limites e do contingenciamento também precisa levar em consideração mudanças na meta de resultado primário. Apesar de já ter ocorrido em outras ocasiões, nos anos de 2014, 2015 e 2016 as mudanças foram particularmente agudas. A meta prevista para o governo central na LDO de 2014 (Lei nº 12.919/2013) foi fixada em superávit de R\$ 116 bilhões, com possibilidade de abatimento de R\$ 67 bilhões referentes ao Programa de Aceleração do Crescimento – PAC. Posteriormente, foi admitido abatimento também das desonerações de tributos (Lei nº 3.053, de 15 de dezembro de 2014), o que gerou um resultado primário negativo de R\$ 22,5 bilhões.

<sup>8</sup> Os Relatórios de Avaliação de Receitas e Despesas (Relatórios bimestrais) e os respectivos decretos de programação orçamentária e financeira, até 2016, levaram em consideração um montante de despesas ditas “discricionárias” que não corresponde exatamente às despesas passíveis de corte, já que incluem também despesas obrigatórias com controle de fluxo. A partir de 2017 passou a ser adotada denominação mais adequada para esse agregado – despesas **com controle de fluxo** – que inclui tanto as discricionárias propriamente ditas, como as obrigatórias com controle de fluxo. Neste estudo, as despesas discricionárias consideradas são apenas aquelas passíveis de corte, mais especificamente, as marcadas no orçamento com indicador de resultado primário (RP) igual a 2, 3 ou 6.

Em 2015, a LDO (Lei nº 13.080/2015) previu inicialmente um superávit de R\$ 55,3 bilhões, posteriormente alterado para déficit de R\$ 51,8 bilhões (Lei nº 13.199 de 03 de dezembro de 2015), ainda com a possibilidade de outros abatimentos diversos, o que acabou por gerar um déficit de R\$ 118,4 bilhões no governo federal. A meta inicialmente prevista na LDO para 2016 (Lei nº 13.242/16) foi de superávit de R\$ 24 bilhões, posteriormente alterado para déficit de R\$ 170 bilhões (Lei nº 13.291/2016, de 25 de maio de 2016). Naturalmente, como o contingenciamento e, conseqüentemente, os limites são definidos para o atingimento da meta, as mudanças de metas têm repercussão diretas nessas variáveis. Vale ressaltar que, dada a possibilidade dos abatimentos, em ambos os anos houve cumprimento formal da meta fiscal.

A tabela a seguir resume os valores do contingenciamento executados pelo Poder Executivo ao final de cada exercício, de 2010 a 2016. Na primeira linha, observa-se os valores historicamente contingenciados no fim do ano. Em 2010, por exemplo, foi necessário, a preços da época, um contingenciamento final de R\$ 24,9 bilhões, maior do que o originalmente previsto, de R\$ 21,5 bilhões, informados em tabela anterior. Da mesma forma, em 2015, a limitação final chegou a 73,7 bilhões, ante um contingenciamento inicial de quase R\$ 70 bilhões, também a preços correntes do período. Em 2011 e 2016, por outro lado, observou-se um contingenciamento final menor do que o inicial (R\$ 33,7 bilhões ante R\$ 36,2, em 2011, e R\$ 11,4 bilhões ante R\$ 23,4 bilhões, em 2016).

**EVOLUÇÃO DO CONTINGENCIAMENTO FINAL DO PODER EXECUTIVO – 2010 A 2016**

DESCRIÇÃO	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Média
Valores nominais (R\$ bilhões)	24,9	33,7	35,2	37,9	32,3	73,7	11,4	-
Valores a preços de 2017 (R\$ bilhões)	39,0	49,4	49,0	49,7	39,8	83,4	11,8	46,0
Como % PIB	0,6%	0,8%	0,7%	0,7%	0,6%	1,2%	0,2%	0,7%
Como % despesas primárias da LOA	3,6%	4,4%	4,1%	3,9%	3,1%	6,3%	1,0%	3,8%
Como % despesas discricionárias	19,3%	23,9%	21,4%	20,6%	17,6%	17,5%	8,0%	18,3%
Como % da margem fiscal	-	50,2%	44,2%	40,3%	25,0%	73,2%	9,9%	40,5%

Fonte: Portarias referentes ao fechamento do ano anterior e IBGE (PIB). Elaboração: IFI.

A segunda linha mostra os mesmos dados a preços constantes de 2017. Os contingenciamentos finais foram, em média, de R\$ 46 bilhões, maiores, portanto, do que o valor médio dos cortes iniciais (R\$ 43,4 bilhões). O corte final mais agudo aconteceu em 2015 (R\$ 83,4 bilhões, ante contingenciamento inicial de R\$ 79,1 bilhões) e o menor em 2016 (R\$ 11,8 ante R\$ 24,3 bilhões). Já como proporção do PIB, o contingenciamento final ficou entre 0,2% e 1,2% do PIB, para uma média de 0,7%.

As duas linhas seguintes da tabela trazem os valores contingenciados ao final do ano como proporção das despesas primárias e das despesas discricionárias. Em relação às primeiras, o pico ocorreu em 2015, quando o volume contingenciado atingiu 6,3% das despesas primárias. No tocante às despesas discricionárias, o corte mais intenso, 23,9%, deu-se em 2011 - e não mais em 2015, como aconteceu com os cortes iniciais, quase 37%. O menor bloqueio de recursos ocorreu em 2016, sob ambas as métricas, com limitações de 1% do gasto primário e 8% das despesas discricionárias do Poder Executivo.

O novo indicador informado nessa tabela, na última linha, é o cálculo do contingenciamento final em relação à margem fiscal, conforme definida e calculada anteriormente (p. 14-20). Observa-se que o comprometimento da margem fiscal foi, em média, de 40,5%, tendo oscilado entre 9,9% (2016) e 73,2% (2015). A análise desses números deve considerar, no entanto, que o limite para crescimento real dos gastos só começou a valer a partir de 2017. Nos anos precedentes, havia a possibilidade de ampliar gastos (descontingenciamento), caso as receitas ou alteração da meta de resultado primário assim o permitisse. Com a EC 95, o ajuste só será possível pelo lado das despesas, o que tornará a margem cada vez mais importante.

O contingenciamento representa um corte de despesas discricionárias que incide sobre as diversas áreas da administração pública. Os limites de gasto são definidos de forma centralizada na categoria orçamentária denominada “Órgão”<sup>9</sup>. Os cortes são, posteriormente, distribuídos internamente, de forma descentralizada, por cada órgão ou ministério. Nesse sentido, para além de uma análise apenas agregada dos montantes contingenciados, é importante analisar como se dá a incidência dos cortes por áreas e ao longo do tempo. Isso permite avaliar quais são os setores mais afetados e serve, também, como indicação de prioridades implícitas, nem sempre reveladas abertamente.

Existe elevado número de órgãos e estes sofreram alteração ao longo dos anos<sup>10</sup>. Para simplificar a análise, optou-se por agrupar os diversos órgãos do poder executivo em quatro categorias de análise mais sintéticas e perenes, quais sejam: infraestrutura, política social, produção e poderes de estado e administração<sup>11</sup>.

As despesas discricionárias representaram em média 17,4% das despesas primárias do Poder Executivo no período 2010-2017. Essa proporção tem mostrado tendência declinante, tendo passado de 18,1% em 2010 para 11,3% em 2017. Os gráficos a seguir mostram a divisão das despesas discricionárias (gráfico da esquerda) inscritas na LOA, assim como dos respectivos contingenciamentos iniciais (gráfico da direita), divididos nas quatro categorias de análise apresentadas. Os percentuais representam a média para o período de 2010 a 2016<sup>12</sup>.

---

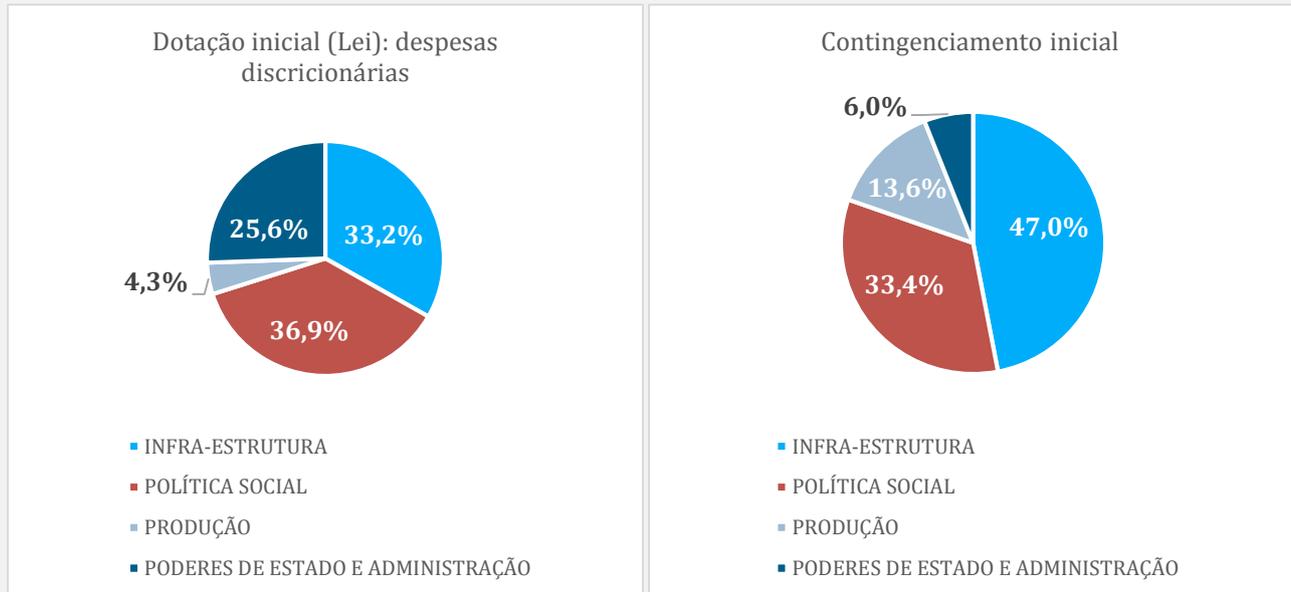
9 A divisão por Órgãos compõe a classificação institucional do orçamento e corresponde basicamente aos diversos Ministérios ou órgãos com status ministerial. No entanto, há também outras instâncias que não são propriamente ministérios, como por exemplo os “encargos financeiros da União”, as “operações oficiais de crédito” e as “transferências a Estados, Distrito Federal e Municípios”.

10 A estrutura ministerial apresentada corresponde à configuração em vigor em 2017. Ministérios que foram fundidos ou extintos estão inseridos nos respectivos ministérios de destino, para os quais suas atividades foram migradas.

11 Os órgãos foram agrupados da seguinte forma. Infraestrutura: Transportes, Portos e Aviação Civil; Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações; Cidades; Integração Nacional; Minas e Energia; e Meio Ambiente. Política Social: Saúde; Desenvolvimento Social e Agrário; Educação; Trabalho; Esporte; e Cultura. Produção: Agricultura, Pecuária e Abastecimento; Indústria, Comércio Exterior e Serviços; e Turismo. Poderes de Estado e Administração: Presidência da República; Fazenda; Justiça e Cidadania; Relações Exteriores; Transparência, Fiscalização e Controle; Planejamento, Desenvolvimento e Gestão; Defesa; Encargos Financeiros da União; Transferência a Estados, Distrito Federal e Municípios; Operações Oficiais de Crédito; Gabinete da Vice-Presidência; Advocacia Geral da União e Reserva para ampliação e/ou Emendas Parlamentares.

12 O ano de 2017 não foi incluído nesta análise para facilitar a comparação com os próximos gráficos, que apresentam informações para os anos já finalizados.

**DISTRIBUIÇÃO DAS DESPESAS DISCRICIONÁRIAS E DOS CONTINGENCIAMENTOS INICIAIS POR CATEGORIAS - MÉDIA DO PERÍODO DE 2010 A 2016**



Fonte: Decretos de programação orçamentária e financeira. Elaboração: IFI.

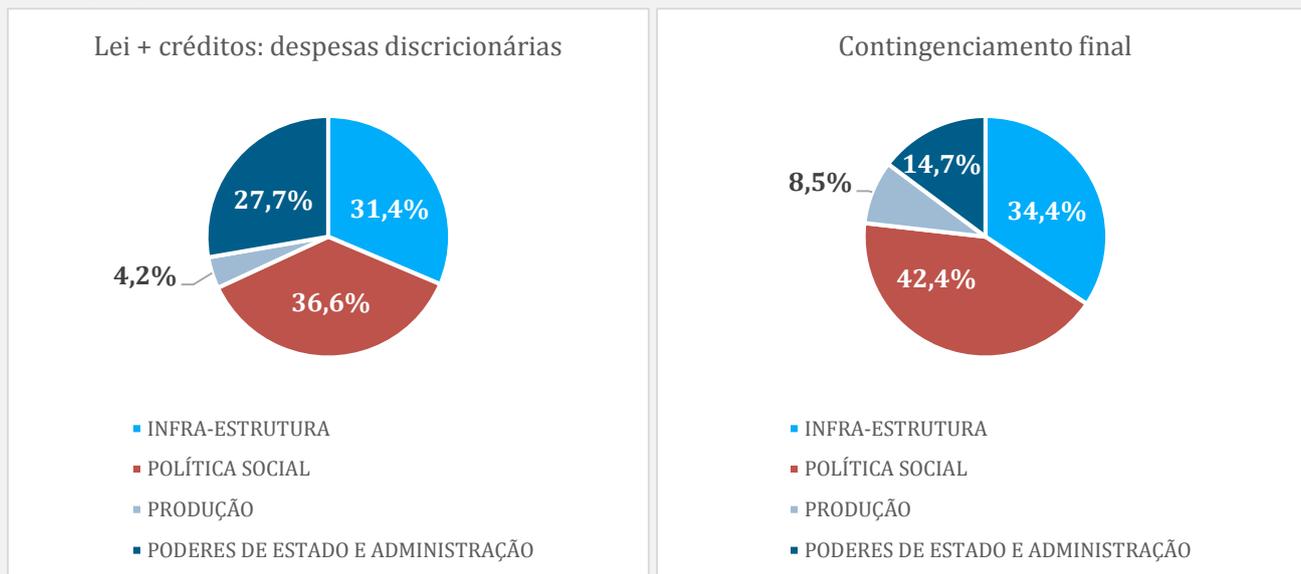
Como se pode observar, as áreas que compõem a **política social** representam a maior parte das despesas discricionárias (36,9%), seguidas de **infraestrutura** (33,2%), **poderes de estado e administração** (25,6%) e, finalmente, **produção** (4,3%).

Vale ressaltar que essa composição não representa a participação da área no total do orçamento, mas apenas a parcela referente às despesas discricionárias que, como já se mencionou, representaram em média 17,4% das despesas primárias no período 2010-2017. No período ora em análise (2010-2016) elas ficaram em 18,1% do total de despesas primárias.

Já no tocante ao contingenciamento inicial, a área historicamente mais afetada, em média, foi a de infraestrutura (47% do contingenciamento total), seguida pela área social (33,4%), produção (13,6%) e Poderes de Estado e administração (6%).

Como a situação fiscal do País pode se alterar durante o ano, tanto as dotações iniciais, como os limites e os respectivos contingenciamentos podem ser ajustados até o fim do período. Os gráficos a seguir repetem as informações dos anteriores, com foco na situação ao final do ano, ou seja, o gráfico da esquerda traz no lugar da posição do início do ano (Lei), aquela vigente ao final ano (Lei + créditos); já, em relação ao contingenciamento (gráfico da direita), a situação agora apresentada é a do contingenciamento que por último vigorou. A comparação revela que nem sempre a ordem de prioridade revelada na LOA é a mesma que prevalece ao final do exercício.

**DISTRIBUIÇÃO DAS DESPESAS DISCRICIONÁRIAS E DOS CONTINGENCIAMENTOS FINAIS POR CATEGORIAS - MÉDIA DO PERÍODO DE 2010 A 2016**



Fonte: Portarias referentes ao fechamento do ano anterior. Elaboração: IFI.

Como se pode observar, a ordem de grandeza das autorizações orçamentárias permaneceu relativamente estável na média do período. Política social permanece com a maior parcela dos recursos, com participação ligeiramente diminuída no total de recursos discricionários (0,3 p.p. a menos), assim como infraestrutura (menos 1,8 p.p.) e produção (menos 0,1 p.p.). Já Poderes de Estado e administração têm a participação aumentada (mais 2,1 p.p.). Em termos de autorização de gastos, portanto, pode-se concluir que não houve grande inversão de prioridades ao longo do ano.

No tocante ao contingenciamento final, no entanto, a situação muda de figura. O maior corte passa então a recair sobre a área de política social, que passa de um corte inicial de 31,9% do total para 42,4% (9 p.p. a mais). Também sofre aumento do contingenciamento relativo a área de poderes de estado e administração (ampliação de 8,7 p.p.). Já a infraestrutura, que detinha o maior corte inicial, tem seu percentual reduzido para 34,4% (menos 12,6 p.p.) e assume o segundo lugar no contingenciamento relativo. Também a produção passa a ter um contingenciamento relativo mais brando ao final do ano (queda de 5,1 p.p.). Essa inversão de intensidade do contingenciamento, onde a área de política social finda mais gravada, parece sugerir uma certa “estratégia” setorial e temporal para a implementação dos cortes: a área social, no início do ano, tem contingenciamentos amenos. Ao longo do ano, porém, eles passam a ser mais intensos.

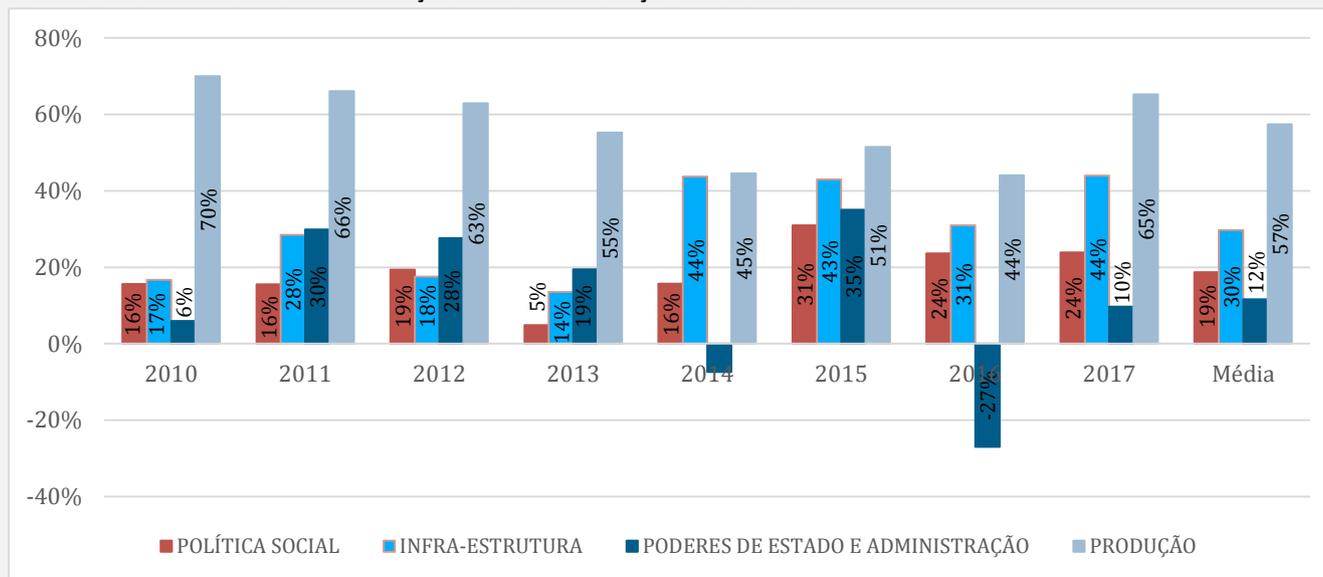
A análise anterior revela, de certa forma, alguma priorização implícita nas discricionárias e no processo de contingenciamento, ao longo do ano. Como se viu, a área de política social recebe mais recursos e é relativamente mais preservada de contingenciamentos iniciais. Por outro lado, infraestrutura e produção são fortemente afetadas no início, mas têm as dotações mais “recompostas”, em termos relativos, ao final do ano.

Mas, para se ter um quadro mais completo, é interessante analisar como o contingenciamento incide em relação à própria dotação inicial de cada categoria.

O gráfico a seguir deixa clara a intensidade dos cortes em relação à própria dotação, para cada uma das categorias analisadas, ano a ano. Como se pode observar, sob esse enfoque, a categoria produção é quem apresenta maior restrição frente a sua dotação inicial, de 57%, em média no período de 2010-2017, seguida por infraestrutura (30%), política social (19%) e poderes de estado e administração (12%)<sup>13</sup>. De acordo com o gráfico, esse padrão não é exatamente estável, com algumas categorias ora sofrendo maior corte, ora menor. De toda forma, cortes da ordem

de 60% ou mais, como acontece na categoria produção, indicam duas possibilidades para a dotação (lei): ou foram fixadas em limites excessivos ou sofreram, efetivamente, acentuada restrição.

**CONTINGENCIAMENTO INICIAL EM RELAÇÃO À PRÓPRIA DOTAÇÃO – 2010 A 2017**



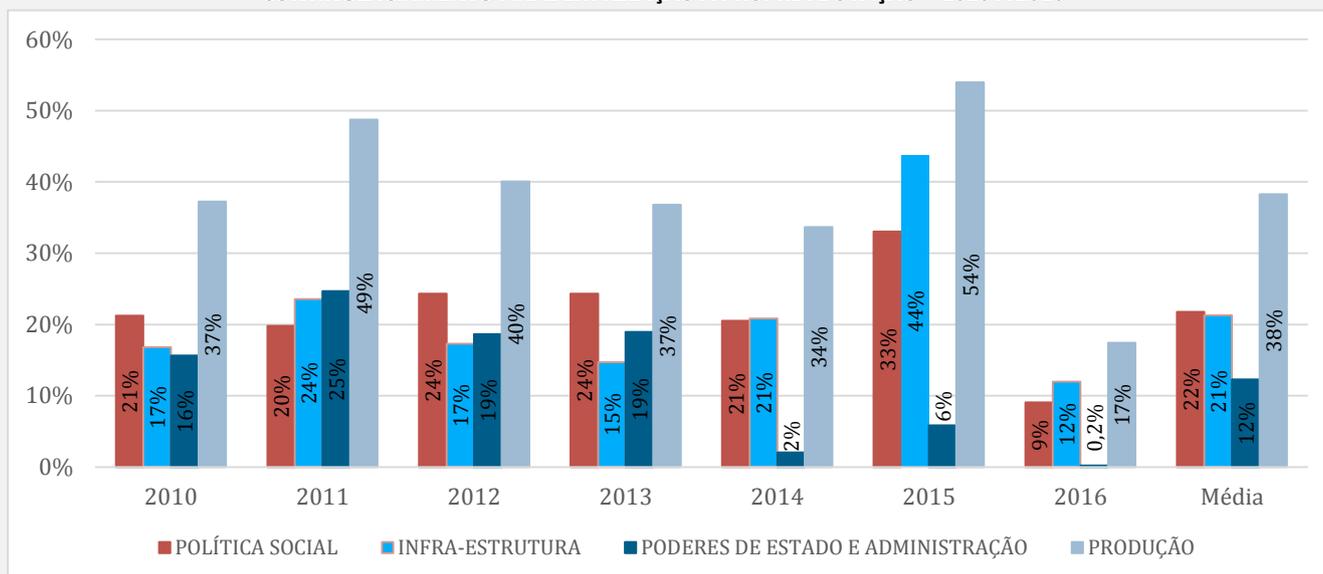
Fonte: Decretos de programação orçamentária e financeira. Elaboração: IFI.

Como já se observou, o padrão do contingenciamento ao final do ano possui diferenças em relação ao contingenciamento inicial. O gráfico a seguir mostra que a categoria produção permanece com o maior corte como proporção da própria dotação, mas tem sua intensidade reduzida de 57,4% para 38,3%, em média. Não que um corte de cerca de 40% seja pequeno, mas revela que parte da dotação foi recomposta ao final do ano. Infraestrutura, da mesma forma, tem também seu percentual de corte reduzido (29,7% para 21,3%), assim como poderes de estado e administração (menos 0,6 p.p.). Já a categoria política social tem o percentual aumentado (3 p.p.), o que ajuda a reforçar os comentários anteriormente feitos a respeito da estratégia setorial e temporal de contingenciamento.

<sup>13</sup> Observação importante deve ser feita em relação a Poderes de Estado e administração, dado que esta categoria comporta as despesas com “reservas para ampliação e/ou para emendas parlamentares”. As reservas para ampliação estão presentes em certos decretos de programação orçamentária e financeira e não possuem vínculo específico com nenhum dos Órgãos. Trata-se de uma margem de flexibilidade “não alocada”, para posterior designação às diversas áreas, sob coordenação dos ministros do Planejamento e da Fazenda. As reservas parlamentares, seguem o mesmo princípio, já que cabe aos parlamentares definirem onde serão alocadas e em quais dotações incidirão os cortes. Como não há dotações referentes a essas reservas, elas significam na prática uma espécie de “contingenciamento negativo” (atribuição de limite e não corte), o que diminui artificialmente o corte sobre a categoria Poderes de Estado e administração. Isso explica os valores negativos observados nos anos de 2014 e 2016, quando o montante das reservas foi maior do que as dotações dos demais órgãos que a integram. Ao final do ano, em geral, essas reservas já estão revertidas para os limites dos órgãos.

A partir de 2016, com o advento da EC 86/2015 - a chamada emenda do “orçamento impositivo” - as emendas individuais passaram a ser de execução obrigatória. A partir de 2017, por força da respectiva LDO, as emendas de bancada passaram a ter tratamento semelhante. Apesar de poderem ser contingenciadas na mesma proporção dos cortes realizados pelo Poder Executivo, parte dessas dotações será necessariamente obrigatória o que deveria nos levar a retirá-las do conjunto das despesas discricionárias. Na análise aqui realizada, optou-se por mantê-las na conta, por duas razões: i) manutenção do padrão histórico, já que em anos anteriores elas compunham as despesas passíveis de corte e ii) coerência com o valor dos contingenciamentos anunciados pelo governo, que inclui essas reservas.

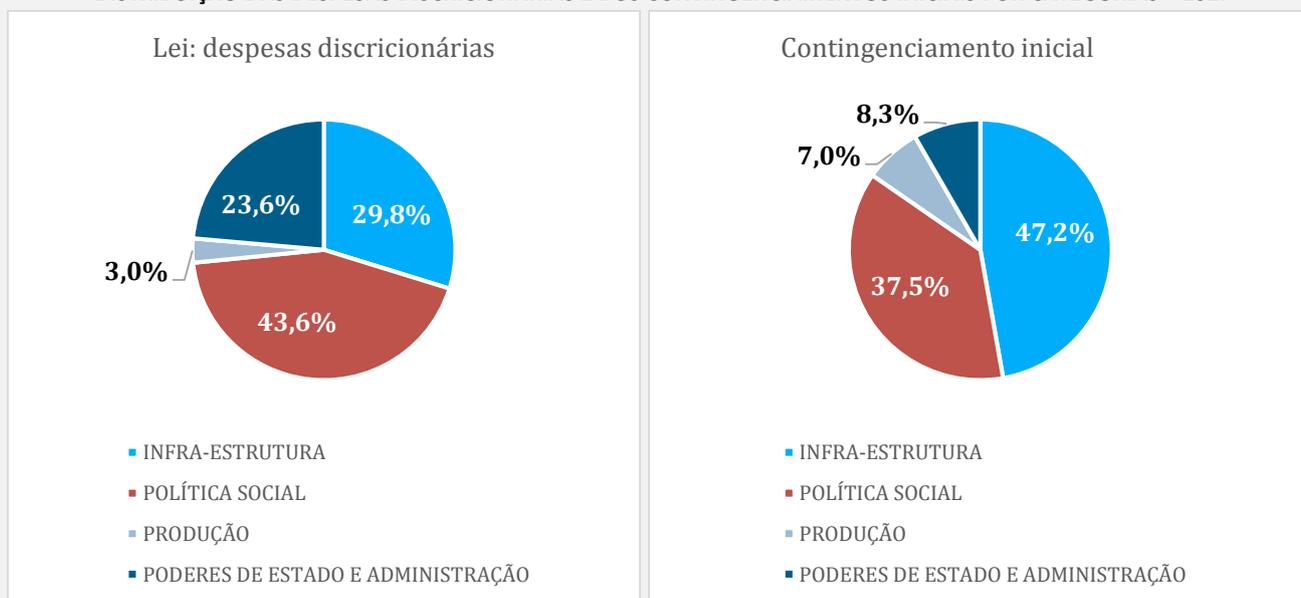
**CONTINGENCIAMENTO FINAL EM RELAÇÃO À PRÓPRIA DOTAÇÃO – 2010 A 2016**



Fonte: Portarias referentes fechamento do ano anterior. Elaboração: IFI.

Para 2017, a composição inicial das despesas discricionárias e os respectivos contingenciamentos iniciais estão descritos nos gráficos a seguir.

**DISTRIBUIÇÃO DAS DESPESAS DISCRICIONÁRIAS E DOS CONTINGENCIAMENTOS INICIAIS POR CATEGORIAS – 2017**



Fonte: Decreto de programação orçamentária e financeira nº. 9.018/17. Elaboração: IFI.

Comparativamente à média do período 2010-2016, houve ampliação da parcela das despesas discricionárias referente à política social (de 36,9% para 43,6%). Ao lado disso, observa-se redução na categoria de poderes de estado e administração (de 25,6% para 23,6%), de infraestrutura (de 33,2% para 29,8%) e de produção (de 4,3% para 3%). Já no tocante ao contingenciamento inicial, a área mais afetada continua sendo a de infraestrutura (47,2%

do contingenciamento total, ampliação de 0,2 p. p. em relação à média 2010-2016), seguida pela área social (37,5%, crescimento de 4,1 p.p.), poderes de estado e administração (ampliação de 2,3 p.p.) e produção (queda de 6,6 p.p.). Ao que tudo indica, a estratégia de poupar relativamente a área de política social do corte inicial ficou mantida. Resta saber se, ao longo do ano, essas proporções seguirão o padrão já observado.

A incidência do contingenciamento em relação à própria dotação para 2017 já foi mostrada no gráfico que tratou da composição do contingenciamento inicial como percentual da própria dotação. Mais uma vez, a maior incidência do corte se dá sobre a categoria produção (65,2% em 2017 ante 57,4%, na média 2010-2016), seguida de infraestrutura (44% ante 29,7%), política social (23,8% ante 18,7%) e poderes de estado e administração (9,7% ante 11,7%).

O contingenciamento inicialmente previsto para 2017 representa um corte de 0,6% do PIB, diante de uma média de 0,7% para o período 2010-2016. Como proporção das despesas discricionárias, no entanto, representa 27,7%, para uma média de 20,5% no período. Esse corte de quase 30% das discricionárias incide sobre montante que representa, em 2017, apenas 11,3% das despesas primárias totais. O ano de maior corte proporcional sobre as discricionárias foi o de 2015, quando atingiu 36,8%, seguido pelo corte atual. Em 2015, no entanto, as discricionárias compunham 16,3% das primárias, margem 5 p.p maior do que a hoje existente. Vale lembrar, além disso, que, em 2015, assim como nos três últimos anos, houve, como já apontado, mudança de metas durante o exercício. Tudo isso sugere que o corte deste ano não é impossível, mas será de difícil implementação.

## Tabelas fiscais

TABELA 4. AVALIAÇÃO ANUAL - VALORES REALIZADOS, PROJEÇÕES E TAXAS DE VARIAÇÃO

Discriminação	2017				Variações reais			
	Decreto 9.018/17		IFI		IFI - Decreto		2017/2016 (%)	
	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	Diferença %	Decreto	IFI
<b>I. RECEITA TOTAL</b>	<b>1.378.810</b>	<b>21,2</b>	<b>1.376.808</b>	<b>21,2</b>	<b>-2.001</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>
<b>I.1 - Receita Administrada pela RFB</b>	<b>848.750</b>	<b>13,1</b>	<b>842.571</b>	<b>13,0</b>	<b>-6.179</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,6</b>
<b>I.2 - Incentivos Fiscais</b>		<b>0,0</b>		<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>-100,0</b>	<b>-100,0</b>
<b>I.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS</b>	<b>371.737</b>	<b>5,7</b>	<b>379.412</b>	<b>5,8</b>	<b>7.676</b>	<b>2,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,4</b>
<b>I.4 - Receitas Não Administradas pela RFB</b>	<b>158.323</b>	<b>2,4</b>	<b>154.825</b>	<b>2,4</b>	<b>-3.498</b>	<b>-2,2</b>	<b>10,4</b>	<b>8,0</b>
I.4.1 Concessões e Permissões	20.906	0,3	24.000	0,4	3.094	14,8	-8,7	4,8
I.4.2 Dividendos e Participações	9.393	0,1	4.942	0,1	-4.451	-47,4	215,6	66,1
I.4.3 Operações com Ativos	2.956	0,0	3.500	0,1	544	18,4	266,8	334,4
I.4.5 Demais Receitas	125.068	1,9	122.383	1,9	-2.685	-2,1	7,1	4,8
<b>II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA</b>	<b>234.788</b>	<b>3,6</b>	<b>224.702</b>	<b>3,5</b>	<b>-10.086</b>	<b>-4,3</b>	<b>-1,0</b>	<b>-5,2</b>
<b>III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)</b>	<b>1.144.022</b>	<b>17,6</b>	<b>1.152.106</b>	<b>17,8</b>	<b>8.085</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>1,3</b>
<b>IV. DESPESA TOTAL</b>	<b>1.283.022</b>	<b>19,8</b>	<b>1.291.106</b>	<b>19,9</b>	<b>8.084</b>	<b>0,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,6</b>
<b>IV.1 Despesas Obrigatórias</b>	<b>1.034.176</b>	<b>15,9</b>	<b>1.037.162</b>	<b>16,0</b>	<b>2.986</b>	<b>0,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>
IV.1.1 Benefícios Previdenciários	560.569	8,6	566.527	8,7	5.958	1,1	5,6	6,7
IV.1.2 Pessoal e Encargos Sociais	282.973	4,4	284.000	4,4	1.027	0,4	5,0	5,4
IV.1.3 Abono e Seguro Desemprego	57.441	0,9	55.868	0,9	-1.572	-2,7	-1,9	-4,6
IV.1.4 Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV	53.149	0,8	53.480	0,8	331	0,6	3,8	4,5
IV.1.5 Complemento do FGTS (LC nº 110/01)	5.295	0,1	5.978	0,1	683	12,9	-9,9	1,7
IV.1.6 Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	11.252	0,2	12.913	0,2	1.661	14,8	-38,8	-29,8
IV.1.7 FUNDEB (Complem. União)	13.037	0,2	14.374	0,2	1.336	10,3	-8,8	0,6
IV.1.8 Fundo Constitucional DF	1.931	0,0	2.314	0,0	383	19,8	57,4	88,6
IV.1.9 Lei Kandir (LC nº 87/96 e 102/00)	3.860	0,1	3.900	0,1	40	1,0	-36,9	-36,3
IV.1.10 Sentenças Judiciais e Precatórios - OCC	11.315	0,2	11.315	0,2	0	0,0	6,5	6,5
IV.1.11 Subsídios, Subvenções e Proagro	26.775	0,4	23.179	0,4	-3.596	-13,4	9,8	-4,9
IV.3.12 Outras Despesas Obrigatórias	6.580	0,1	3.314	0,1	-3.266	-49,6	-40,1	-69,8
<b>IV.2 Despesas com controle de fluxo</b>	<b>248.846</b>	<b>3,8</b>	<b>253.944</b>	<b>3,9</b>	<b>5.098</b>	<b>2,0</b>	<b>-16,1</b>	<b>-14,3</b>
<b>V. FUNDO SOBERANO DO BRASIL</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>VI. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL</b>	<b>-139.000</b>	<b>-2,1</b>	<b>-139.000</b>	<b>-2,1</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>-13,8</b>	<b>-13,8</b>

**TABELA 5. AVALIAÇÃO MENSAL - VALORES REALIZADOS, TAXAS DE VARIAÇÃO**

Discriminação	fev/17	mar/17	Variação real em mar-17		
			Em Um ano (t/t-12)	Acum. 12 meses (Acum 12m t/ Acum 12m t-12)	Acum. no ano (Acum Ano t/ Acum Ano t-12)
<b>I. RECEITA TOTAL</b>	<b>94.092</b>	<b>102.907</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-3,2%</b>
<i>I.1 - Receita Administrada pela RFB</i>	56.987	62.449	-2,7%	-0,2%	0,0%
<i>I.2 - Incentivos Fiscais</i>	0	0	-	-6,6%	-100,0%
<i>I.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS</i>	28.402	29.006	-2,8%	-0,2%	-3,9%
<i>I.4 - Receitas Não Administradas pela RFB</i>	8.703	11.452	31,9%	2,1%	-18,0%
I.4.1 Concessões e Permissões	92	116	72,4%	0,4%	-95,4%
I.4.2 Dividendos e Participações	5	1.707	318,3%	43,7%	331,5%
I.4.3 Operações com Ativos	84	79	9,0%	0,7%	262,4%
I.4.5 Demais Receitas	8.522	9.550	0,2	0,0	0,1
<b>II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA</b>	<b>24.961</b>	<b>15.421</b>	<b>10,3%</b>	<b>0,6%</b>	<b>6,7%</b>
<b>III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)</b>	<b>69.131</b>	<b>87.487</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>-5,0%</b>
<b>IV. DESPESA TOTAL</b>	<b>95.408</b>	<b>98.548</b>	<b>1,6%</b>	<b>0,1%</b>	<b>-4,9%</b>
<i>IV.1 Despesas Obrigatórias</i>	76.977	78.324	4,5%	0,3%	0,5%
IV.1.1 Benefícios Previdenciários	41.950	42.095	3,8%	0,3%	5,2%
IV.1.2 Pessoal e Encargos Sociais	21.887	21.314	7,4%	0,5%	7,1%
IV.1.3 Abono e Seguro Desemprego	5.534	6.868	15,6%	1,7%	-8,6%
IV.1.4 Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV	4.407	4.422	4,3%	0,4%	4,6%
IV.1.5 Complemento do FGTS (LC nº 110/01)	473	831	111,2%	8,3%	-6,1%
IV.1.6 Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	1.010	1.070	-42,6%	-4,9%	-47,4%
IV.1.7 FUNDEB (Complem. União)	919	919	9,7%	0,6%	3,5%
IV.1.8 Fundo Constitucional DF	145	135	59,3%	3,9%	51,0%
IV.1.9 Lei Kandir (LC nº 87/96 e 102/00)	163	163	-4,4%	-0,1%	-6,2%
IV.1.10 Sentenças Judiciais e Precatórios - OCC	94	132	48,6%	0,4%	-1,7%
IV.1.11 Subsídios, Subvenções e Proagro	64	82	-65,3%	-0,8%	-31,1%
IV.3.12 Outras Despesas Obrigatórias	332	295	-57,5%	-4,1%	-63,9%
<i>IV.2 Despesas com controle de fluxo</i>	20.884	22.652	-8,1%	-0,6%	-24,4%
IV.2.1 Bolsa Família	2.454	2.428	4,4%	0,4%	3,7%
IV.2.2 PAC (Ex MCMV)	1.068	1.469	-56,8%	-6,3%	-65,5%
IV.2.3 MCMV	82	75	-80,7%	-4,5%	-86,2%
IV.2.4 LEJU/MPU	772	1.016	-5,6%	-0,5%	-19,5%
IV.2.4 Demais Discricionárias	14.055	15.235	3,1%	0,2%	-15,4%
<b>V. FUNDO SOBERANO DO BRASIL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>VI. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL</b>	<b>-26.277</b>	<b>-11.061</b>	<b>34,0%</b>	<b>1,8%</b>	<b>-2,9%</b>

**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	2,38	2,21	2,21
IPCA – acum. (% no ano)	6,41	10,67	6,29	4,50	4,50	4,50	4,00	4,00
Selic – fim de período (% a.a.)	11,75	14,25	13,75	9,00	8,50	8,50	8,00	7,50
Juros reais (% a.a.)	6,67	7,18	7,33	6,58	4,07	3,83	4,09	3,61
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,56	-1,85	-2,49	-2,28	-2,41	-1,94	-1,60	-1,18
d/q Governo Central	-0,39	-1,97	-2,56	-2,14	-2,35	-1,89	-1,55	-1,14
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	-5,39	-8,36	-6,49	-6,04	-5,35	-5,33	-5,25	-5,15
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,95	-10,22	-8,98	-8,84	-7,76	-7,27	-6,85	-6,33
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	56,28	65,45	69,87	76,94	80,16	82,39	82,84	84,33

