

## 1. CONJUNTURA FISCAL

### 1.1 Resultado do Governo Central

O resultado fiscal de setembro veio em linha com a expectativa da IFI<sup>1</sup>, de déficit em torno de R\$ 23 bilhões. O resultado mensal de R\$ 22,7 bilhões é o segundo pior das duas últimas décadas, inferior apenas ao registrado em igual período do ano anterior, de R\$ 25,2 bilhões (a preços correntes). A despeito do avanço de 3,6% acima da inflação (ou R\$ 3,9 bilhões) das despesas primárias, a sustentação de importante crescimento das receitas pelo segundo mês consecutivo (8,3% ou R\$ 8 bilhões para as receitas brutas e 8,5% ou R\$ 7 bilhões para as líquidas), garantiu resultado um pouco menos negativo.

Do ponto de vista da arrecadação há, conforme temos destacado, efeitos mistos decorrentes tanto de alguma melhora da atividade econômica quanto de fatores atípicos ou não recorrentes. Mensurar o impacto de cada um desses fatores é fundamental para compreensão aprofundada da evolução das contas públicas.

De acordo com os apontamentos da IFI, o volume de receitas não recorrentes atingiu R\$ 7,2 bilhões em setembro deste ano, ante R\$ 3,6 bilhões no ano anterior (ambos em termos reais). Além dos R\$ 4,8 bilhões de receitas decorrentes dos programas de parcelamento de dívidas tributárias, mais conhecidos como “Refis”, a tributação de PIS/Cofins sobre combustíveis (R\$ 2,2 bilhões) teve destacada influência no resultado mensal. Os parcelamentos de dívida mais recentes, denominados de PRT/PERT, bem como os parcelamentos decorrentes de dívida ativa somaram R\$ 3,7 bilhões em setembro, seguidos por aproximadamente mais R\$ 1 bilhão dos parcelamentos realizados em anos anteriores<sup>2</sup> e que permanecem produzindo fluxo mensal de arrecadação.

O desempenho mensal das receitas, (avanço de 4,7% ou R\$ 4,4 bilhões da receita bruta e 4,3% ou R\$ 3,4 bilhões da líquida), descontados os efeitos não recorrentes, ainda são notadamente positivos, porém menos expressivos que o revelado pelos indicadores oficiais (8,3% e 8,5%, respectivamente).

Tomando as receitas com concessões e outorgas (R\$ 5 bilhões), “repatriação” (RERCT) líquida de repasses para estados e municípios (R\$ 1,6 bilhões), devolução de precatórios não sacados (R\$ 6 bilhões), tributação de Pis/Cofins sobre combustíveis (R\$ 4,1 bilhões), bem como receitas com os diversos parcelamentos de dívida e outros eventos atípicos (R\$ 21,7 bilhões), o volume de receitas não recorrentes atingiu, de janeiro a setembro, R\$ 38,4 bilhões. Em igual período do ano anterior, de acordo com as nossas aproximações, o volume foi de R\$ 45 bilhões, R\$ 6,6 bilhões a mais.

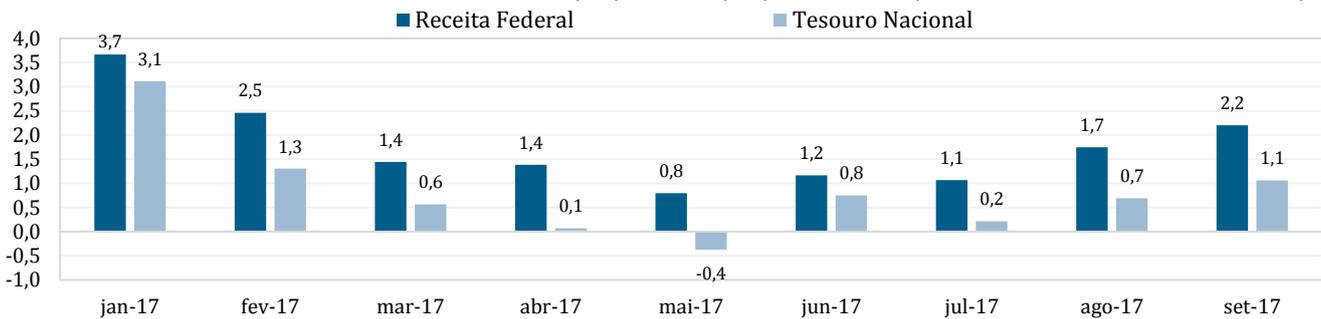
No acumulado em três trimestres, os apontamentos da IFI revelam avanço real de 2,2% (ou R\$ 20,5 bilhões) e 1,1% (ou R\$ 8,3 bilhões) para as receitas bruta e líquida (recorrentes) quando descontados os eventos não recorrentes ou atípicos, respectivamente. O Gráfico 4, abaixo, revela a evolução das taxas de crescimento para as receitas bruta e líquida este ano, apuradas pela Receita Federal e Tesouro Nacional, respectivamente, quando descontados os eventos atípicos estimados pela IFI para cada apuração.

---

<sup>1</sup> Maiores detalhes na Nota Técnica nº 10, disponível em: [http://www.senado.leg.br/notas\\_tecnicas](http://www.senado.leg.br/notas_tecnicas).

<sup>2</sup> Destacam-se os “Refis” da Crise (2009), das Coligadas (2013) e da Copa do Mundo (2014).

**GRÁFICO 4. TAXA DE CRESCIMENTO DAS RECEITAS, BRUTA (RFB) E LÍQUIDA (STN), RECORRENTES (ACUMULADO NO ANO, EM TERMOS REAIS)**



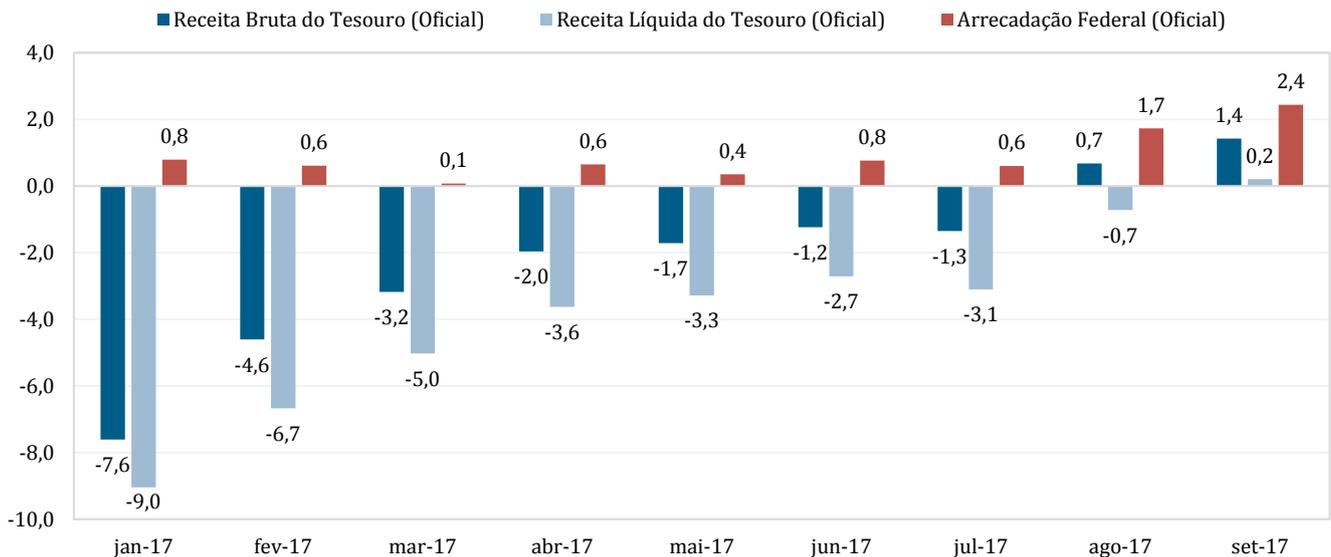
Fonte: Secretarias da Receita Federal e do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

Antes de prosseguir, importa esclarecer uma questão metodológica importante para a compreensão da dinâmica dos resultados apresentados no Gráfico 4. Como nem toda coleta de tributos transita pela contabilidade da Receita Federal, e como este órgão apura apenas as receitas brutas (as receitas líquidas são apuradas pelo Tesouro Nacional), os ajustes atípicos realizados em cada etapa são naturalmente distintos em decorrência da própria metodologia (distinta) de apuração das receitas.

A título de exemplo, enquanto as receitas com a “repatriação” (RERCT) são apuradas antes das transferências para estados e municípios na ótica da RFB (i.e, receita bruta), estas impactam o resultado primário no conceito líquido, ou seja, deduzidas as transferências subnacionais. Outro exemplo de diferença metodológica na apuração da arrecadação entre as fontes consiste nas receitas com a devolução dos precatórios não sacados (R\$ 6 bilhões), uma receita não administrada pela RFB que impactou positivamente as contas primárias (e reportadas pela STN) no mês de agosto.

Adicionalmente, vale destacar que mesmo entre os tributos presentes em ambas as fontes há, por exemplo, discrepância decorrente da restituição do imposto de renda, que afeta negativamente as receitas reportadas pela STN, particularmente no segundo semestre quando tem início seu pagamento. Há ainda relevante diferença em torno das receitas previdenciárias, brutas na ótica da RFB e líquidas de transferência a terceiros (como o sistema S), na ótica da STN. Em síntese, os ajustes de receitas atípicas ou não recorrentes são realizados tomando tais discrepâncias metodológicas como dados, naturalmente. O Gráfico 5 revela a dinâmica oficialmente reportada em cada ótica.

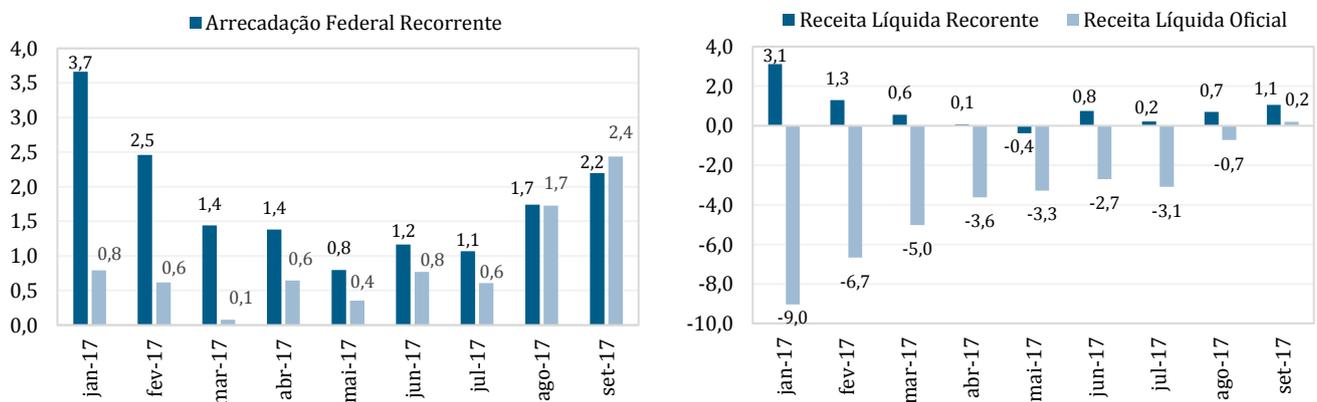
**GRÁFICO 5. TAXA REAL DE CRESCIMENTO DA ARRECAÇÃO NAS ÓTICAS DO TESOURO NACIONAL E RECEITA FEDERAL (ACUMULADO NO ANO)**



Fonte: Secretarias da Receita Federal e do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

Dito isso, o cruzamento da leitura dos Gráficos 4 e 5 mostra o melhor resultado da receita recorrente *vis-à-vis* os resultados oficiais, em particular na ótica da STN. Enquanto nossa estimativa para a receita recorrente registrou expansão de 2,2% e 1,1% no acumulado de janeiro a setembro nas óticas da RFB e STN (gráfico 4), respectivamente, a métrica oficial (Gráfico 5) exibe avanço de 2,4% e 0,2%. A despeito da maior amplitude da discrepância entre as taxas de crescimento da receita líquida recorrente e oficial na ótica da STN, os dados na ótica da RFB apontam substancial desvio no primeiro quadrimestre do ano (Gráfico 6).

**GRÁFICO 6. TAXA REAL DE CRESCIMENTO DA RECEITA RECORRENTE E OFICIAL NAS MÉTRICAS DA RFB E STN (ACUMULADO NO ANO)**



Fonte: Secretarias da Receita Federal e do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

Do ponto de vista dos dados reportados pela RFB, a diferença entre as receitas recorrentes (livres de receitas atípicas ou não recorrentes) e os dados oficialmente reportados decorrem de efeito base, notadamente de arrecadação extraordinária de R\$ 3,3 bilhões a título de pagamentos por estimativa de IRPJ e CSLL em janeiro do ano passado, sem correspondência no mesmo período deste ano. Esse efeito, associado a outro pagamento atípico de R\$ 2 bilhões no IRPJ

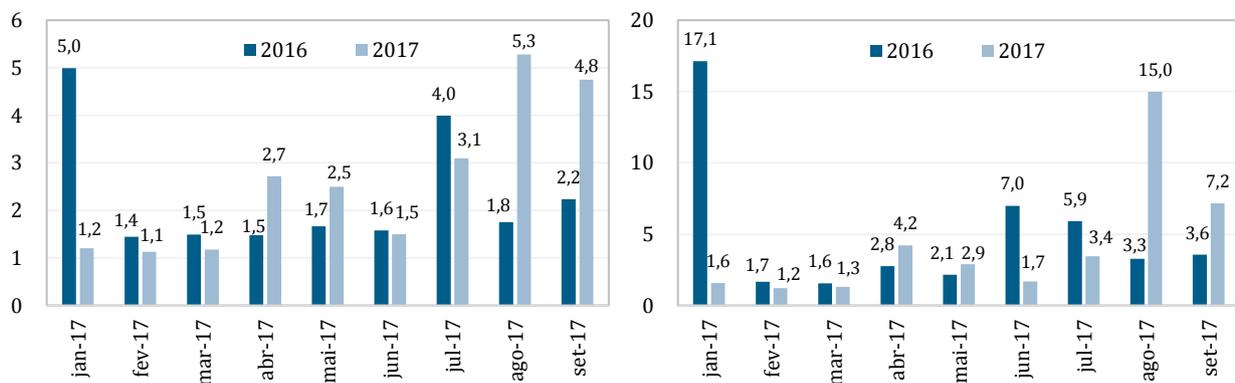
e CSLL do setor financeiro em julho do ano passado, além das receitas com as edições do “Refis”, explicam uma taxa de crescimento da arrecadação federal mais reduzida.

De outra forma, a ocorrência de eventos atípicos mais concentrados nos primeiros sete meses do ano fez com que a arrecadação federal oficial apresentasse desempenho mais modesto, em contraposição à nossa estimativa para as receitas federais recorrentes.

De maneira similar, o melhor resultado da receita líquida recorrente *vis-à-vis* os dados oficialmente reportados na ótica da STN (Gráfico 6), é explicado pelo volume de receitas não recorrentes mais elevado no princípio do ano. Além do carregamento dos eventos atípicos listados na arrecadação federal, o volume de receitas com concessões e outorgas nos primeiros oito meses do ano passado ampliou a base de comparação e, com isso, influenciou negativamente a taxa de crescimento interanual da receita líquida.

Para o acumulado no ano, enquanto o volume de eventos não recorrentes que impactou a arrecadação federal alcançou R\$ 23,3 bilhões (ante R\$ 20,6 bilhões em 2016), o impacto na receita líquida do governo central reportado pela STN foi de R\$ 38,4 bilhões (ante R\$ 45 bilhões). O Gráfico 7 revela a evolução mensal em torno das atipicidades para ambas as métricas.

**GRÁFICO 7. EVOLUÇÃO MENSAL DO VOLUME DE ATIPICIDADES EM TORNO DAS RECEITAS BRUTA (RFB) E LÍQUIDA (STN)  
EM R\$ BILHÕES, A PREÇOS CONSTANTES**

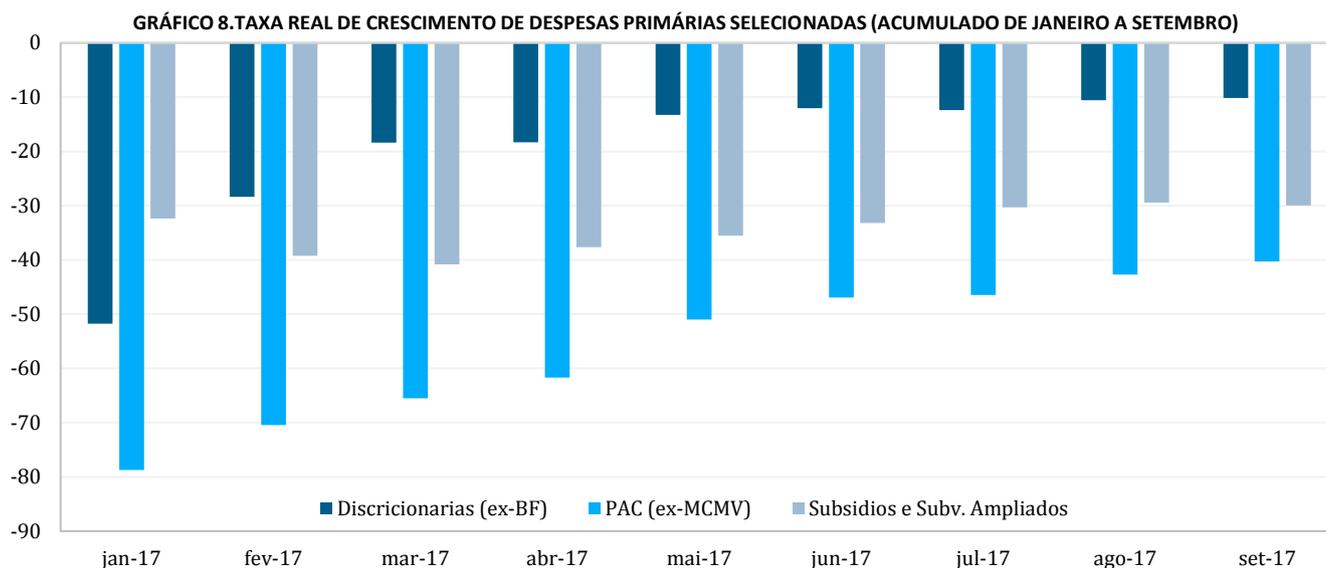


Fonte: Secretarias da Receita Federal e do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

De maneira conclusiva, é possível verificar que os indicadores oficiais reportados em torno das receitas primárias tem sofrido grande influência de eventos extraordinários, de tal maneira que sua dedução é fundamental para compreensão da dinâmica da arrecadação. Do ponto de vista da arrecadação federal, os dados para o acumulado no ano revelam que houve aproximação das taxas de crescimento, em resposta ao volume igualmente aproximado de receitas atípicas em ambos os períodos. Já para a receita do governo central, o que importa do ponto de vista do resultado primário, nossas estimativas mostram que há relativa estabilidade para a receita líquida recorrente, em torno de 1% de taxa real de crescimento (ante 0,2% na métrica oficial).

Apesar da resposta da arrecadação, elas se mostram ainda insuficientes para neutralizar o avanço da despesa primária que, para o acumulado no ano, registrou avanço de 0,7% (ante 0,2% da receita líquida). Não obstante, a expansão de R\$ 6 bilhões na despesa primária nos primeiros três trimestres deste ano, a receita líquida progrediu apenas R\$ 1,7 bilhão. A modesta evolução das despesas primárias é resultado de reduções substanciais nas despesas com subsídios e subvenções ampliados (R\$13,3 bilhões ou 29,9%), discricionárias excetuadas o programa bolsa família (R\$ 14,1 bilhões ou 10,2%), investimentos do PAC deduzidos os gastos com o programa MCMV (R\$ 9,4 bilhões ou 40,3%), crédito

extraordinário (R\$ 2,5 bilhões ou 81,3%) e outras despesas de custeio (R\$ 6,3 bilhões ou 21,9%). O Gráfico 8 revela os principais recuos para a despesa no acumulado do ano.



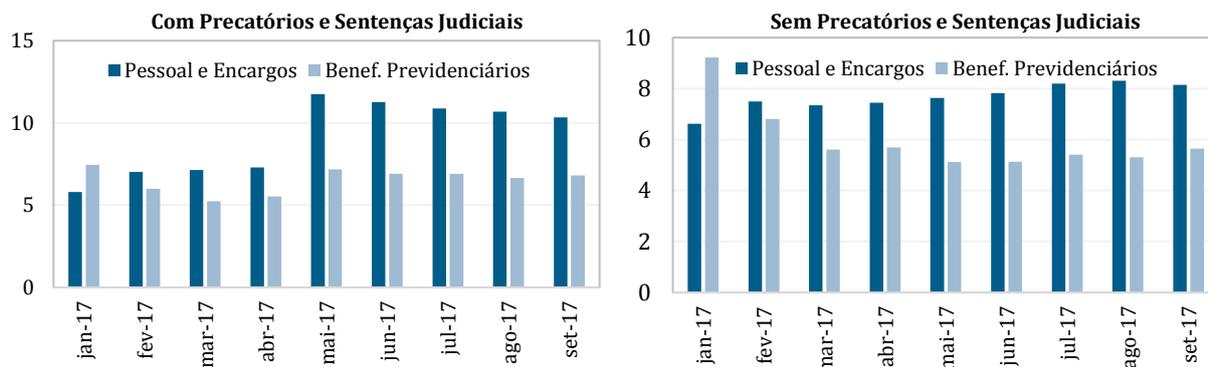
Fonte: Secretarias do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

Essa redução substancial exerceu notável influência para amortecer o robusto avanço de despesas com pessoal e encargos (R\$ 19,6 bilhões ou 10,3% no acumulado ano) e transferências de renda (R\$ 24,3 bilhões ou 5%) – equivalentes a quase 80% do gasto primário –, que incluem os benefícios previdenciários (expansão de R\$ 26 bilhões ou 6,8%) e assistenciais (R\$ 2,3 bilhões ou 6,1%), além dos gastos com o abono salarial e seguro desemprego (recoo de R\$ 3,9 bilhões ou 8,6%) e o programa bolsa família (recoo de R\$ 107 milhões ou 0,5%).

Conforme destacamos no RAF do mês anterior<sup>3</sup>, os pagamentos antecipados a título de precatórios e sentenças judiciais influenciaram o avanço das despesas primárias. Excetuados esses gastos, a despesa primária teria registrado recoo de 1,3% (ante avanço de 0,7%) em termos reais no acumulado de janeiro a setembro. É interessante notar ainda que as despesas com pessoal e encargos (8,1%), mesmo quando desconsiderados os pagamentos a título de precatórios e sentenças judiciais, têm registrado taxa de crescimento superior ao verificado nas despesas previdenciárias (5,7%), conforme exibido no Gráfico 9.

<sup>3</sup> Disponível em [http://www.senado.leg.br/ifi/raf\\_outubro\\_conjuntura\\_fiscal](http://www.senado.leg.br/ifi/raf_outubro_conjuntura_fiscal)

GRÁFICO 9. TAXA REAL DE CRESCIMENTO DA DESPESA COM PESSOAL E ENCARGOS, COM E SEM PRECATÓRIOS (ACUMULADO DE JANEIRO A SETEMBRO)



Fonte: Secretarias do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

A despeito dos fatores positivos supracitados em torno das receitas, a pressão negativa das rubricas de pessoal e encargos, transferências de renda e pagamento de precatórios e sentenças judiciais têm contribuído para manutenção do déficit primário em patamar elevado, de 2,6% do PIB ou R\$ 168,6 bilhões no acumulado em doze meses.

Quando descontados os pagamentos realizados em maio e junho, de R\$ 20,3 bilhões, a título de sentenças judiciais e precatórios de todos os tipos (pessoal e encargos, benefícios previdenciários e assistenciais e de custeio e capital), o déficit primário recua para R\$ 148,3 bilhões ou 2,3% do PIB (Gráfico 10), próximo da meta anual de R\$ 159 bilhões.

GRÁFICO 10. DÉFICIT PRIMÁRIO ACUMULADO EM DOZE MESES COM E SEM PRECATÓRIOS PAGOS NO BIMESTRE MAIO E JUNHO (A PREÇOS CORRENTES)



Fonte: Secretarias do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

## 1.2 Resultado e Endividamento dos Governos Estaduais

Desde o final de 2014, o resultado primário dos governos estaduais vem apresentando um esboço de recuperação, quando aumentou 0,4 ponto porcentual (p.p.) do PIB ao converter-se de déficit de 0,23% do PIB, em dezembro de 2014, em superávit de 0,17% do PIB, no mês de setembro de 2017. Enquanto isso, a dívida líquida estadual permaneceu relativamente estável, com oscilações ao redor de 10,6% do PIB, de acordo com os valores acumulados em 12 meses, na Tabela 5. A evolução favorável destes indicadores, em contraste com a situação do governo federal de expressivos déficits

primários e crescente endividamento, pode passar a falsa impressão de que os governos estaduais estão em uma situação financeira muito mais confortável. Contudo, uma análise mais atenta dos dados e que leve em consideração o marco institucional que rege as finanças públicas regionais sugere uma situação de fragilidade financeira. Tal qual procuramos demonstrar em análises anteriores no RAF e que daremos continuidade nesta edição com a inclusão de informações do resultado primário “acima da linha” dos governos estaduais detalhando suas receitas e despesas.<sup>4</sup>

**TABELA 5. DÍVIDA LÍQUIDA E RESULTADO PRIMÁRIO “ABAIXO DA LINHA” DO GOVERNO ESTADUAL – VALORES ACUMULADOS EM 12 MESES, EM % DO PIB**

	dez-04	dez-08	dez-11	dez-14	dez-15	dez-16	jul-17	ago-17	set-17
Dívida líquida (I) = (II) + (III)	15,5	11,6	9,2	9,5	11,0	10,9	10,6	10,6	10,7
Dívida (II)	16,9	12,7	10,4	10,6	11,9	11,7	11,4	11,4	11,5
Dívida com o governo federal	15,7	12,0	9,3	7,8	8,2	8,2	8,1	8,1	8,1
Demais dívidas	1,2	0,8	1,0	2,8	3,7	3,5	3,4	3,4	3,4
Dívida bancária	0,3	0,2	0,5	1,5	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9
Dívida externa	0,8	0,5	0,5	1,3	1,9	1,6	1,5	1,5	1,5
Dívida mobiliária	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Créditos (III)	-1,4	-1,2	-1,1	-1,0	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8
Resultado primário	0,82	0,83	0,54	-0,23	0,15	0,11	0,15	0,16	0,17

Fonte: Bacen. Elaboração: IFI.

Diferentemente do governo federal que pode operar com elevados déficits primários financiados via emissão de dívida pública, como vem ocorrendo desde 2014, no caso dos governos regionais há um arcabouço institucional muito mais rígido voltado para o controle do endividamento e que restringe o recurso a esta alternativa de financiamento. Contudo, este marco institucional passou por algumas transformações nos últimos anos que tiveram importantes repercussões sobre a dinâmica do endividamento e dos resultados primários dos governos estaduais.

Uma destas transformações ocorreu com a passagem de um período de flexibilização dos controles à tomada de novos créditos, entre 2008 e 2014, para um segundo período, a partir de 2015, de reorientação para uma política fiscal austera, com conseqüente restabelecimento dos controles mais rígidos ao endividamento. A flexibilização do primeiro período viabilizou a retomada do endividamento bancário e externo dos governos estaduais, que cresceu cerca de 2 p.p. do PIB ao passar de 0,8% para 2,8% do PIB, de 2008 a 2014 (o que correspondeu a um aumento no estoque dessas dívidas de R\$ 23,3 bilhões para R\$ 160,0 bilhões). Juntamente com a deterioração econômica, a flexibilização é um dos principais fatores que explica a interrupção da tendência de queda do endividamento líquido dos governos estaduais que estava em vigor desde o início dos anos 2000.

Além disto, as novas fontes de financiamento, antes represadas, abriram espaço fiscal para que os governos estaduais operassem com resultados primários decrescentes nos anos 2008-2014. Na verdade, os desembolsos provenientes das novas operações de crédito chegaram, em determinados momentos, a superar as obrigações relativas às dívidas já contratadas e o fluxo líquido de recursos financeiros permitiu que os governos estaduais operassem até mesmo com um déficit primário que totalizou R\$ 13,2 bilhões em 2014. Vale observar que este fenômeno processou-se de maneira generalizada pelas diversas regiões do país: a deterioração no indicador de resultado primário, comparando-se os anos

<sup>4</sup> As estatísticas fiscais dos governos estaduais referem-se aos totais apurados nos 26 estados e no Distrito Federal. A estatística de resultado “abaixo da linha” é calculada pelo Banco Central a partir de informações principalmente do setor financeiro, como resultado da diferença entre a variação da dívida pública e os juros devidos pelos governos estaduais. Por sua vez, o resultado “acima da linha” corresponde a um cálculo próprio da IFI utilizando informações das receitas e despesas declaradas pelos governos estaduais nos seus relatórios orçamentários e balanços contábeis, após um grande esforço de classificação, harmonização conceitual, correção e consolidação das informações. Há discrepâncias entre as duas estatísticas por conta das distintas metodologias.

2008 e 2014, em proporção do PIB nacional, somente não foi verificada em Roraima e a maioria das Unidades da Federação (17 das 27) apresentou déficits primários em 2014, após todas terem sido superavitárias em 2008.<sup>5</sup>

Este quadro, entretanto, modificou-se radicalmente a partir de 2015 com o restabelecimento dos rígidos controles à tomada de novos créditos que praticamente interrompeu a entrada de recursos financeiros. Desde então, o estoque das dívidas externa e bancária dos governos estaduais permaneceu estabilizado tanto em valores nominais, quanto em proporção do PIB (equivalentes a R\$ 220,5 bilhões, em dezembro de 2015, e R\$ 221,2 bilhões, em setembro de 2017, ou 3,7% e 3,4% do PIB, respectivamente). Diante do ônus político e das demais penalidades relacionados com a suspensão dos pagamentos das dívidas e sem poder contar com a entrada líquida de recursos financeiros, a maioria dos governos estaduais se defrontou com a necessidade de gerar superávits primários para arcar com seus compromissos financeiros junto à União e aos demais credores.

Em parte, o ajuste fiscal foi amenizado pelas mudanças na legislação que diminuíram o valor das obrigações mensais da dívida com a União (por meio do recálculo do saldo devedor dessas dívidas, alongamento dos seus prazos, redução dos juros, concessão de reduções extraordinárias nas prestações e até suspensão temporária dos pagamentos no caso extremo do Rio de Janeiro).<sup>6</sup> Ainda assim, os governos estaduais responderam promovendo um ajuste fiscal da ordem de 0,4 p.p. do PIB, que converteu o déficit primário de 0,23% do PIB de 2014 (R\$ -13,2 bilhões) em um superávit de 0,17% do PIB em setembro de 2017 (R\$ 10,8 bilhões). Assim como a deterioração fiscal dos anos 2008-2014, a recuperação recente no indicador de resultado primário foi bastante difundida regionalmente: houve aumento dos resultados primários em 18 das 27 Unidades da Federação (UFs), entre dezembro de 2014 e junho de 2017, mensurados pelos valores acumulados em 12 meses como proporção do PIB nacional, e o número de UFs operando com superávits dobrou de 10 para 20.<sup>7</sup>

Neste contexto de ajuste fiscal pós-2014, uma questão que se coloca diz respeito às suas repercussões sobre as receitas e despesas primárias dos governos estaduais. Para explorar esta questão, a Tabela 6 apresenta um cálculo próprio da IFI, com dados consolidados dos balanços orçamentários e relatórios fiscais dos Estados, para o resultado primário “acima da linha” dos governos estaduais que detalha seus principais componentes das receitas e despesas primárias, em valores acumulados em 12 meses entre o final de 2011 e o primeiro semestre de 2017<sup>8</sup>.

---

5 Segundo as informações de resultado primário “abaixo da linha” dos governos estaduais provenientes das Estatísticas Fiscais Regionalizadas do Banco Central do Brasil. Disponíveis em: <https://www.bcb.gov.br/htms/Infecon/serieHistEstatFR.asp>.

6 Entre as principais mudanças legislativas, estão: 1) a Lei Complementar nº 148 de 2014, alterada pela Lei Complementar nº 151 de 2015, que substituiu o IGP-DI pelo IPCA como indexador dos principais contratos de dívida celebrados entre a União e os governos regionais, com cálculo retroativo do saldo devedor das dívidas pelo novo indexador e redução das taxas de juros contratuais (que passaram a ser definidas pela menor de duas taxas: IPCA mais 4% ao ano ou Selic); 2) o Plano de Auxílio aos Estados e ao Distrito Federal (Lei Complementar nº 156 de 2016) que renegociou novamente as dívidas com a União, além de dívidas com o BNDES, alongando-as por 20 anos e concedendo reduções extraordinárias nas prestações (limitadas a R\$ 500 milhões por mês e por estado) que são integrais nos primeiros seis meses (a partir de julho de 2016) e caem linearmente nos 18 meses seguintes até o retorno do pagamento integral em julho de 2018; e 3) o Regime de Recuperação Fiscal, criado pela Lei Complementar n. 159 de 2017 para estados com problemas de liquidez ou em situação de calamidade fiscal, que prevê a suspensão do pagamento da dívida com a União pelo prazo de três anos e, em contrapartida, a aprovação de leis estaduais estabelecendo um plano de ajustamento fiscal. Para mais detalhes, ver o estudo especial da IFI “Metodologias para Avaliação da Capacidade de Pagamento dos Estados”. Disponível em: <http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/529826/Estudo%20Especial%20n%20.pdf?sequence=1>. Este tema também foi explorado no RAF publicado em outubro de 2017. Disponível em: [http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/532983/RAF9\\_OUT2017.pdf](http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/532983/RAF9_OUT2017.pdf)

7 As principais exceções são os estados da Bahia, Minas Gerais e Rio Grande do Sul, que mostraram uma deterioração na estatística regionalizada de resultado primário “abaixo da linha”, divulgada pelo Banco Central, e que permaneceu deficitária.

8 Há consideráveis discrepâncias entre as estatísticas de resultado “abaixo da linha”, apurada pelo Banco Central principalmente com informações do setor financeiro, em relação ao resultado “acima da linha”, que é um cálculo próprio com informações declaradas pelos governos estaduais nos seus

**TABELA 6. RESULTADO PRIMÁRIO "ACIMA DA LINHA" DO GOVERNO ESTADUAL – VALORES ACUMULADOS EM 12 MESES EM % DO PIB**

	dez/11	dez/12	dez/13	dez/14	dez/15	dez/16	jun/17
<b>Receita total</b>	<b>11,6</b>	<b>11,5</b>	<b>11,4</b>	<b>11,3</b>	<b>11,3</b>	<b>11,4</b>	<b>11,6</b>
Arrecadação própria	8,5	8,5	8,6	8,5	8,6	8,6	8,7
IRRF	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6
ITCD	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
IPVA	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
ICMS	6,9	6,8	6,9	6,7	6,7	6,7	6,7
Contribuições sociais	0,4	0,5	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5
Demais	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Transferências recebidas	2,3	2,2	2,0	2,1	1,9	2,0	2,0
Outras receitas	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9
Transferências realizadas	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,1	-2,2
<b>Receita líquida</b>	<b>9,4</b>	<b>9,3</b>	<b>9,3</b>	<b>9,1</b>	<b>9,1</b>	<b>9,3</b>	<b>9,4</b>
<b>Despesa total</b>	<b>8,4</b>	<b>8,6</b>	<b>9,0</b>	<b>9,3</b>	<b>8,9</b>	<b>9,0</b>	<b>8,9</b>
Remuneração dos empregados	3,8	3,9	4,0	4,0	4,1	4,1	4,1
Benefícios previdenciários (RPPS)	1,8	1,9	1,9	2,0	2,1	2,2	2,3
Uso de bens e serviços (custeio)	1,6	1,7	1,7	1,7	1,5	1,6	1,5
Ativos fixos (Investimentos)	0,7	0,7	0,9	1,0	0,6	0,5	0,4
Outras despesas	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5
<b>Resultado primário "acima da linha"</b>	<b>1,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>
Discrepância estatística	0,3	0,3	0,1	0,1	0,0	0,2	0,3
<b>Resultado primário "abaixo da linha"</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>

Fonte: IFI. Nota: Cálculo próprio a partir das informações dos relatórios orçamentários e balanços contábeis dos governos estaduais. Não inclui as receitas e despesas intraorçamentárias.

Em relação às receitas, o aspecto que mais chama atenção na Tabela 6 é que pouco se modificaram em proporção do PIB nacional: em junho de 2017, a receita total de 11,6% do PIB e a receita líquida de 9,4% do PIB (após serem descontados os repasses de transferências dos estados para seus respectivos municípios) alcançaram níveis praticamente idênticos aos verificados no final de 2011. Ainda que alguns componentes das receitas primárias tenham mostrado trajetórias diferenciadas. Os únicos componentes que cresceram consistentemente ao longo de todo o período são aqueles inter-relacionados com as despesas de pessoal dos governos estaduais, como o Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF) que incide sobre as remunerações dos servidores públicos estaduais e as contribuições previdenciárias destes servidores aos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) que estão contabilizadas na tabela como Contribuições Sociais.

Salvo estas duas principais exceções, as trajetórias que prevaleceram entre as receitas primárias na Tabela 6 foram de queda ou relativa estabilidade em proporção do PIB. As duas principais fontes de financiamento dos governos estaduais caíram: o ICMS, de 6,9% para 6,7% do PIB, e as transferências recebidas do governo federal, de 2,3% para 2,0% do PIB. Ao passo que quase todas as demais receitas permaneceram relativamente estabilizadas e mesmo esta estabilidade reflete desempenhos diferenciados das taxas reais de crescimento das receitas, uma vez que no triênio 2011-2014 o produto ainda crescia a uma taxa real de 1,8% ao ano e nos dois anos e meio seguintes, até junho de 2017, acumulou queda real de 7,2%. Ou seja, as principais receitas dos governos estaduais perderam dinamismo durante a recessão econômica e isto impõe um obstáculo adicional ao processo de ajustamento fiscal pós-2014.

---

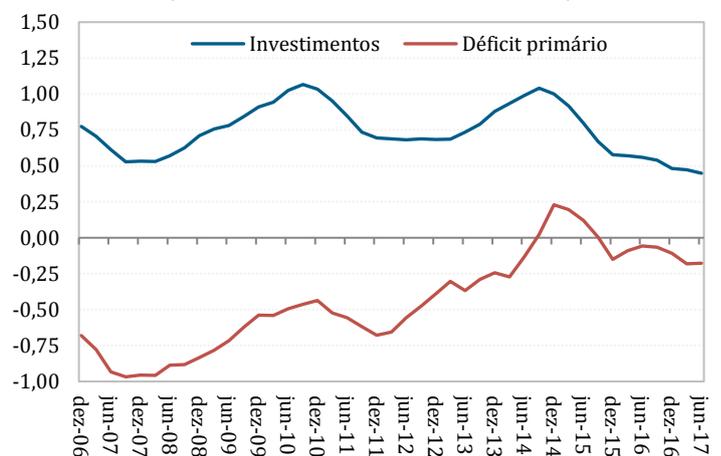
relatórios orçamentários e balanços contábeis. Em tese, a estatística "acima da linha" está mais sujeita a erros de medida devido à maior imprecisão dos dados declaratórios dos governos estaduais. As discrepâncias estatísticas foram de, em média, R\$ 8,4 bilhões nos anos de 2011 a 2016 e variam bastante ao longo dos anos. Portanto, a análise do resultado primário "acima da linha" oferece um guia útil para as principais tendências das finanças públicas estaduais, mas seus números devem ser vistos com cautela. Para detalhes metodológicos, ver o texto para discussão: [http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td\\_2288.pdf](http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_2288.pdf).

Sob a ótica das despesas, chama atenção na Tabela 1 a trajetória dos gastos de pessoal: o total das despesas com as remunerações dos empregados ativos e com os benefícios previdenciários dos inativos e pensionistas dos RPPS cresceu gradualmente ao longo de todo o período, tendo avançado 0,4 p.p. do PIB de 2011 a 2014 (de 5,6% para 6,0% do PIB) e outros 0,4 p.p. entre 2014 e meados de 2017 (de 6,0% para 6,4% do PIB), e passaram a representar cerca de 70% das despesas primárias. As despesas de pessoal mantiveram sua trajetória de crescimento em proporção do PIB, apesar do início do processo de ajuste fiscal pós-2014, e este é um claro indicativo do caráter rígido e inercial destas despesas e da dificuldade de comprimí-las no curto prazo.

Diante dos obstáculos impostos pelo baixo desempenho das receitas e pela dinâmica dos gastos de pessoal, a parcela residual das despesas primárias acabou convertendo-se na principal variável do ajuste fiscal. Conforme os números da Tabela 6, as despesas com uso de bens e serviços, que é um indicador do gasto com o custeio da máquina pública, cresceram de 1,6% para 1,7% do PIB nos anos 2011-2014 e então caíram para 1,5% do PIB em junho de 2017. Porém, as despesas mais penalizadas foram as aquisições de ativos fixos, ou investimentos públicos no jargão orçamentário, que retrocederam 0,6 p.p. do PIB desde o final de 2014, quando, após terem crescido de 0,7% para 1,0% do PIB de 2011 a 2014, caíram até 0,4% do PIB em junho de 2017. Em valores nominais, as estimativas da IFI sugerem que os investimentos públicos estaduais reduziram-se pela metade: de R\$ 57,8 bilhões em 2014 para R\$ 28,7 bilhões acumulados em doze meses até junho de 2017.

Dito de outro modo, o ajuste fiscal dos governos estaduais, em curso desde o final de 2014, vem se apoiando em uma queda desproporcional dos investimentos públicos. No breve período de dois anos e meio, os investimentos caíram 0,6 p.p. do PIB e esta queda responde por mais de dois terços do esforço fiscal que foi exigido para ampliar o resultado primário em cerca de 0,4 p.p. do PIB e ainda compensar o acréscimo de 0,4 p.p. do PIB nas despesas de pessoal. Com isto, a taxa de investimentos públicos dos governos estaduais no Gráfico 11 alcançou 0,45% do PIB em junho de 2017 que é o mais baixo patamar da última década, inferior aos 0,53% do PIB de setembro de 2007. Esta constatação, juntamente com as pressões que o calendário eleitoral tende a impor sobre a execução dos investimentos públicos no ano de eleições de governadores em 2018, sugerem uma restrição do atual padrão de ajuste fiscal apoiado basicamente nos investimentos públicos. É pouco provável que a recuperação dos resultados primários dos governos estaduais se mantenha na ausência de soluções mais definitivas pelas vias do gasto de pessoal e/ou das receitas.

**GRÁFICO 11. INVESTIMENTO E DÉFICIT PRIMÁRIO DOS GOVERNOS ESTADUAIS (ACUMULADO EM QUATRO TRIMESTRES, % DO PIB)**



Fonte: IFI.