

Destaques

- **Dados de atividade indicam lento crescimento da economia no terceiro trimestre.**
- **Receita líquida recorrente avança 1,1% no acumulado do ano, acima dos 0,2% do indicador oficial.**
- **Resultados primários dos estados evoluem favoravelmente, mas à custa dos investimentos.**
- **Juros da dívida pública caem, mas persistência do déficit primário mantém o passivo em ascensão.**
- **Revisão do orçamento para 2018 eleva despesas (R\$ 44,5 bilhões) e déficit primário (R\$ 30 bilhões).**
- **Poderes do Estado e Administração representam cerca de 10% do gasto federal total.**

Resumo

- Os dados de atividade indicam **lento crescimento** da economia no terceiro trimestre. Entraves à recuperação dos **investimentos**, em decorrência do baixo nível de utilização da capacidade instalada na indústria e da impossibilidade do governo em promover estímulos, representam risco para a consolidação da recuperação da economia brasileira.
- O elevado volume de receitas não recorrentes tem dificultado a avaliação de desempenho da arrecadação. Quer seja pela ocorrência de novas operações extraordinárias neste ano, quer pela ausência de correspondência em igual período do ano anterior, a **receita recorrente** aponta dinâmica mais **favorável** que a indicada pelos números oficiais.
- Ajuste fiscal dos **governos estaduais** resulta em evolução favorável dos resultados primários, mas sob padrão que penaliza os **investimentos**. A contração dos investimentos, atualmente no menor patamar da década, é responsável por mais de dois terços do esforço fiscal exigido para ampliar o resultado primário e ainda compensar o acréscimo nas despesas de pessoal.
- **Dívida** pública bruta mantém-se em trajetória **ascendente**, em setembro, com aumento de 0,2 ponto percentual de PIB. A redução da Selic e, por consequência, dos juros devidos, ajudará a diminuir o ritmo da expansão do endividamento, mas a sustentabilidade da dívida pública só virá com a redução dos elevados déficits primários.
- **Aumento** de R\$ 30 bilhões na **meta** de déficit primário, que agora é de R\$ 159 bilhões, aliado a novos parâmetros macroeconômicos e a medidas legais que integram a nova versão do PLOA para 2018, elevam as receitas líquidas em R\$ 14,5 bilhões e permitem majoração de R\$ 44,5 bilhões em despesas primárias.
- De 2007 a 2016, os **gastos** federais com **Poderes** do Estado e Administração corresponderam a **2,2% do PIB**, em média, ou cerca de 10% do gasto federal total. Quase dois terços se destinam a pessoal e encargos sociais. A área agrega despesas do Judiciário, Legislativo, Ministério Público e Defensoria Pública da União, bem como de alguns setores do Executivo, como Defesa, Segurança Pública e Relações Exteriores.

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

Diretores-Adjuntos

Gabriel Leal de Barros | Rodrigo Octávio Orair

Analistas

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

Layout do relatório: SECOM/COMAP

Apresentação

O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) tem periodicidade mensal e é produzido pela equipe de analistas da Instituição Fiscal Independente (IFI), do Senado Federal, com vistas a atender ao disposto na Resolução nº 42/2016. O RAF aborda temas conjunturais e traz os cenários para os parâmetros econômicos e variáveis fiscais, tanto para o curto prazo, quanto para o longo prazo (até 2030). Esta edição é publicada em novembro, mês em que a IFI completa um ano de sua instalação, no âmbito do Senado Federal.

Na presente edição, abordamos a evolução dos indicadores de atividade, que apontam recuperação lenta da economia no terceiro trimestre deste ano. Quanto aos resultados fiscais “acima da linha”, isto é, avaliando-se as receitas e despesas do governo central, de maneira desagregada, fatores não recorrentes estão turvando a avaliação mais precisa da dinâmica arrecadatória.

No âmbito subnacional, a consolidação das informações prestadas pelos governos estaduais indica que o ajuste em curso se concentra nas despesas de investimentos, em contexto de despesas com pessoal rígidas e elevadas. Trata-se de um tópico essencial na consideração dos riscos fiscais de médio prazo. O tema, certamente, voltará ao topo da agenda nacional nos próximos anos, apesar das recentes renegociações de dívida promovidas entre a União e os governos estaduais.

O RAF de novembro ainda traz um box sobre a chamada plurianualidade orçamentária. O assunto voltará a ser abordado em um futuro Estudo Especial (EE) – documento produzido pela IFI para tratar de temas específicos de maneira aprofundada. O tema está diretamente relacionado às discussões sobre a boa gestão fiscal e o necessário planejamento de despesas cuja execução se estende por mais de um ano. Ainda a respeito da despesa, seguimos com mais uma seção “Por dentro do gasto público”, desta vez esmiuçando os dados sobre gastos federais dos Poderes e da Administração Pública.

Finalmente, a análise detida dos últimos resultados “abaixo da linha” (variação da dívida) mostra um déficit nominal ainda elevado, mas que vem se beneficiando da boa dinâmica do pagamento de juros, fruto da forte redução da Selic promovida há cerca de um ano pelo Banco Central. Trata-se de um ganho importante, cuja preservação e intensificação dependerá estritamente do grau de compromisso com a manutenção do ajuste fiscal.

Felipe Scudeler Salto

Diretor-Executivo

Sumário

Destaques	1
Resumo	1
Apresentação	3
1. CONTEXTO MACROECONÔMICO	5
2. CONJUNTURA FISCAL	9
3. DÍVIDA PÚBLICA	18
4. MODIFICAÇÃO DO PROJETO DE LEI ORÇAMENTÁRIA ANUAL (PLOA) 2018 PARA A UNIÃO	28
Box. Medida Provisória n. 806/207	30
Box. Plurianualidade orçamentária	36
5. POR DENTRO DO GASTO PÚBLICO: PODERES DO ESTADO E ADMINISTRAÇÃO	39
Tabelas fiscais	45
Projeções da IFI	46

1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

Em 2017, o PIB apresentou expansão de 1,0% no primeiro trimestre e 0,2% nos três meses seguintes, dando indícios iniciais de recuperação lenta após longo ciclo recessivo. Em comunicado recente², o Comitê de Datação dos Ciclos Econômicos (Codace) da FGV apontou, a partir da análise de um conjunto amplo de variáveis, que a recessão iniciada no segundo trimestre de 2014 terminou nos últimos três meses de 2016. Neste período de 11 trimestres, a contração acumulada do PIB atingiu 8,6%.

Entre o pico e o vale, dentre os setores que compõem o PIB pela ótica da oferta, sobressaíram-se, em termos de contribuição para a queda total de 8,6%, os serviços (variação real acumulada de -6,3% no mesmo período) e da indústria (-13,0%), refletindo basicamente a dinâmica da indústria de transformação (-18,7%) e do setor da construção civil (-19,0%). Pela ótica da despesa, prevaleceram as reduções substanciais no consumo das famílias (-8,7%) e na formação bruta de capital fixo (-27,7%), rubrica que captura a demanda por investimentos. A Tabela 1, na segunda coluna, sintetiza as variações acumuladas no período recessivo por rubrica.

TABELA 1. VARIAÇÕES ACUMULADAS DO PIB NOS PERÍODOS SELECIONADOS

	2º tri/14 a 4º tri/16	1º tri/17 a 2º tri/17
Agropecuária	-1,4%	11,5%
Indústria	-13,0%	0,2%
Serviços	-6,3%	0,8%
PIB	-8,6%	1,3%
Consumo das Famílias	-8,7%	1,3%
Formação Bruta de Capital Fixo	-27,7%	-1,7%
Consumo do governo	-1,3%	-1,6%
Exportação	5,4%	5,7%
Importações	-22,1%	-3,0%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Na sequência, a terceira coluna mostra o desempenho acumulado de cada uma delas a partir do ponto de inflexão (identificado como o primeiro trimestre de 2017), momento em que o país teria ingressado em uma fase de expansão. Pela ótica da oferta, o forte aumento do PIB da agropecuária (11,5%) no primeiro semestre salta aos olhos, ao mesmo tempo que se observa variações positivas bem mais contidas nos serviços (0,8%) e na indústria (0,2%). Pela ótica da despesa, o crescimento incipiente da atividade econômica reflete a contribuição positiva das exportações líquidas - tanto pelo aumento da exportação de bens e serviços (5,7%) quanto pela diminuição da importação de bens e serviços (-3,0%) - e do consumo das famílias (de mesma magnitude que o PIB total), enquanto os investimentos (-1,7%) e o consumo do governo (-1,6%), até o segundo trimestre, permaneceram em suas tendências descendentes, aprofundando os tombos do período recessivo.

A magnitude da alta acumulada do PIB no primeiro semestre mantém o nível da produção agregada ainda distante do pico observado antes do início da crise (7,5% abaixo). Ao se considerar apenas a demanda doméstica (soma do consumo das famílias, governo e investimentos), a distância é ainda mais ampla, de aproximadamente 11%.

² Disponível em: <http://bit.ly/1E502Za>

No terceiro trimestre, as indicações são de expansão ainda moderada da atividade. A estimativa da IFI para o PIB do período³ contempla variação de 0,2% em relação ao trimestre anterior, em termos dessazonalizados, e 1,2% na comparação com o mesmo período de 2016. A projeção é compatível com a análise de dados de alta frequência consolidados até agosto (IBC-Br publicado pelo Banco Central e o Monitor do PIB, calculado pela FGV) e os sinais emitidos pelos indicadores que trazem informações sobre o nível de atividade em setembro, dentre os quais destaca-se a produção industrial (Tabela 2).

TABELA 2. INDICADORES MENSAIS DE ATIVIDADE ECONÔMICA

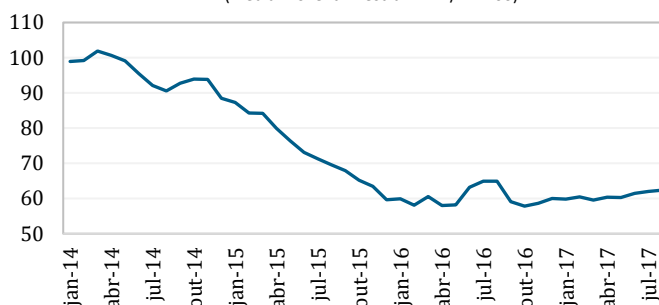
Indicadores	Trimestre/ trimestre anterior (com ajuste sazonal)								
	jan/17	fev/17	mar/17	abr/17	mai/17	jun/17	jul/17	ago/17	set/17
IBC-Br	-0,1%	0,5%	1,1%	1,4%	0,7%	0,4%	0,2%	0,5%	-
Monitor do PIB	0,0%	0,2%	0,7%	1,0%	1,0%	0,8%	0,6%	0,6%	-
Monitor - Agropecuária	4,7%	8,0%	11,1%	9,8%	3,7%	0,1%	-2,9%	-1,4%	-
Monitor - Indústria	-0,3%	-0,6%	-0,1%	0,7%	0,9%	0,7%	0,6%	0,8%	-
Monitor - Serviços	-0,1%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,3%	0,9%	1,2%	1,1%	-
Produção industrial	1,5%	2,3%	1,4%	0,3%	-0,3%	1,1%	1,9%	1,7%	0,9%
Bens de Capital	-1,0%	-2,2%	-1,4%	1,6%	3,6%	6,0%	6,2%	6,2%	4,2%
Bens intermediários	1,3%	2,1%	1,6%	0,3%	-0,5%	0,8%	1,4%	1,4%	0,8%
Bens de Consumo	1,8%	3,1%	2,2%	0,7%	-0,6%	0,2%	2,0%	2,5%	1,9%
Vendas no varejo ampliado	1,8%	2,8%	3,5%	2,5%	1,4%	1,7%	2,2%	2,9%	-
Receita do setor de serviços	-1,0%	0,1%	-0,1%	-0,8%	-1,4%	0,2%	0,9%	1,1%	-

Fonte: Banco Central, FGV e IBGE. Elaboração: IFI.

A abertura do PIB do terceiro trimestre deve mostrar nova variação positiva para o consumo das famílias (0,6%), embora em magnitude mais branda do que a observada no segundo trimestre (1,4%). O destaque virá da alta dos investimentos na margem (1,0%), sustentada, principalmente, pelo aumento da demanda interna por bens de capital. Para ilustrar, o consumo aparente de bens de capital (produção mais importação menos exportação) registrou, no trimestre encerrado em agosto, comparativamente ao trimestre imediatamente anterior, expansão de 3,5%. O Gráfico 1 mostra a evolução do consumo aparente desde janeiro de 2014. Apesar do patamar ainda muito deprimido, 38% abaixo do que se observava no primeiro trimestre de 2014 (pré-crise), existe uma lenta tendência ascendente que começou a ser delineada nos últimos meses.

As primeiras informações disponíveis sobre o estado da economia no quarto trimestre, advindas dos indicadores de confiança de consumidores e empresários, também são positivas e reforçam a perspectiva de melhora da atividade, mesmo na ausência dos fatores que impulsionaram o PIB ao longo do primeiro semestre: safra recorde de grãos e a liberação de recursos das contas do FGTS.

Gráfico 1. Demanda interna de bens de capital
(média móvel trimestral - 1° T/14=100)



Fonte: Ipea. Elaboração: IFI

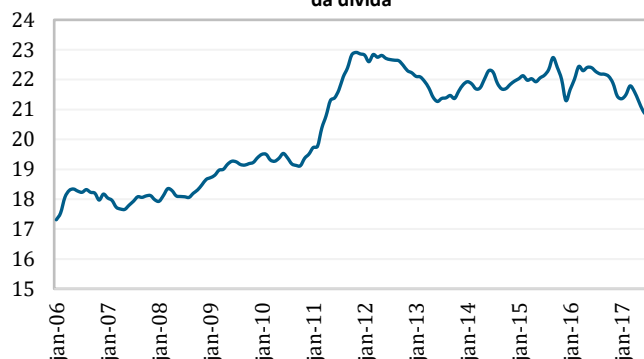
³ O IBGE divulgará o PIB do terceiro trimestre no dia 1º de dezembro.

O Índice de Confiança do Consumidor (ICC) da FGV subiu 1,4 ponto em outubro, atingindo 83,7 pontos, maior nível desde maio de 2017 (84,2), ao passo que o Índice de Confiança Empresarial (ICE), que consolida informações de quatro setores cobertos pelas sondagens empresariais produzidas pela FGV (indústria, serviços, comércio e construção), avançou 2,6 pontos em outubro, para 90,3 pontos, o maior nível desde julho de 2014 (91,3 pontos). Nos dois casos, consumidores e empresários avaliaram positivamente tanto a situação atual quanto as perspectivas futuras.

Alguns fatores estão alinhados para explicar a expectativa de crescimento do PIB, com mais fôlego ao longo de 2018 (crescimento de 2,3%, após alta de 0,7% em 2017), com destaque para a expansão do consumo das famílias (estimada em 2,3% ante 0,8%) e dos investimentos (4,5% ante -2,8%).

Além do cenário de reaquecimento da confiança dos agentes, a redução do comprometimento de renda das famílias com o pagamento de dívidas bancárias, motivada pela ampliação da massa salarial e pela queda da taxa de juros, abre espaço para maior destinação de recursos para o consumo. Em agosto, segundo dados do Banco Central, o comprometimento, expresso pela relação entre o valor correspondente aos pagamentos esperados para o serviço da dívida com o Sistema Financeiro Nacional e a renda mensal das famílias, chegou a 20,8%, retornando ao nível de meados de 2011 (Gráfico 2).

Gráfico 2. Comprometimento (%) de renda das famílias com serviço da dívida



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI

No mercado de trabalho, os sinais de reação permanecem, apesar de o aumento da população ocupada ainda ser absorvido pela informalidade. A Tabela 3 mostra que a composição da população ocupada é influenciada pelo avanço de vagas sem carteira assinada e de pessoas que trabalham por conta própria, enquanto o número de empregados com carteira assinada segue diminuindo.

Entretanto, é possível extrair que o ritmo de contração do emprego formal tem desacelerado ao longo do ano. Após registrar variação média de -3,5% entre janeiro e junho, a magnitude da queda a partir de julho caminha mais próxima de -2,5%, processo que tende a continuar à medida que se consolidar o processo de recuperação da economia. Adicionalmente, cabe destacar que os ganhos de renda em termos reais seguem preservados, concentrando as maiores variações nos grupos de empregados com carteira de trabalho (2,5%) e empregadores (7,8%).

No trimestre encerrado em setembro, a massa salarial avançou 3,9% em relação ao mesmo período do ano anterior, em termos reais, resultado do crescimento de 1,6% da população ocupada e de 2,4% do rendimento médio real do trabalho.

TABELA 3. POPULAÇÃO OCUPADA, RENDIMENTO E MASSA SALARIAL: TRIMESTRE/ TRIMESTRE IMEDIATAMENTE ANTERIOR

	Nível em setembro/17	mar-17	jun-17	set-17
População Ocupada (mil pessoas)	91.297	-1,9%	-0,6%	1,6%
Com carteira assinada	33.300	-3,5%	-3,2%	-2,4%
Sem carteira assinada	10.910	4,7%	5,4%	6,2%
Trabalhador doméstico	6.177	-2,6%	-2,0%	0,9%
Setor público	11.490	-0,9%	0,0%	1,4%
Empregador	4.245	10,8%	13,1%	4,0%
Conta própria	22.911	-4,6%	-1,8%	4,8%
Rendimento médio real	R\$ 2.115	2,5%	3,0%	2,4%
Com carteira assinada	R\$ 2.035	0,3%	3,7%	2,5%
Sem carteira assinada	R\$ 1.256	7,7%	-3,0%	1,6%
Trabalhador doméstico	R\$ 839	0,0%	1,2%	0,6%
Setor público	R\$ 3.272	4,3%	1,2%	1,0%
Empregador	R\$ 5.459	4,0%	5,4%	7,8%
Conta própria	R\$ 1.538	-2,1%	-1,2%	-0,1%
Massa salarial (em milhões de R\$)	R\$ 188.137	0,7%	2,3%	3,9%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

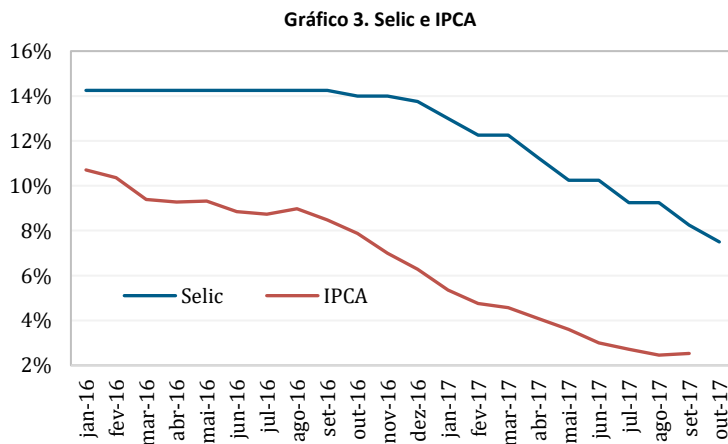
O processo de queda da inflação em curso desde o começo de 2016, quando a variação acumulada em 12 meses do IPCA passou a declinar, representa um vetor positivo para o consumo ao preservar ganhos de renda em termos reais. Paralelamente, o processo de redução da Selic, iniciado em outubro de 2016, já derrubou a Selic em 675 pontos e trouxe a taxa real de juros para 3,0% ao ano, patamar baixo em termos históricos e com potencial de estimular a demanda por bens de consumo e de investimentos, através da redução do custo de capital.

A queda da inflação ao consumidor ocorre de maneira generalizada. Entre janeiro de 2016 e setembro de 2017, o IPCA passou de 10,7% para 2,5% (redução de 8,2 pontos percentuais). No mesmo período, os índices de preços monitorados recuaram de 17,2% para 6,1% (-11,1 p.p.) e os de preços livres passaram de 8,8% para 1,4% (-7,4 p.p.). Dentre os livres, a taxa de crescimento dos preços da alimentação no domicílio recuou de 14,2% para -5,3% (-19,5 p.p.), dos preços industrializados, de 6,5% para 1% (-5,5 p.p.), e dos preços de serviços, de 7,9% para 5,0% (-2,9 p.p.). Para estes últimos, a projeção do IPCA está em 3,1%.

A inflação esperada para 2018 (4,3%), também abaixo da meta, é explicada pela menor inércia deixada pela inflação de 2017, pelo bom comportamento da expectativa dos agentes (na pesquisa Focus, a projeção para o IPCA em 2019 segue em 4,25%, ancorada no valor definido para a meta desse ano) e pelo hiato do produto ainda em terreno negativo (cabe ressaltar que, no segundo trimestre, a atividade econômica operou a pelo menos 5,5% de distância do seu potencial).

Além da queda da inflação e da taxa de juros básica da economia (Gráfico 3), que sustenta a perspectiva para a demanda interna, a economia brasileira também se beneficia de um cenário internacional benéfico para o comércio com o exterior.

No relatório Panorama da Economia Mundial de outubro (*World Economic Outlook*), o Fundo Monetário Internacional revisou marginalmente para cima suas projeções para o crescimento do PIB mundial em 2017 (de 3,5% para 3,6%) e



Fonte: Banco Central e IBGE. Elaboração: IFI

2018 (de 3,6% para 3,7%), após crescimento de 3,2% em 2016. A estimativa para o volume de comércio também foi ampliada: em 2017 (de 4,0% para 4,2%) e em 2018 (de 3,9% para 4,0%), após 2,4% em 2016.

TABELA 4. PROJEÇÕES PARA O PIB MUNDIAL CONTIDAS NO “WORLD ECONOMIC OUTLOOK” DE OUTUBRO

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

Fonte: FMI. Elaboração: IFI.

A instituição, no entanto, estima crescimento para o PIB do Brasil em 2018 de 1,5%. A perspectiva (revisada de 1,7% no relatório de abril), abaixo da projeção da IFI (2,3%) e da estimativa mediana dos agentes de mercado segundo a pesquisa Focus (2,5%), reflete, segundo o próprio relatório, o desempenho dos investimentos e as incertezas inerentes ao atual cenário político e eleitoral. Os entraves à recuperação dos investimentos, em um contexto de baixo nível de utilização da capacidade instalada nas indústrias e ausência de capacidade do governo em promover estímulos, envolto no processo de ajuste fiscal, certamente representam o principal risco à consolidação da saída da economia brasileira do ciclo recessivo recente.

2. CONJUNTURA FISCAL

2.1 Resultado do Governo Central

O resultado fiscal de setembro veio em linha com a expectativa da IFI⁴, 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

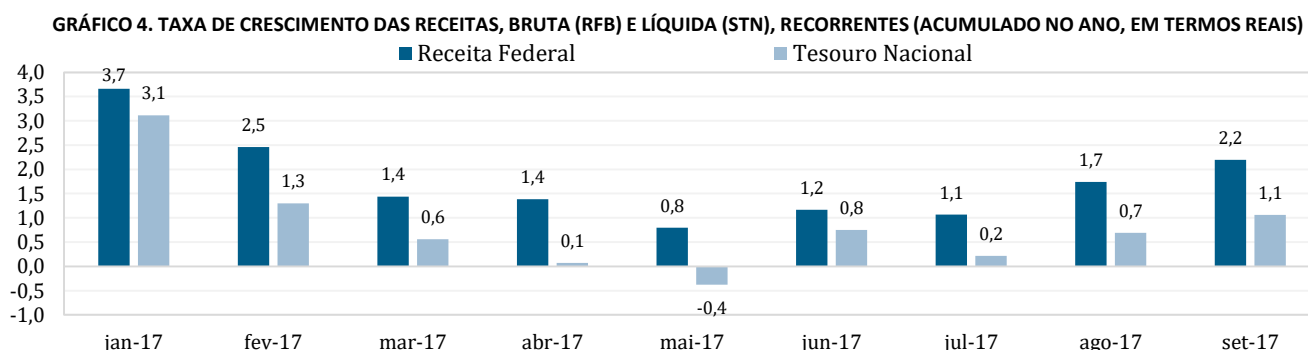
⁴ Maiores detalhes na Nota Técnica nº 10, disponível em: http://www.senado.leg.br/notas_tecnicas.

setembro, seguidos por aproximadamente mais R\$ 1 bilhão dos parcelamentos realizados em anos anteriores⁵ 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.



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.

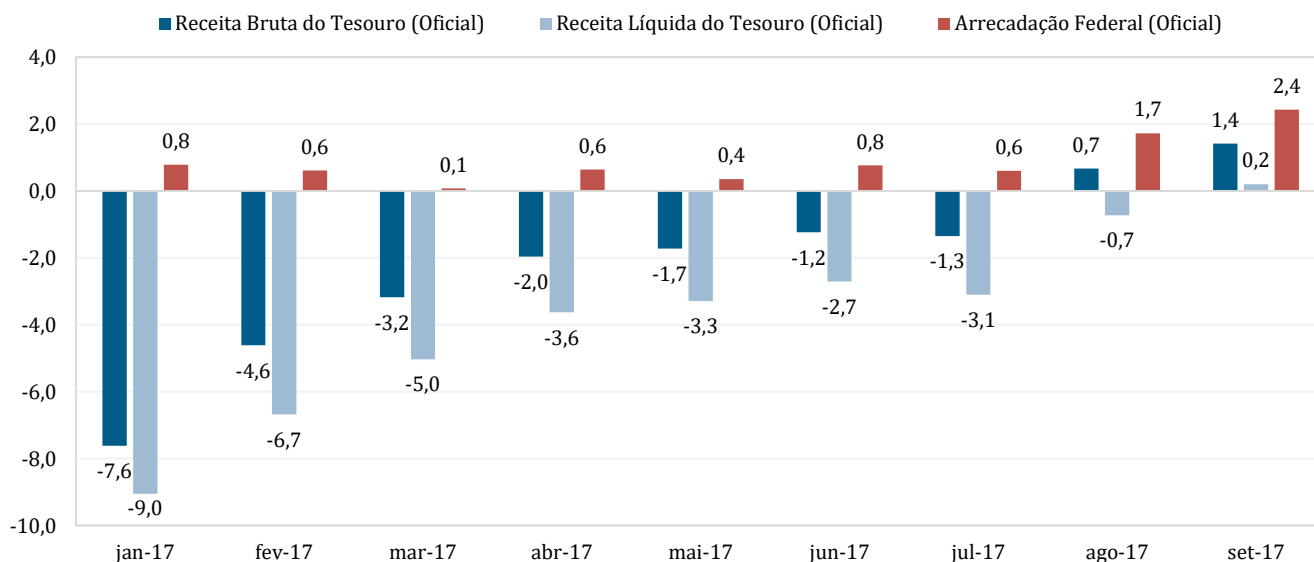
A título de exemplo, enquanto as receitas com a “repatriação” (RERCT) são apuradas antes das transferências para estados e municípios na ótica da RFB (i.e, receita bruta), estas impactam o resultado primário no conceito líquido, ou seja, deduzidas as transferências subnacionais. Outro exemplo de diferença metodológica na apuração da arrecadação entre as fontes consite 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

⁵ Destacam-se os “Refis” da Crise (2009), das Coligadas (2013) e da Copa do Mundo (2014).

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.

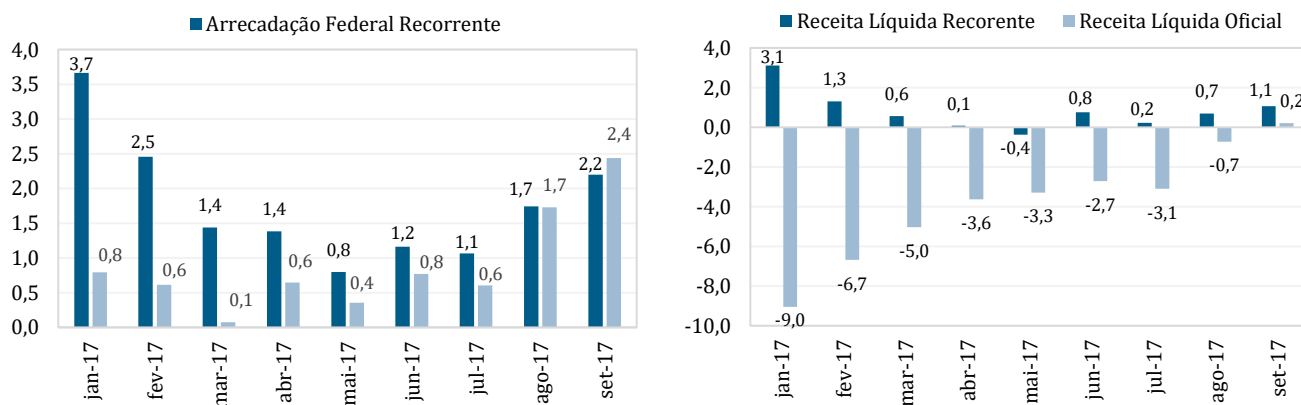
GRÁFICO 5: TAXA REAL DE CRESCIMENTO DA ARRECADAÇÃO NAS ÓTICAS DO TESOUREIRO NACIONAL E RECEITA FEDERAL (ACUMULADO NO ANO)



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

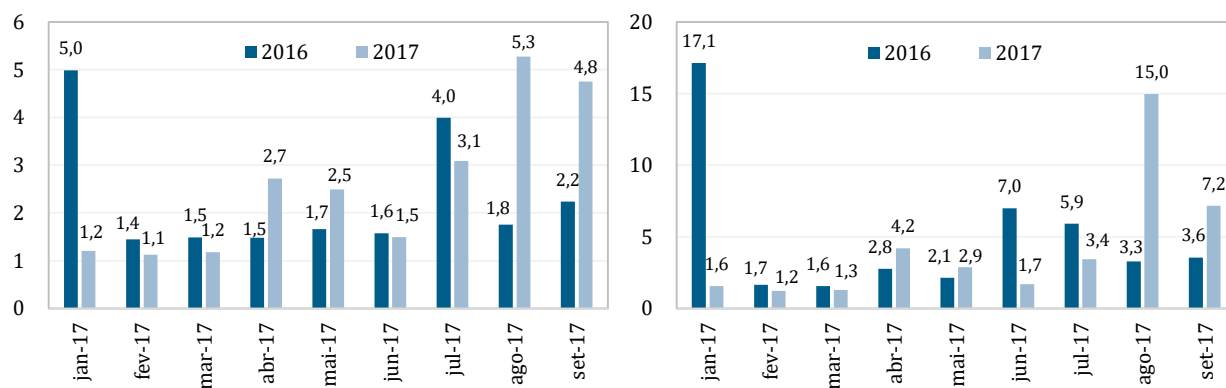
Do ponto de vista dos dados reportados pela RFB, a diferença entre as receitas recorrentes (livres de receitas atípicas ou não recorrentes) e os dados oficialmente reportados decorrem de efeito base, notadamente de arrecadação extraordinária de R\$ 3,3 bilhões a título de pagamentos por estimativa de 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**

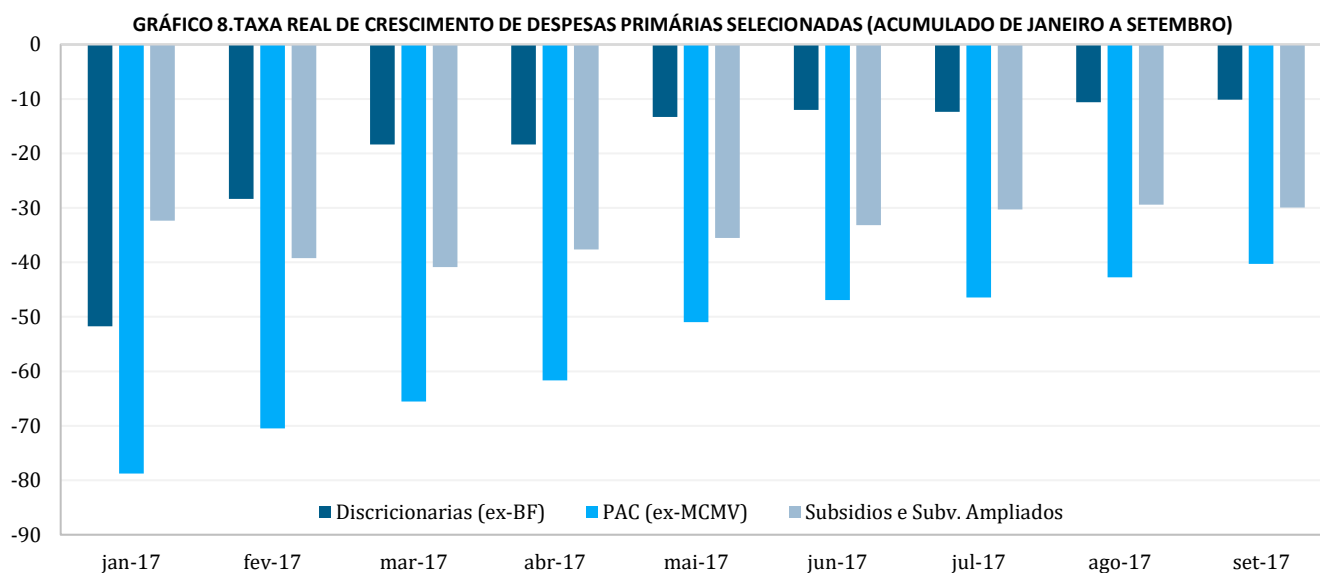


Fonte: Secretarias da Receita Federal e do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

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.



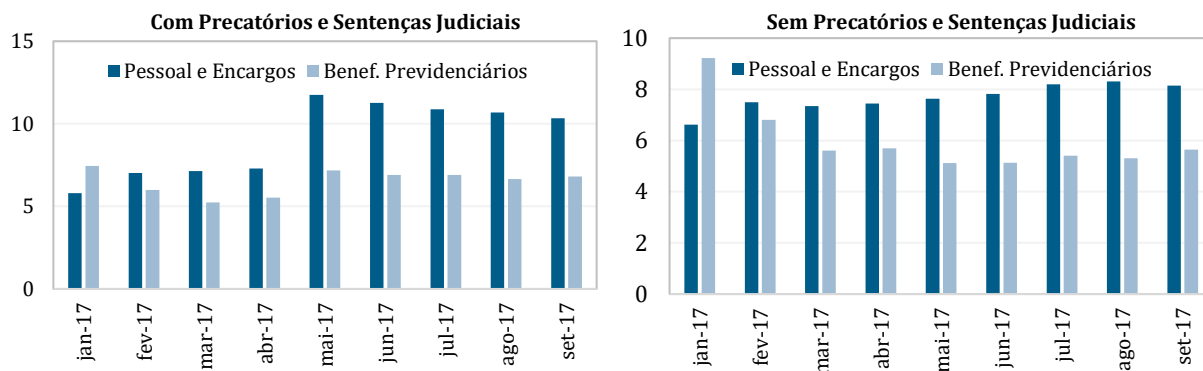
Fonte: Secretarias do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

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 (reco de R\$ 3,9 bilhões ou 8,6%) e o programa bolsa família (reco de R\$ 107 milhões ou 0,5%).

Conforme destacamos no RAF do mês anterior⁶, os pagamentos antecipados a título de precatórios e sentenças judiciais influenciaram o avanço das despesas primárias. Excetuados esses gastos, a despesa primária teria registrado reco 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.

⁶ Disponível em 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)

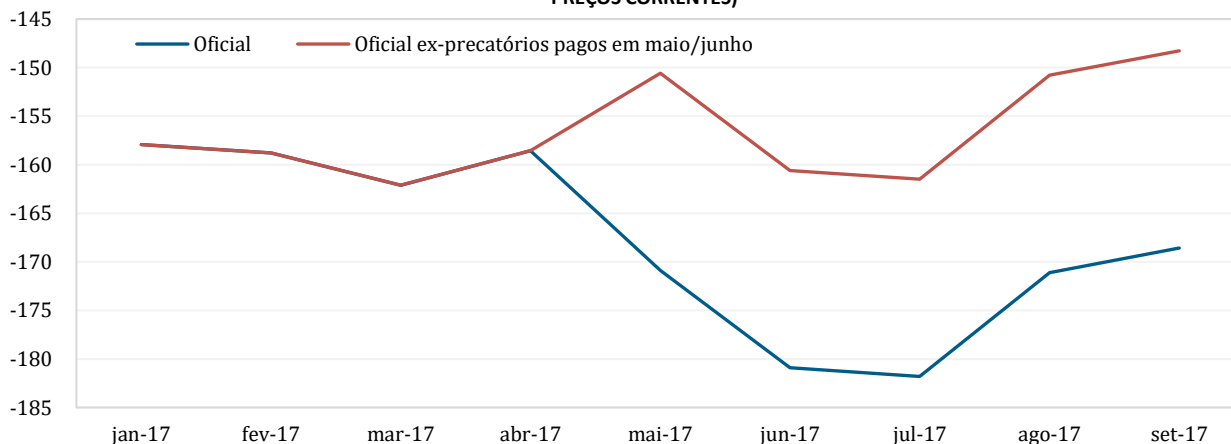


Fonte: Secretarias do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

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

2.2 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.⁷

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 consequente 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

⁷ 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 2008.⁸

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).⁹ 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 20.¹⁰

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 2017¹¹.

8 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>.

9 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%202.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

10 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.

11 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
Receita total	11,6	11,5	11,4	11,3	11,3	11,4	11,6
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
Receita líquida	9,4	9,3	9,3	9,1	9,1	9,3	9,4
Despesa total	8,4	8,6	9,0	9,3	8,9	9,0	8,9
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
Resultado primário "acima da linha"	1,0	0,6	0,3	-0,1	0,2	0,3	0,5
Discrepância estatística	0,3	0,3	0,1	0,1	0,0	0,2	0,3
Resultado primário "abaixo da linha"	0,7	0,4	0,2	-0,2	0,2	0,1	0,2

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.

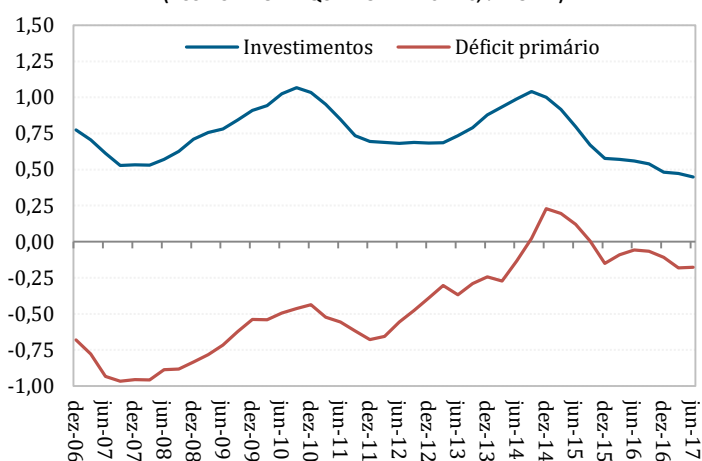
relatórios orçamentários e balanços contábeis. Em tese, a estatística "acima da linha" está mais sujeita a erros de medida devido à maior imprecisão dos dados declaratórios dos governos estaduais. As discrepâncias estatísticas foram de, em média, R\$ 8,4 bilhões nos anos de 2011 a 2016 e variam bastante 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.

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.

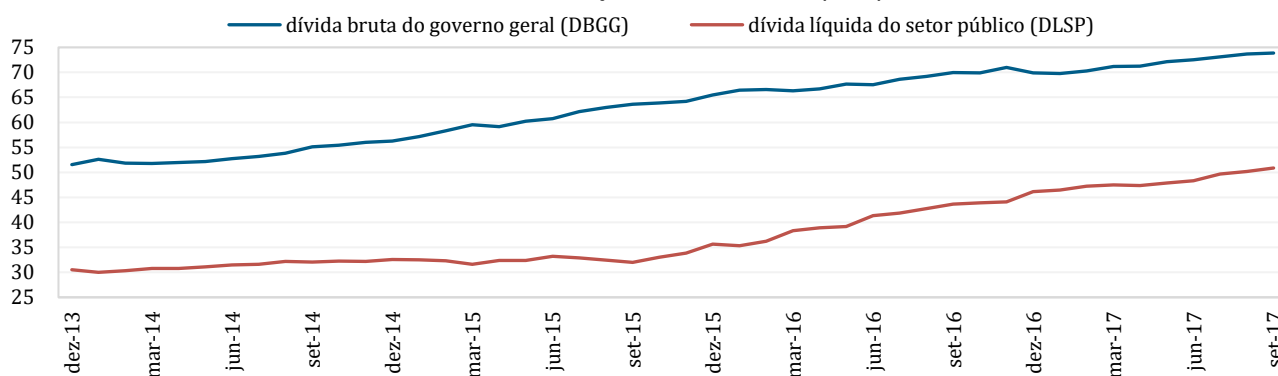
3. DÍVIDA PÚBLICA

3.1 Evolução e composição da dívida pública

A dívida pública permanece em sua persistente tendência de aumento. O Gráfico 12 mostra a evolução da dívida pública pelos dois conceitos mais tradicionais utilizados no Brasil: a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) e a Dívida Líquida do

Setor Público (DLSP), ambas em relação ao PIB¹². Conforme se pode ver, a dívida tem subido acentuadamente desde o início de 2014 (setembro de 2015, no caso da DLSP)¹³, chegando, em setembro de 2017, aos 73,9% do PIB (R\$ 4,8 trilhões) e aos 50,9% do PIB (R\$ 3,3 trilhões), nos casos da DBGG e da DLSP, respectivamente. Nos últimos doze meses encerrados em setembro, a DBGG subiu 3,9 pontos percentuais de PIB, média de 0,3 ponto por mês. Já os números da DLSP correspondem a 7,3 e 0,6 pontos, respectivamente. Considerando-se apenas setembro, o aumento da DBGG foi de 0,2 ponto, enquanto a DLSP subiu 0,7 ponto. Em ambos os passivos, os níveis assumidos alcançaram o recorde da série já há algum tempo, de tal modo que cada aumento mensal corresponde a um novo recorde da série.

GRÁFICO 12. EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA (% PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Antes de aprofundar a análise a respeito da evolução recente da dívida pública, vale comentar rapidamente a composição da DBGG, apresentada na Tabela 7, com dados de setembro de 2017. É possível ver que a dívida interna é bem mais expressiva que a dívida externa, pois essa última representa apenas 4,3% da DBGG. Outra fato que salta aos olhos é a forte concentração do passivo, 92,1% da DBGG, em apenas dois itens, ambos de responsabilidade do governo central: dívida mobiliária interna, que corresponde aos títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional em poder do público, no mercado doméstico, e operações compromissadas do Banco Central, espécie de empréstimo tomado junto ao público, com garantia dos títulos públicos da carteira da autoridade monetária. Enquanto o primeiro item supre a necessidade de financiamento do governo central; o segundo resulta do controle da liquidez da economia, embora, ao ter alcançado a atual dimensão, acabou por assumir também caráter de endividamento público.

¹²A DBGG engloba os governos federal, estadual e municipal, sem estatais e sem Banco Central. Já a DLSP abarca esses três níveis de governo, o Banco Central e as estatais, exclusive as instituições financeiras públicas e as grandes empresas não dependentes de transferências de recursos do governo controlador, a exemplo de Petrobras e de Eletrobras. Outra diferença marcante entre os dois conceitos é que a DBGG não desconta os ativos dos governos, enquanto na DLSP há essa dedução, com destaque para os dois grandes ativos que são as reservas internacionais geridas pelo Banco Central e os créditos do Tesouro Nacional junto ao BNDES.

¹³A DLSP demorou mais tempo que a DBGG para subir por conta da desvalorização cambial ocorrida de julho de 2014 a setembro de 2015. Como aquele indicador de dívida é deduzido das reservas internacionais, quando há desvalorização cambial, o valor em real das reservas sobe e, por consequência, a DLSP cai.

TABELA 7. PRINCIPAIS COMPONENTES DA DBGG - SETEMBRO DE 2017

	R\$ bilhões	% PIB	part. %
TOTAL	4.789.342	73,9	100,0
Central	4.533.557	69,9	94,7
Mobiliária interna	3.261.917	50,3	68,1
Compromissadas	1.148.182	17,7	24,0
Bancária	11.143	0,2	0,2
Externa	112.313	1,7	2,3
Estadual	221.199	3,4	4,6
Bancária	125.465	1,9	2,6
Externa	95.733	1,5	2,0
Municipal	34.586	0,5	0,7
Bancária	24.211	0,4	0,5
Externa	10.375	0,0	0,0

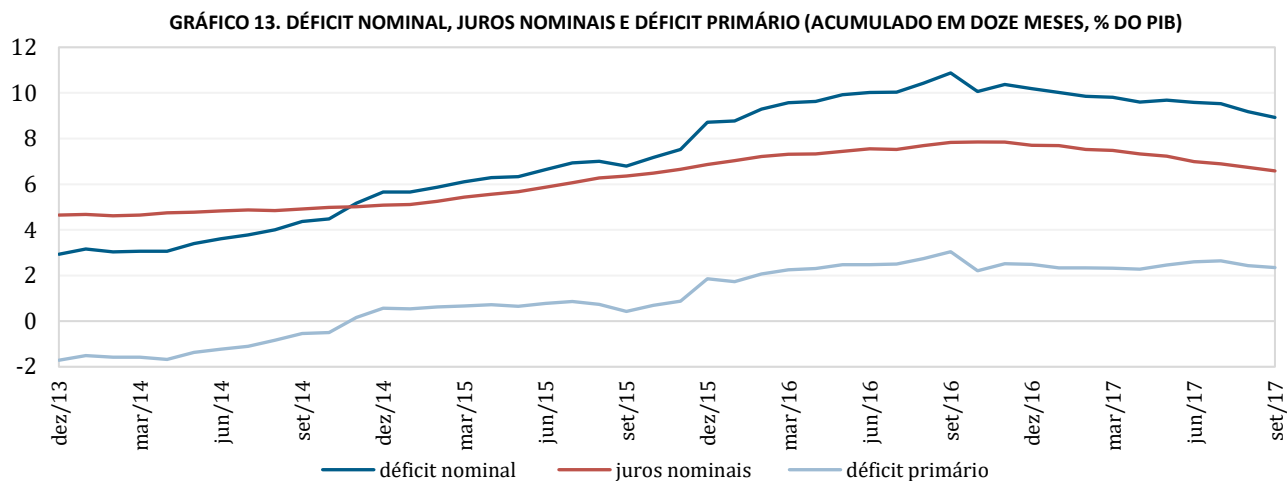
Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Quanto aos governos subnacionais, são responsáveis por apenas 5,3% da DBGG. Entretanto, esse indicador só considera os passivos que os governos têm junto ao público em geral, incluindo instituições financeiras, públicas ou privadas. Em vista disso, a Tabela 7 não inclui as dívidas de estados e municípios junto à União, que alcançaram 8,2% do PIB, em setembro de 2017. Essas dívidas superam em larga medida os outros dois itens relevantes do passivo dos governos subnacionais que são a dívida bancária e externa, equivalentes a 2,3% e 1,5% do PIB, respectivamente, ambas constantes da DBGG e expressas na Tabela 7. Em relação à dívida bancária desses entes, predomina empréstimos tomados junto à instituições financeiras federais, a exemplo do BNDES; e, na dívida externa, operações junto a organismos internacionais, como Banco Mundial e Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID).

3.2 Déficit primário, juros líquidos devidos e déficit nominal

O persistente aumento mensal da DBGG, batendo sucessivos recordes, se deve a dois fatores: a) elevados déficits primários do setor público, em particular do governo central; b) elevados juros que incidem sobre a dívida pública; e c) aquisição ou venda de ativos públicos. O primeiro item corresponde à diferença entre as receitas e as despesas não financeiras (primárias). Como, nos últimos anos, essas receitas têm sido insuficientes para cobrir as despesas, a diferença é financiada com endividamento. A isso se soma a incidência da taxa de juros sobre a dívida existente, o que resulta em mais endividamento. Desse modo, a dívida só deixará de crescer quando o resultado primário for positivo e capaz de cobrir boa parte das despesas com juros. O Gráfico 13 mostra a evolução desde dezembro de 2013 do déficit primário, dos juros líquidos devidos e da soma desses dois itens, o chamado déficit nominal, todos relativos ao setor público, no acumulado dos últimos doze meses e em relação ao PIB¹⁴.

¹⁴ Os juros utilizados referem-se à DLSP, portanto, líquidos dos rendimentos creditados em função dos ativos públicos. Dos juros foram deduzidos os ganhos e as perdas com as operações de *swap* cambial feitas pelo Banco Central. A opção se deve a dois motivos. Em relação ao primeiro, a importância dessas operações diminuiu bastante desde o início de 2016. Na ocasião, os contratos ultrapassaram R\$ 426 bilhões e, em setembro de 2017, estão próximos de R\$ 87 bilhões. Quanto ao segundo, os ganhos e perdas variaram bastante de 2014 a 2016, o que resultou em forte oscilação dos juros líquidos devidos, dificultando a visualização da tendência. Enquanto as perdas chegaram a R\$ 106 bilhões no acumulado do biênio 2014-2015, os ganhos somados de janeiro de 2016 a setembro de 2017 foram de R\$ 84,7 bilhões. É claro que, diante de eventual aumento da instabilidade da taxa de câmbio, por razões internas e/ou externas, tais operações podem voltar a ganhar relevo.



O primeiro registro diz respeito ao resultado primário¹⁵. Depois de muitos anos gerando superávits primários elevados (valores negativos no Gráfico 13), o setor público passou a operar com déficits (valores positivos no Gráfico 13), a partir do final de 2014. Entre setembro de 2015 e setembro de 2016, o déficit subiu rapidamente e alcançou os 3% do PIB. Em seguida, caiu e manteve-se ao redor dos 2,4% do PIB. Em setembro de 2017, não houve alteração do déficit, que se manteve no referido percentual, o mesmo que vigorou em agosto. Cabe chamar a atenção para o mérito de ter-se evitado que o resultado primário se tornasse cada vez mais negativo. Entretanto, é preciso observar também que a persistência do déficit no patamar de 2,4% do PIB, nos últimos doze meses, indica importante resistência à queda, situação que não pode perdurar por muito tempo, tendo em vista o continuado impacto sobre a dívida pública.

Quanto aos juros da dívida pública, os montantes dispendidos são muito altos, seja por conta da tradicionalmente elevada taxa de juros no Brasil, seja por conta da também elevada dívida pública, sobre a qual incide a taxa. No Gráfico 13, é possível ver que os juros devidos, sem a inclusão dos ganhos ou perdas com *swap* cambial, subiram de 4,6% do PIB, ao final de 2013, para o pico de 7,9% do PIB, em outubro de 2016, aumento esse em boa medida causado pelo próprio incremento da dívida pública registrado no Gráfico 12 e pela taxa Selic que incide sobre boa parte desse passivo. A Selic subiu de 7,25% ao ano, em abril de 2013, para 14,25%, em julho de 2015, como resposta ao forte aumento da inflação. Um círculo vicioso. A dívida cresceu em razão do déficit primário e dos juros devidos, o que elevou os juros e, novamente, a dívida.

O fato novo se deveu ao início de um novo ciclo de reduções da taxa Selic, a partir de outubro de 2016, como resposta à desaceleração da inflação. Desde então, a Selic foi reduzida de 14,25% para 7,5%, com expectativa de cair para 7% ao final deste ano. Os efeitos desse ajuste são percebidos no Gráfico 13, com a redução dos juros líquidos devidos de 7,9% do PIB, em outubro de 2016, para 6,6% do PIB, em setembro de 2017. A queda em relação a agosto foi de 0,2 ponto percentual de PIB. A diminuição só não é maior pois, ao mesmo tempo que a Selic cai, a dívida sobre a qual a taxa incide aumenta, por conta da apropriação dos juros e da necessidade de financiar o déficit primário.

¹⁵ O resultado primário empregado nessa seção do RAF é calculado *abaixo da linha*. Vale dizer, não resulta da diferença entre receitas e despesas primárias (resultado acima da linha), mas, sim, da necessidade de financiamento do setor público, calculada pelo Banco Central. A necessidade corresponde a grosso modo à variação da DLSP. Dessa variação, deduz-se os juros líquidos devidos para se chegar ao resultado primário abaixo da linha. Não necessariamente os conceitos acima e abaixo da linha coincidem, mas ambos são úteis e devem ser utilizados. O próprio RAF emprega ambos os conceitos, a depender da situação.

Nos próximos meses, a tendência de queda dos juros devidos deve prosseguir não apenas em razão de novas reduções da Selic, mas também por se tratar dos juros devidos no acumulado dos últimos doze meses. Com o passar do tempo, esses juros serão calculados com base em taxas cada vez menores. Considerando-se as previsões da IFI, segundo as quais a Selic permanecerá em 7% do início ao fim de 2018, os juros acumulados nos doze meses do próximo ano serão integralmente calculados com base nesse percentual reduzido. É claro que a gravidade do quadro fiscal brasileiro não permite garantir que a taxa evoluirá conforme o esperado.

Como resultado da queda dos juros devidos e da estabilidade do déficit primário, o déficit nominal do setor público (resultado da soma daquelas duas variáveis) também caiu desde o final do ano passado. Do pico de 10,9% do PIB, em setembro de 2016, o percentual chegou a 8,9% do PIB, em setembro de 2017. A redução em relação a agosto foi de 0,3 ponto percentual de PIB. A queda observada nesses doze meses foi importante, mas o déficit nominal ainda permanece em nível muito alto¹⁶. Como esse déficit eleva a dívida pública, que já se encontra em nível alto, é imprescindível que ele permaneça caindo para garantir a sustentabilidade do passivo público. Embora a marcha dos juros devidos possa dar sua contribuição no futuro próximo, o principal desafio permanece sendo a redução do déficit primário, sem o que a trajetória do endividamento poderá por em risco a própria queda da taxa de juros.

Por fim, cabe comentar o efeito da acumulação ou venda de ativos públicos sobre a dívida. Até 2013, os elevados superávits primários não foram aproveitados para reduzir a dívida, mas, sim, para elevar a aquisição de ativos, notadamente as reservas internacionais, de 2006 a 2012, e os créditos do Tesouro ao BNDES, de 2008 a 2014. De 2015 em diante, as aquisições cessaram e, no caso dos créditos, a devolução adiantada passou a ser utilizada para ajudar a conter a expansão da dívida pública, notadamente a DBGG¹⁷. Vale destaque à devolução de cerca de R\$ 100 bilhões em dezembro de 2016, e de mais R\$ 33 bilhões, em setembro de 2017. Parte desses valores foi devolvida em títulos públicos, o que reduziu a dívida mobiliária, e parte, em depósitos na conta única do Tesouro, o que viabilizou o resgate de montante equivalente de operações compromissadas. Essas transferências foram importantes para levar à queda da DBGG em 1,1 ponto percentual de PIB, em dezembro de 2016, e ao aumento de apenas 0,2 ponto, em setembro de 2017, acréscimo pequeno para o padrão da DBGG nos últimos anos. Vale observar que, em outubro, o BNDES adiantou o resgate de mais R\$ 17 bilhões e discute com o Tesouro a devolução adiantada de mais R\$ 130 bilhões, no transcurso de 2018.

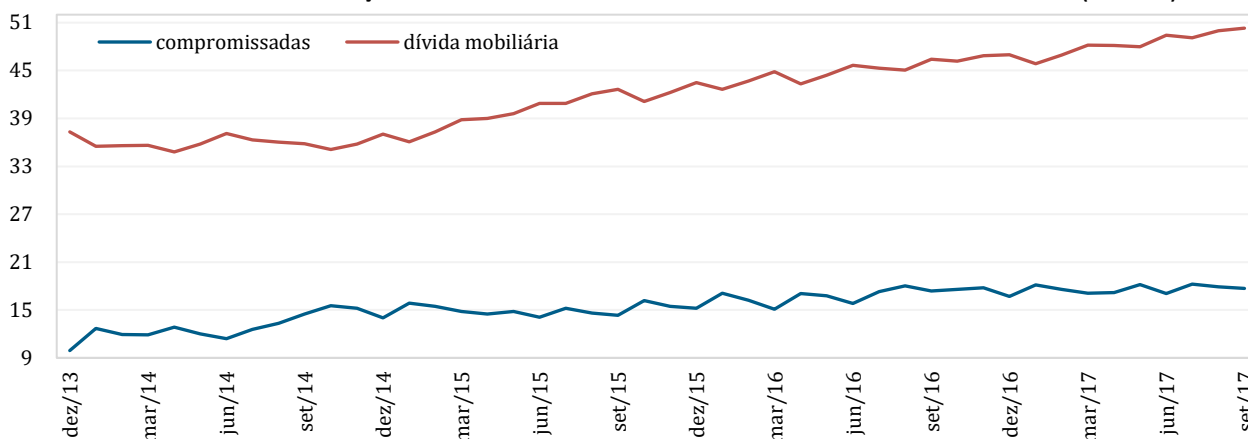
3.3 Dívida mobiliária interna

A dívida mobiliária interna correspondia a 50,3% do PIB e a 68,1% da DBGG, em setembro de 2017, de acordo com a Tabela 7. Dada a sua relevância, cabe analisar mais detidamente esse passivo, em aspectos como evolução, composição custos e prazos. Em relação à evolução, o Gráfico 14 mostra a trajetória da dívida mobiliária em mercado, como proporção do PIB, desde o final de 2013. O Gráfico mostra também a evolução do saldo das operações compromissadas, que será comentada adiante.

¹⁶ O déficit nominal do Brasil pode ser considerado alto seja pela velocidade com que tem elevado a dívida pública, que já se encontra em nível inédito para os padrões do país, seja pela comparação com outros países. Ver, por exemplo, a Tabela B8, do apêndice estatístico, do World Economic Outlook do FMI, relativo a outubro de 2017. O déficit do Brasil é um dos mais altos do Planeta (<http://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2017/09/19/world-economic-outlook-october-2017#StatisticalAppendix>).

¹⁷ Quando ativos são vendidos, a DBGG cai automaticamente, no mesmo montante da venda. Já a DLSP, por ser deduzida de ativos, não sofre esse efeito automático. Entretanto, como os juros dos ativos são normalmente inferiores aos juros do passivo, a venda de ativos implica em redução dos juros líquidos devidos pelo setor público ao longo do tempo, o que ajuda a conter a expansão do endividamento, seja aferido pela DLSP, seja medido pela DBGG.

GRÁFICO 14: EVOLUÇÃO DA DÍVIDA MOBILIÁRIA EM MERCADO E DO SALDO DAS COMPROMISSADAS (% DO PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Conforme se pode ver, a dívida mobiliária tem crescido continuamente, desde o final de 2014. Em relação ao PIB, passou de 37%, em dezembro de 2014, para 50,3%, em setembro de 2017, portanto, 13,3 pontos percentuais de PIB a mais, em apenas 33 meses. Nesse último mês, o acréscimo foi de 0,3 ponto percentual. Além da apropriação dos juros, explica essa trajetória a emissão líquida de títulos públicos destinada a financiar o déficit primário do governo central. Trata-se do mesmo mecanismo apontado acima, quando da análise da evolução da dívida pública, já que a dívida mobiliária responde por 68,1 % da DBGG. Os juros apropriados deverão cair nos próximos meses, mas a já apontada persistência do déficit primário deverá manter a trajetória de aumento da dívida mobiliária, sempre considerada em relação ao PIB.

Quanto à composição, a dívida mobiliária interna pode ser dividida em títulos públicos remunerados por taxas prefixadas, pela Selic por índices de preços, notadamente o IPCA, mais uma taxa de juros acima da inflação. Em setembro de 2017, a participação desses papéis era de 36,6%¹⁸, 32,2%¹⁹ e 30,8%²⁰, respectivamente. O Gráfico 15 mostra a evolução da participação, desde o final de 2013.

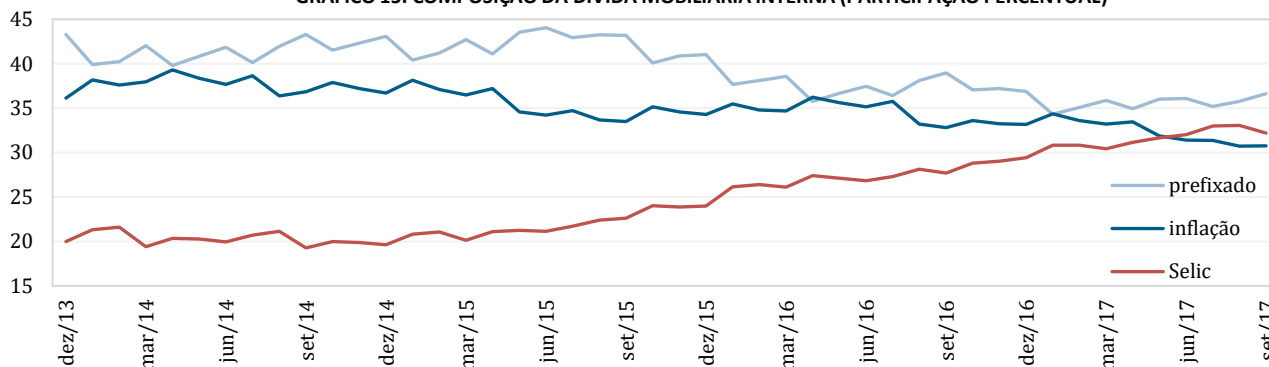
É possível ver que houve contínuo aumento da participação dos títulos corrigidos pela Selic, desde o final de 2014. Essa participação subiu de 19,6% em dezembro de 2014 para 32,2%, em setembro de 2017. O aumento do peso dos papéis *selicados* se deu a custa dos títulos prefixados de meados de 2015 ao início de 2016. Daí em diante, foram os papéis corrigidos pela inflação os mais atingidos. No primeiro período, o aumento das incertezas pode estar por trás da diminuição da preferência pelos papéis com remuneração prefixada. No segundo período, a redução da inflação aferida pelo IPCA deve ter reduzido a demanda por papéis corrigidos por esse índice, que responde por grande parte dos papéis corrigidos por índices de preços.

¹⁸Os papéis remunerados a taxa prefixadas são a Letra do Tesouro Nacional (LTN) e a Nota do Tesouro Nacional – série F (NTN-F). A primeira paga o principal e os juros na data do vencimento, enquanto a segunda paga os juros semestralmente. Cerca de 70% do total existente em setembro de 2017 era de LTN.

¹⁹O título corrigido pela Selic é a Letra Financeira do Tesouro (LFT). A Secretaria do Tesouro Nacional utiliza a expressão *taxa flutuante* em vez de Selic, em vista da existência de uma parcela dos títulos corrigida pela taxa referencial (TR). Como essa parcela é ínfima, abaixo de 1% do total com taxas flutuantes, em setembro de 2017, o texto fará referência apenas à Selic.

²⁰Do total de títulos corrigidos por índices de preços, em setembro de 2017, 90,6% referiam-se à Nota do Tesouro Nacional – série B (NTN-B), corrigida pelo IPCA. Outros 7% diziam respeito a Nota do Tesouro Nacional – série C (NTN-C), corrigida pelo IGP-M. Os 2,4% restantes não discriminavam o índice de correção.

GRÁFICO 15. COMPOSIÇÃO DA DÍVIDA MOBILIÁRIA INTERNA (PARTICIPAÇÃO PERCENTUAL)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

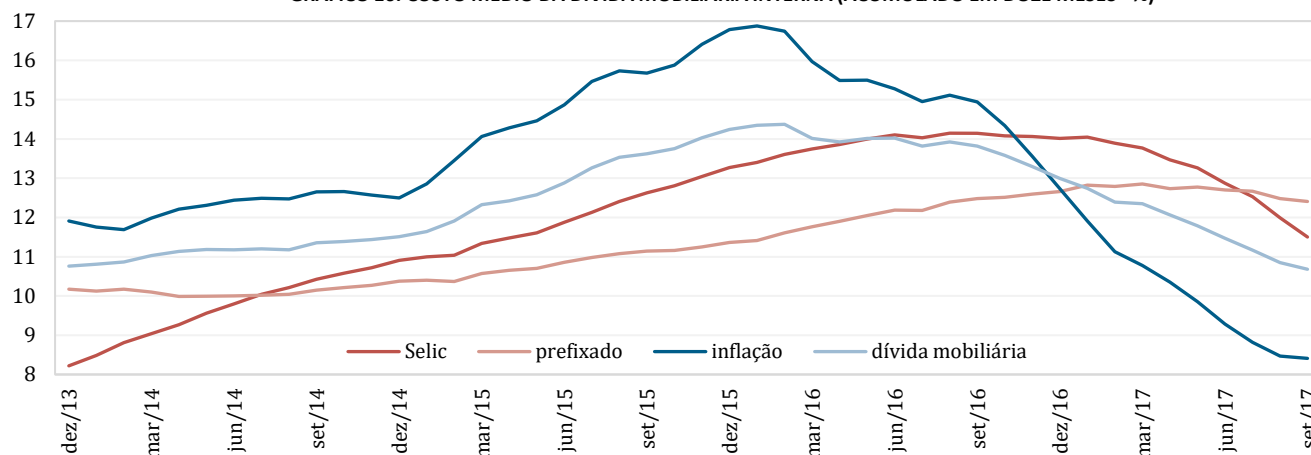
A correção pela Selic traz problemas, pois essa taxa é utilizada como instrumento de política monetária. Se houver necessidade de elevá-la para manter a inflação sob controle, todo o estoque em mercado passa a ser remunerado imediatamente à taxa mais alta, o que, além de elevar os custos da dívida pública, pode interferir na eficácia da política monetária. Entretanto, na fase atual, de queda da Selic, esses efeitos operam na direção oposta, conforme visto acima, na análise da queda dos juros líquidos devidos pelo setor público. É possível que, nos próximos meses, a participação dos títulos corrigidos pela Selic caia ou se mantenha no atual patamar, diante das sucessivas quedas desta taxa. Em setembro, houve pequena queda de participação em relação a agosto, mas ainda é cedo para se afirmar que se trata de nova tendência.

Em relação ao custo da dívida mobiliária, o Gráfico 16 mostra a evolução do custo médio, a partir do final de 2013, no acumulado dos últimos doze meses. Em setembro de 2017, o custo estava em 10,7% ao ano, um pouco abaixo dos 10,9% registrados em agosto. Esse percentual deriva da média dos custos dos diferentes títulos públicos, ponderada pela participação de cada papel no total da dívida mobiliária. O custo do papel prefixado (LTN) era de 12,4% ao ano, também em setembro de 2017; enquanto o custo dos títulos corrigidos pelo IPCA (NTN-B) e pela Selic (LFT) estavam em 8,4% e 11,5% ao ano, respectivamente.

É possível ver no Gráfico 16 o aumento, seguido de redução do custo ao longo do período considerado, para cada um dos três tipos de títulos e, por consequência, para a dívida mobiliária como um todo. O custo do título corrigido pelo IPCA acompanhou a evolução desse índice, enquanto a queda do custo do papel *selicado* seguiu a trajetória dessa taxa²¹. Já a remuneração dos prefixados parece ter acompanhado a Selic, com alguma defasagem. É provável que o custo da dívida mobiliária caia nos próximos meses por conta da redução da Selic, o que seria bastante desejável, tendo em vista o elevado custo atual de 10,7% ao ano da dívida mobiliária.

²¹ A inflação medida pelo IPCA subiu de 6,4% em 2014 para 10,7%, em 2015, e voltou para 6,3%, em 2016. Em setembro de 2017, no acumulado em doze meses, o percentual caiu ainda mais, para 2,5%. A Selic, conforme já informado, subiu de 7,25% ao ano, em abril de 2013, para 14,25%, em julho de 2015. A partir de outubro de 2016, passou a cair dos 14,25% para os atuais 8,25%.

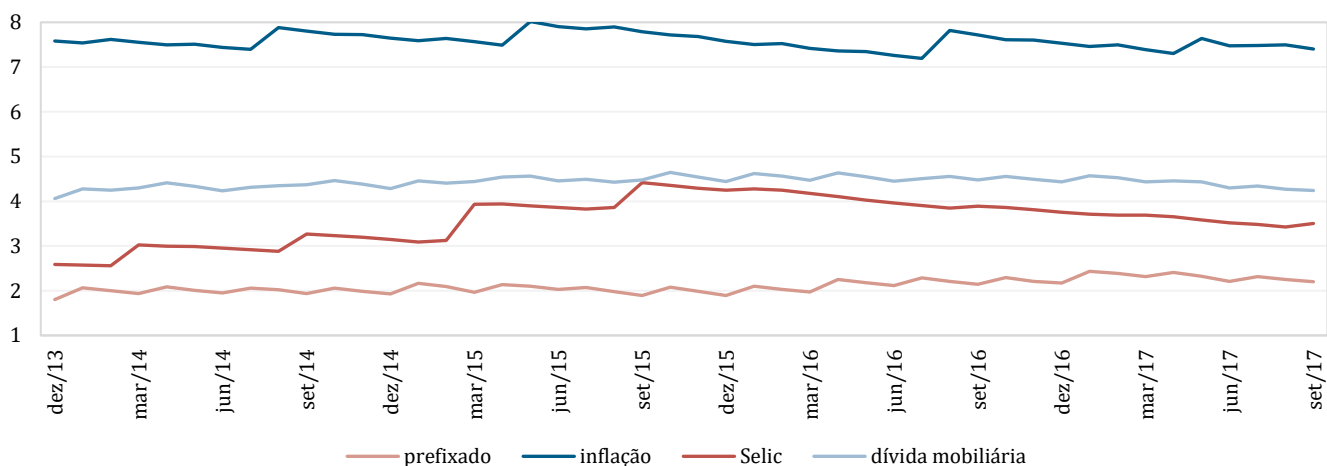
GRÁFICO 16. CUSTO MÉDIO DA DÍVIDA MOBILIÁRIA INTERNA (ACUMULADO EM DOZE MESES - %)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Quanto aos prazos de vencimento da dívida mobiliária, o Gráfico 17 informa a evolução do prazo para o estoque dos papéis prefixados e corrigidos pela Selic e pela inflação, desde o final de 2013. Em setembro de 2017, o prazo médio da dívida mobiliária estava em 4,2 anos, diferença desprezível em relação ao mês anterior. O prazo dos papéis corrigidos pela inflação estava em 7,4 anos, aceito pelos investidores por conta da proteção contra o aumento de preços. Já os prefixados foram emitidos a prazos bem mais curtos, 2,2 anos, justamente pelo fato de terem remuneração prefixada, não passível de ajuste diante de alterações inesperadas do ambiente econômico, a exemplo da taxa de juros. Os selicados, por sua vez, ficam em situação intermediária, com prazo de vencimento de 3,5 anos, também em setembro de 2017. Houve relativa estabilidade dos prazos de vencimento nos três casos. O prazo dos títulos corrigidos pela Selic apresentou oscilação um pouco mais pronunciada com aumento em saltos até setembro de 2015 e queda continua daí em diante. Considerando-se todo o período, o prazo subiu de 2,6 para 3,5 anos. Dada a relativa estabilidade dos prazos dos outros dois papéis, o prazo médio da dívida mobiliária quase não mudou desde o final de 2013 (de 4,16 para 4,24 anos), o que não deixa de ser algo positivo, tendo em vista o agravamento do quadro econômico-fiscal do período.

GRÁFICO 17. PRAZO MÉDIO DA DÍVIDA MOBILIÁRIA INTERNA (ANOS)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

3.4 Operações compromissadas

O saldo das operações compromissadas correspondia a 17,7% do PIB e a 24% da DBGG, em setembro de 2017, de acordo com a Tabela 7. Essas operações são um tipo de transação financeira, além de um instrumento de política monetária, aqui como em outros países. O que é inusual, talvez inédito, é a importância que essas operações assumiram enquanto componente da dívida pública, no Brasil. Ademais, a gestão dessas operações é feita separadamente da gestão da dívida mobiliária, por ser tratar de um instrumento de política monetária, portanto, na órbita do Banco Central e não do Tesouro Nacional. Em vista da importância do tema, a IFI divulgou recentemente análise mais detalhada a respeito das operações compromissadas, em especial dos fatores que levaram ao forte aumento do saldo dessas operações desde o final de 2005²².

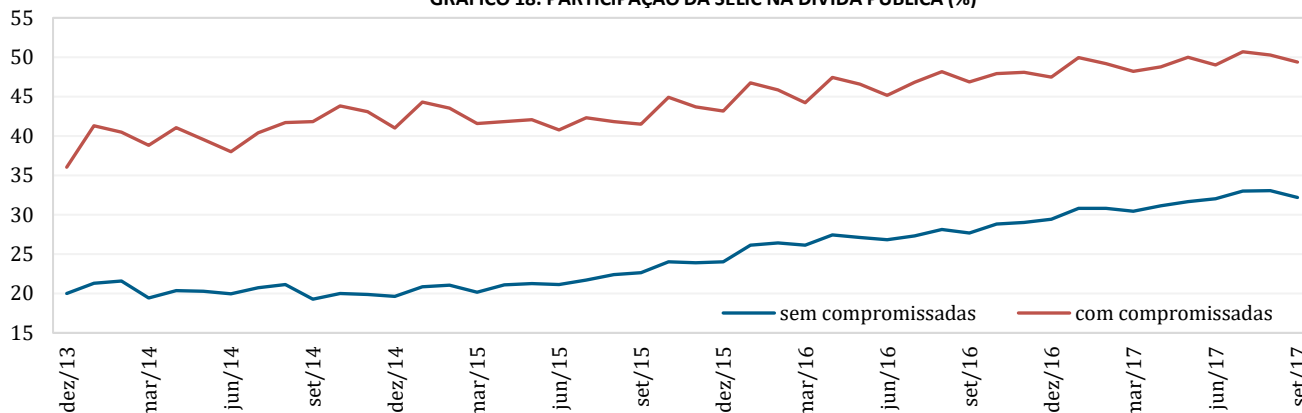
O Gráfico 14 acima mostra a evolução do saldo das compromissadas, desde o final de 2013, como proporção do PIB. O saldo subiu de modo pronunciado em 2014 e em ritmo lento, mas contínuo, daí em diante. Assim, dos 9,9% do PIB de dezembro de 2013, chegou a 17,7%, em setembro de 2017. Frente a agosto, as compromissadas caíram 0,2 ponto percentual do PIB, em setembro, o que ainda não deve ser entendido como reversão da tendência de aumento dos últimos anos.

As compromissadas são o principal instrumento de controle de liquidez utilizado pelo Banco Central e a sua evolução depende do que acontece com os fatores de contração e expansão da base monetária. A atuação fortemente expansionista de alguns desses fatores no período 2006 a 2014, notadamente o acúmulo de reservas internacionais e os resgates líquidos no mercado primário de títulos públicos, levou ao acentuado aumento das compromissadas de 1,7% do PIB, ao final de 2005, para 14% do PIB, em dezembro de 2014. No período seguinte, entretanto, o aumento para os atuais 17,9% do PIB se deveu mais à correção do saldo pela Selic do que pela atuação dos fatores de expansão e contração da base monetária. A redução da Selic dos 14,25% vigentes em outubro de 2016 para os esperados 7% ao término deste ano poderá limitar a expansão das compromissadas, em 2018.

Além do elevado tamanho, outras duas marcas registradas das compromissadas são a correção pela Selic e o curtíssimo prazo de vencimento. Cabe, portanto, detalhar um pouco mais essas duas características, comparando-as também com as condições da dívida mobiliária apresentadas acima. O Gráfico 18 mostra a participação do passivo público corrigido pela Selic quando se considera as compromissadas em conjunto com a dívida mobiliária.

22 Estudo nº 3 da IFI, de outubro de 2017 (<https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-estudos-especiais>). O acompanhamento das compromissadas será alvo de análises recorrentes do RAF, em linha com as finalidades da IFI, enumeradas no art. 1º da Resolução do Senado nº 42, de 2016.

GRÁFICO 18. PARTICIPAÇÃO DA SELIC NA DÍVIDA PÚBLICA (%)

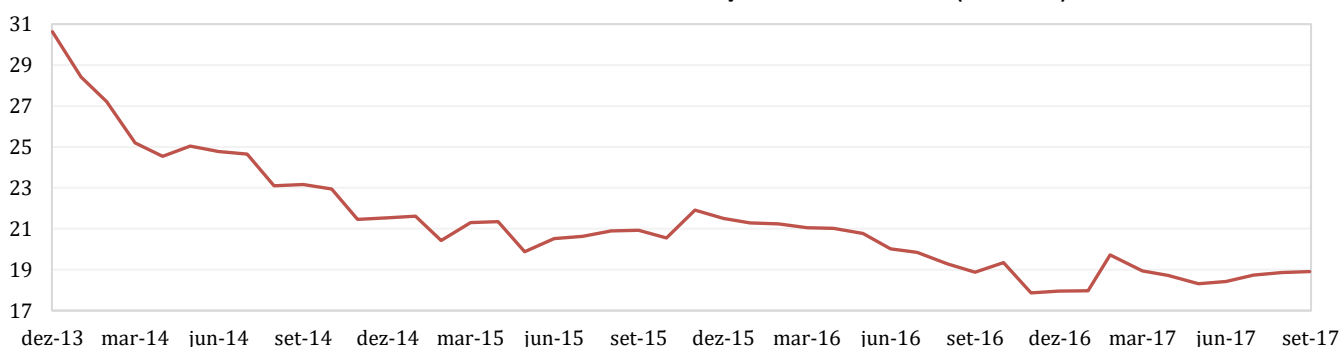


Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central. Elaboração: IFI.

Tomando-se setembro de 2017, a participação com as compromissadas sobe de 32,3% para 49,4%. Assim, o impacto das correções na Selic sobre o custo da dívida pública se dá não apenas via títulos públicos selicados, mas, também, via compromissadas. Isso certamente aconteceu quando a Selic subiu de 7,25% ao ano, em abril de 2013, para 14,25%, em julho de 2015. Entretanto, com a forte queda da taxa a partir de outubro de 2016, o efeito está se processando na direção oposta, com importante impacto sobre a dívida pública.

Uma última característica importante das compromissadas diz respeito ao prazo de vencimento. O Banco Central fornece informações sobre os prazos contratados (do fechamento da operação ao vencimento) e dos prazos a decorrer que excluem o tempo transcorrido desde a contratação até a data a que se refere a estatística²³. Em setembro de 2017, o prazo a decorrer do saldo total das compromissadas era de 20 dias úteis. Trata-se da média ponderada de 69% do saldo contratado pelo período de duas semanas a três meses, com prazo a decorrer de 18 dias úteis; 14% contratados por até 13 dias úteis, com prazo a decorrer de um dia útil; 9% por três meses (26 dias úteis); e 8% por seis meses (64 dias úteis). O Gráfico 19 mostra a evolução do prazo a decorrer do saldo das compromissadas desde o final de 2013. Como a série do prazo a decorrer mostra forte e regular variação, optou-se por utilizar a média dos últimos doze meses.

GRÁFICO 19. PRAZO A DECORRER DAS OPERAÇÕES COMPROMISSADAS (DIAS ÚTEIS)



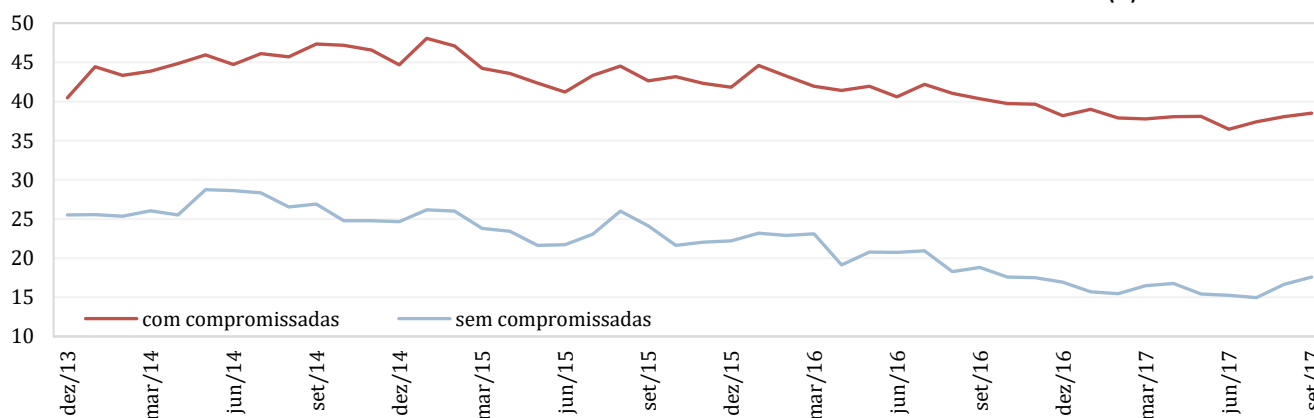
Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

²³ Ver em Notas Econômico-Financeiras para a Imprensa – Mercado Aberto, Tabela 3, divulgadas na página eletrônica do Banco Central.

Conforme se pode ver, o prazo a decorrer das operações compromissadas caiu cerca de 10 dias úteis ao longo de 2014 e, desde então, manteve-se próximo de 20 dias úteis. O prazo é muito inferior ao que se observa no caso da dívida mobiliária, 4,2 anos, em setembro de 2017, número esse que se manteve relativamente estável, desde o final de 2013. Considerando-se apenas os títulos públicos corrigidos pela Selic, a exemplo das compromissadas, o prazo médio era de 3,5 anos.

Outro indicador importante utilizado na análise da dívida mobiliária é a parcela dos títulos com vencimento em até doze meses. Em setembro de 2017, essa parcela estava em 17,6%. Entretanto, esse percentual sobe bastante quando as compromissadas são consideradas, pois a totalidade dessas operações vence em até doze meses. Incluindo-se as compromissadas, o percentual sobe para 38,5%, também em setembro de 2017. O Gráfico 20 mostra a evolução da parcela da dívida mobiliária que vence em até doze meses, com e sem a inclusão das compromissadas. Como se pode ver, a parcela caiu no biênio 2015-2016, em ambas as séries, resultado importante, tendo em vista a gravidade do quadro econômico-fiscal nesse período. Já nos últimos dois meses, a parcela subiu, cabendo observar o que acontecerá nos próximos meses.

GRÁFICO 20: PARCELA DA DÍVIDA MOBILIÁRIA COM VENCIMENTO EM ATÉ DOZE MESES (%)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

4. MODIFICAÇÃO DO PROJETO DE LEI ORÇAMENTÁRIA ANUAL (PLOA) 2018 PARA A UNIÃO

O Poder Executivo enviou em 31 de agosto ao Congresso Nacional o PLOA 2018, prevendo déficit de R\$ 129 bilhões, número expresso na então vigente lei de diretrizes orçamentárias (LDO) de 2018 (Lei nº 13.473, sancionada em 08 de agosto de 2017). Os números ali contidos, porém, eram reconhecidamente inconsistentes com a realidade macroeconômica e fiscal do País visto que, em 17 de agosto, menos de 10 dias após a entrada em vigor da Lei, o governo enviara ao Congresso proposta de alteração da LDO, sugerindo a ampliação do déficit de 2018 para R\$ 159 bilhões.

Em 30 de outubro o Executivo enviou ao Congresso mensagem modificativa ao PLOA 2018, ajustando-o à LDO já revisada (Lei nº 13.480 de 13 de setembro de 2017), a novos parâmetros macroeconômicos e a outras medidas legais - entre elas duas editadas por medida provisória (MPVs nº 805 e nº 806) - que propõem alterações nas receitas e nas despesas previstas para o próximo exercício.

No tocante aos novos parâmetros adotados, não houve, entre as duas propostas, modificação nas taxas previstas para o crescimento real do PIB (tabela 8), apenas previsão governamental para 2020 foi acrescentada. Comparando as projeções mais atualizadas do governo com as estimativas da IFI, observa-se que, para 2017 e 2018, o governo prevê crescimento

menor (0,5% e 2%, respectivamente, contra 0,72% e 2,3% previstos pela IFI). Já para 2019 e 2020 o governo está mais otimista, prevendo crescimento de 2,5% em 2019 (contra 2,14% da IFI) e de 2,6% em 2020 (ante 2,06%).

Para a inflação medida pelo IPCA, o governo alterou sua projeção apenas para 2017, que passou de 3,7% para 3,5%. Este valor está acima do previsto pela IFI (3,12%). Para os demais anos, ambas as estimativas denotam inflação em queda, porém a trajetória prevista pela IFI começa em patamar marginalmente mais alto (4,31% contra 4,2% para 2018) e assim termina em 2020 (4,09% contra 4% do governo). As demais variáveis expressas na tabela (taxas de câmbio e Selic) demonstram trajetória de ligeira ascensão para o câmbio médio, em ambas as estimativas, assim como tendência de queda da taxa Selic média até 2018. O ritmo de elevação dos juros após o fim do ciclo de redução, no entanto, mostra-se diferente nas projeções da IFI, que prevê juros estáveis em 8,5% em 2019 e 2020, ante perspectiva do governo, que espera trajetória mais suave, com elevação para 7,5% em 2019 e para 8% em 2020.

Além da atualização de parâmetros, a nova versão do PLOA 2018 embute ainda uma série de medidas, tanto de receitas como de despesas, que têm impactos sobre a composição do resultado primário previsto para o período. A tabela 9 expõe o detalhamento de receitas e despesas estimadas em ambas as versões do PLOA 2018 e as compara com os valores projetados pela IFI. As medidas incluídas serão comentadas quando da análise dos valores impactados.

A receita bruta do governo central avançou R\$ 19,3 bilhões com a nova estimativa do PLOA, decompostos em R\$ 7,7 bilhões de receitas administradas, R\$ 9,7 bilhões de receitas do RGPS e R\$ 2 bilhões em receitas não administradas. O avanço nas receitas administradas deve-se em sua maior parte (R\$ 6,1 bilhões) à MPV nº 806, de 30 de outubro de 2017, que modifica as regras de imposto sobre a renda incidente sobre as aplicações financeiras em fundos de investimento fechados.

TABELA 8. PARÂMETROS MACROECONÔMICOS 2017 - 2020

Discriminação		Parâmetros			
		2017	2018	2019	2020
PLOA versão original	PIB - Crescimento real	0,50	2,00	2,50	-
	IPCA	3,70	4,20	4,20	-
	Taxa de Câmbio R\$/US \$: média anual	3,20	3,40	3,40	-
	Taxa SELIC (% ao ano): média anual	10,20	8,00	8,00	-
PLOA versão modificada	PIB - Crescimento real	0,50	2,00	2,50	2,60
	IPCA	3,50	4,20	4,20	4,00
	Taxa de Câmbio R\$/US \$: média anual	3,18	3,29	3,38	3,40
	Taxa SELIC (% ao ano): média anual	10,00	7,00	7,50	8,00
IFI	PIB - Crescimento real	0,72	2,30	2,14	2,06
	IPCA	3,12	4,31	4,16	4,09
	Taxa de Câmbio R\$/US \$: média anual	3,22	3,24	3,38	3,33
	Taxa SELIC (% ao ano): média anual	9,83	7,00	8,50	8,50

Fonte: Mensagem Presidencial PLOA 2018 (Original e Modificada) e IFI.

Elaboração: IFI.

Box. Medida Provisória n. 806/2017

A principal proposta da Medida Provisória (MP) n. 806/2017 é uma mudança na forma de cobrança do Imposto de Renda (IR) retido na fonte que incide sobre os rendimentos das aplicações em Fundos de Investimento Fechados, cuja estimativa oficial é que gerará uma arrecadação bruta adicional de R\$ 10,7 bilhões no ano de 2018. Os Fundos Fechados são utilizados por gestores de carteiras para administrar o patrimônio de grandes investidores (geralmente com aplicações acima de R\$ 10 milhões) e caracterizam-se principalmente pelo pequeno número de cotistas, pelo prazo de duração que normalmente é delimitado e por não permitirem a livre movimentação dos cotistas. Trata-se de um mercado muito específico voltado para investidores de elevado patrimônio e que não deve ser confundido com os Fundos de Investimento Abertos, muito mais pulverizados entre o público geral, menos exigentes em termos de investimento mínimo e mais líquidos porque normalmente não há um prazo delimitado e permitem a livre movimentação dos cotistas (isto é, admitem novos aportes e resgates de cotas pelos participantes, que podem sair do fundo a qualquer momento, assim como a entrada de novos cotistas).

A legislação atual estabelece que o recolhimento do IR nos Fundos Fechados ocorra somente quando o cotista recebe os rendimentos no resgate (ou na amortização) das cotas. Já as aplicações nos Fundos Abertos estão sujeitas à antecipação do recolhimento do IR a cada seis meses por meio do mecanismo conhecido como “come-cotas”. Este mecanismo é uma desvantagem para o investidor dos Fundos Abertos porque os juros deixam de incidir sobre as parcelas das cotas da aplicação que são deduzidas semestralmente para fins de antecipação do pagamento do imposto.²⁴ Nos fundos fechados, ao contrário, o investidor se beneficia do efeito da capitalização dos juros sobre a parcela integral das suas cotas, uma vez que o recolhimento do imposto ocorrerá somente no resgate final.

A MP 806/2017 propõe eliminar esse diferencial dos Fundos Fechados, submetendo-os ao mecanismo do “come-cotas” pela mesma regra geral aplicável aos Fundos Abertos. É importante esclarecer que esta proposta não prevê um aumento das alíquotas nominais do IR, mas sim uma antecipação do pagamento do imposto que passará a ser recolhido semestralmente na medida em que os rendimentos são auferidos e não mais uma única vez no resgate (ou amortização) da aplicação. Todavia, a mudança reduz a rentabilidade dos Fundos Fechados uma vez que a capitalização dos juros deixará de incidir sobre o valor integral das cotas.

Em termos arrecadatários, há dois tipos de impactos distintos. O primeiro é o recolhimento do IR sobre os rendimentos acumulados pelos Fundos Fechados até o dia 31 de maio de 2018. O Artigo 2º da MP estabelece a incidência das alíquotas do IR sobre a diferença entre o valor patrimonial da cota nesta data e seu custo de aquisição (ajustado por eventuais amortizações). O segundo impacto é relativo à instituição da regra geral de antecipação do recolhimento do IR pelo “come-cotas”, a vigorar a partir de 1º de junho de 2018 de acordo com o Artigo 3º da MP. Neste segundo momento, o IR passa a ser recolhido semestralmente, sempre no último dia útil dos meses de maio e novembro de cada ano, tendo como base de cálculo a diferença do valor patrimonial da cota em relação à sua última data de apuração (ou em relação ao seu custo de aquisição caso o investimento tenha sido realizado em data posterior).²⁵

O aumento previsto na arrecadação advém principalmente do primeiro destes impactos: os Fundos Fechados mais antigos possuem um estoque de rendimentos acumulados ao longo de vários semestres e a tributação deste estoque será antecipada para maio de 2018, ao invés de ocorrer em períodos futuros na medida em que os resgates ocorressem. O cálculo do Banco Central apresentado na Exposição de Motivos da MP estima que somente esta antecipação do recolhimento do IR gerará um aumento na arrecadação de R\$ 10,7 bilhões em 2018. No caso da instituição regular do “come-cotas” para vigorar a partir de junho de 2018, a Exposição de Motivos não apresenta estimativa de efeito arrecadatário sob a alegação de que “dada a natureza desses fundos, com vários títulos e papéis

como lastro, não há bases numéricas que permitam projetar a valorização das cotas para os períodos.” Além disto, a MP contém uma renúncia fiscal estimada em R\$ 336,2 milhões em 2018, relativa o IR incidente sobre os ganhos líquidos em operações de bolsas de valores, de modo que o efeito total da MP sobre a arrecadação está estimado em R\$ 10,4 bilhões para 2018. Dadas as vinculações do IR, o saldo restante para a União será próximo de R\$ 6,0 bilhões após descontar as parcelas compartilhadas com estados e municípios (via Fundos de Participação) e aquelas destinadas aos Fundos Constitucionais do Norte, Nordeste e Centro-Oeste.

A reestimativa de receitas do RGPS - que avançou R\$ 9,7 bilhões - deve-se majoritariamente à proposta de reoneração da folha de pagamentos (PL nº 8.456/2017), que propiciará, segundo a estimativa do governo, adicional de R\$ 8,3 bilhões em 2018. A medida altera a contribuição previdenciária incidente sobre a receita bruta para alguns setores da economia²⁶. Além disso, as estimativas de receitas do RGPS cresceram também por conta da elevação, pelo governo, do parâmetro de crescimento nominal da massa salarial em 2018, que passou de 5,7% para 6,1%, o que impacta a arrecadação previdenciária, baseada na folha de pagamentos.

Importante salientar que, aliada à proposta de reoneração da folha, está a reversão da cobrança adicional de 1% sobre a COFINS- Importação, que buscava compensar a perda de arrecadação decorrente da contribuição previdenciária sobre o faturamento. A revogação da última tornará desnecessária a compensação e implicará redução, segundo o governo, de R\$ 2,5 bilhões na COFINS, que integra a receita administrada, destacada acima. Essas duas medidas, conjuntamente, implicam ganho líquido de arrecadação de R\$ 5,8 bilhões.

Finalmente, as receitas não administradas avançaram R\$ 2 bilhões na versão modificada do orçamento. A alteração deve-se principalmente ao efeito da MPV nº 805, também de 30 de outubro de 2017 que, além de postergar aumentos de servidores - com impactos nas despesas, comentados mais adiante - eleva a alíquota de contribuição previdenciária do servidor público de 11% para 14%. A modificação trará impacto positivo de R\$ 2,2 bilhões nas receitas não administradas de 2018, segundo estimativa do governo. Convém salientar ainda a mudança de R\$ 0,6 bilhão na rubrica de concessões e permissões que, apesar de aparentemente pequena, embute alterações importantes que se compensam. Por um lado, o governo retirou do orçamento a previsão de concessão do aeroporto de Congonhas, orçada inicialmente em R\$ 5,1 bilhões, valor que foi parcialmente compensado pela elevação da receita prevista com o processo de privatização da Eletrobras, que passou de R\$ 7,5 bilhões para R\$ 12,2 bilhões, avanço de R\$ 4,7 bilhões.

²⁴ Em um fundo de renda fixa de longo prazo, por exemplo, as alíquotas do IR são decrescentes de acordo com o prazo de aplicação, de 22,5% para aplicações até 180 dias a 15% para 721 dias ou mais. O “come-cotas” aplica uma dedução semestral de cotas no montante equivalente à alíquota mais baixa de 15% (que no extrato do cotista aparece como uma espécie de resgate). Até o momento do resgate quando será pago um valor adicional de imposto calculado sobre a diferença entre o valor antecipado pelo “come-cotas” e a alíquota em que o investimento se enquadra, ajustada no caso da aplicação ter sido inferior a 721 dias.

²⁵ Para exemplificar, suponha-se por simplicidade que uma aplicação de R\$ 10 milhões em um fundo de investimento de longo prazo tenha sido iniciada em dezembro de 2015 e que dá direito a 10 milhões de cotas ao custo unitário de R\$ 1,0. Se o fundo estiver em andamento no final de novembro de 2018, a mudança na legislação prevê que, em maio de 2018, haja o recolhimento do imposto pela alíquota de 15% aplicada sobre a diferença entre o valor da cota de, digamos, R\$ 1,20 (sob uma hipótese de uma taxa de retorno semestral de 3,5%) e os R\$ 1,0 de custo inicial. Ou seja, a alíquota de 15% é aplicada sobre os R\$ 0,20 de ganhos acumulados ao longo de dois anos e meio, que sob estas hipóteses corresponde a uma dedução de 251,6 mil cotas do investidor ou R\$ 302,3 milhões a ser repassado ao governo pelo fundo de investimento. Em seguida, no mês de novembro, sob a mesma hipótese de taxa de retorno, a alíquota de 15% incidirá sobre a diferença entre R\$ 1,25 e R\$ 1,20, que equivale a uma dedução de 53,5 mil cotas ou R\$ 66,8 milhões de imposto.

²⁶ A desoneração causava redução de receitas vinculadas ao RGPS – sendo alvo, inclusive, de compensação por parte do governo – e já tinha sido tentada por meio da MP nº 774, que foi retirada de tramitação pelo governo no dia 9 de agosto, pouco antes de perder validade.

TABELA 9. CENÁRIO FISCAL 2018

Discriminação	2018									
	PLOA Original (A)		PLOA Modificado (B)		IFI (C)		(B) - (A)		(C) - (B)	
	Valores	% PIB*	Valores	% PIB*	Valores	% PIB*	Valores	% PIB	Valores	% PIB
I. RECEITA TOTAL	1.437.124	20,7	1.456.469	21,0	1.449.461	20,9	19.345	0,3	-7.008	-0,1
I.1 - Receita Administrada	879.016	12,7	886.689	12,8	888.027	12,8	7.673	0,1	1.339	0,0
I.2 - Incentivos Fiscais	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
I.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	393.763	5,7	403.426	5,8	400.195	5,8	9.664	0,1	-3.231	0,0
I.4 - Receitas Não Administradas	164.345	2,4	166.354	2,4	161.239	2,3	2.009	0,0	-5.115	-0,1
II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA	230.241	3,3	235.073	3,4	238.739	3,4	4.832	0,1	3.666	0,1
III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)	1.206.883	17,4	1.221.396	17,6	1.210.722	17,4	14.514	0,2	-10.674	-0,2
IV. DESPESA TOTAL	1.335.883	19,2	1.380.396	19,9	1.366.079	19,7	44.513	0,6	-14.317	-0,2
IV.1 Despesas Obrigatórias	1.105.928	15,9	1.100.463	15,8	1.098.034	15,8	-5.465	-0,1	-2.428	0,0
IV.1.1 Benefícios Previdenciários	598.194	8,6	596.268	8,6	596.151	8,6	-1.926	0,0	-117	0,0
IV.1.2 Pessoal e Encargos Sociais	302.192	4,4	297.850	4,3	302.975	4,4	-4.343	-0,1	5.126	0,1
IV.1.3 Abono e Seguro Desemprego	60.767	0,9	62.587	0,9	60.976	0,9	1.820	0,0	-1.611	0,0
IV.1.4 Bem. de Prest. Continuada LOAS/RMV	56.120	0,8	55.959	0,8	57.411	0,8	-162	0,0	1.453	0,0
IV.1.5 Complemento do FGTS (LC nº 110/01)	5.469	0,1	5.460	0,1	5.383	0,1	-9	0,0	-77	0,0
IV.1.6 Compensação ao RGPS	14.518	0,2	11.547	0,2	9.652	0,1	-2.971	0,0	-1.895	0,0
IV.1.7 FUNDEB (Complem. União)	13.830	0,2	14.054	0,2	13.400	0,2	225	0,0	-655	0,0
IV.1.8 Fundo Constitucional DF	1.654	0,0	1.655	0,0	2.028	0,0	1	0,0	373	0,0
IV.1.9 Lei Kandir (LC nº 87/96 e 102/00)	0	0,0	1.900	0,0	3.900	0,1	1.900	0,0	2.000	0,0
IV.1.10 Sentenças Judiciais e Precatórios	14.586	0,2	14.586	0,2	11.669	0,2	0	0,0	-2.917	0,0
IV.1.11 Subsídios, Subvenções e Proagro	22.422	0,3	22.422	0,3	21.880	0,3	0	0,0	-542	0,0
IV.1.12 Outras Despesas Obrigatórias	16.176	0,2	16.174	0,2	12.610	0,2	-1	0,0	-3.565	-0,1
IV.2 Despesas com controle de fluxo(**)	229.955	3,3	279.933	4,0	268.045	3,9	49.978	0,7	-11.889	-0,2
V. FUNDO SOBERANO DO BRASIL	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
VI. RESULTADO PRIMÁRIO GOV CENTRAL	-129.000	-1,9	-159.000	-2,3	-155.357	-2,2	-30.000	-0,4	3.643	0,1

*PIB projetado pela IFI

**Inclui as rubricas "Legislativo/Judiciário/MPU/DPU", "Outros fatores que afetam o resultado primário" e "ajustes regime caixa/orçamentário".

A comparação das estimativas atualizadas de receitas do governo (R\$ 1.456,5 bilhões) com as projeções da IFI (R\$ 1.449,5 bilhões) mostram receitas totais menores em R\$ 7 bilhões. A decomposição desta diferença revela que as receitas administradas estão maiores (R\$ +1,3 bilhão), porém as projeções tanto para o RGPS (R\$ -3,2 bilhões) como para as receitas não administradas (R\$ -5,1 bilhões) serão menores, na perspectiva da IFI.

As transferências a Estados e Municípios previstas pelo governo chegarão R\$ 235,1 bilhões, o que significa R\$ 4,8 bilhões a mais, comparativamente à peça orçamentária original. Essa ampliação reflete o maior volume de receitas, muitas delas compartilhadas com demais entes federativos. A nova perspectiva de receita bruta e de transferências leva a uma estimativa de receitas líquidas de R\$ 1.221,4 bilhões, número maior em R\$ 10,7 bilhões em relação ao previsto pela IFI (R\$ 1.210,7 bilhões).

Levando-se em conta as despesas obrigatórias, que foram reduzidas em R\$ 5,5 bilhões na nova versão do orçamento, o principal destaque é para a queda de R\$ 4,3 bilhões em pessoal e encargos. A redução resulta da postergação de reajustes dos servidores públicos, como efeito da já mencionada MPV nº 805/2017. Segundo a estimativa do governo, esta medida levará a uma economia de R\$ 4,4 bilhões em 2018. A IFI mantém para esta rubrica estimativa (R\$ 303 bilhões) muito próxima da contida na versão prévia do orçamento (R\$ 302,2 bilhões), já que a medida ainda precisará ser apreciada pelo Congresso Nacional.

A segunda maior queda entre as despesas obrigatórias acontece na compensação ao RGPS (R\$ -3 bilhões), que deriva da já comentada medida de reoneração da folha de pagamentos (PL nº 8.456/2017), fonte de recursos vinculados à previdência. Devido à mudança, reduz-se a necessidade de compensação de perdas ao RGPS, feitas pelo Tesouro para evitar distorção no déficit daquele regime previdenciário. A estimativa da IFI para esta compensação é menor (R\$ 9,7 bilhões, contra R\$ 11,5 bilhões do governo, diferença de R\$ 1,9 bilhão).

Ainda no campo previdenciário, o governo reviu a previsão de pagamentos com benefícios do RGPS (R\$ -1,9 bilhão), espelhando a redução do salário mínimo para 2018 (de R\$ 969 para R\$ 965) e queda na perspectiva de inflação medida pelo INPC para 2017 (3,1% ante 3,5%), que indexa os benefícios acima do piso. O número da IFI para esta despesa (R\$ 596,2 bilhões) está muito próximo do divulgado pelo governo (R\$ 596,3 bilhões).

Duas categorias de despesas obrigatórias, por outro lado, tiveram a respectiva dotação orçamentária majorada: a Lei Kandir, para a qual o governo passou a prever desembolso de R\$ 1,9 bilhão (ante nenhum dispêndio na versão anterior); e abono e seguro desemprego (R\$ +1,8 bilhão). Na perspectiva da IFI, as despesas derivadas da Lei Kandir serão maiores (R\$ 3,9 bilhões), valor equivalente ao orçado para o exercício corrente. Já para o abono e o seguro desemprego, o valor previsto pelo governo (R\$ 62,6 bilhões) é R\$ 1,6 bilhão superior ao estimado pela IFI (R\$ 61 bilhões).

A grande diferença entre as duas versões do orçamento está nas despesas com controle de fluxo, que cresceram R\$ 50 bilhões. Esse agregado contempla as chamadas despesas obrigatórias com controle de fluxo e também as despesas discricionárias. Exemplo de despesa obrigatória com controle de fluxo - para as quais o governo possui a faculdade de adequar o fluxo de recursos ao longo do ano - é o programa bolsa família, com dotação de R\$ 28,7 bilhões no orçamento de 2018. Esse montante representa redução em relação a 2017, que contou com autorização de gasto de R\$ 29,2 bilhões. Apesar da redução, a dotação está compatível com a previsão de execução para este ano (R\$ 27,7 bilhões), porém abaixo da projeção da IFI para 2018 (R\$ 29,5 bilhões).

O destaque da ampliação observada, no entanto, está nas despesas discricionárias, que passaram de R\$ 65 bilhões, na versão prévia do orçamento, para R\$ 112,6 bilhões (R\$ +47,6 bilhões). Essas despesas incluem os investimentos, que avançaram de cerca de R\$ 2 bilhões, na proposta inicial, para R\$ 25,9 bilhões (avanço de R\$ 23,9 bilhões). O aumento dos investimentos (R\$ 23,9 bilhões) representa mais de 50% do valor acrescido nas despesas discricionárias. O restante da ampliação destinou-se a despesas de custeio dos diversos órgãos. Os recursos para a infraestrutura, estão estruturados em quatro eixos, conforme mostrado na tabela 10: infraestrutura social e urbana (R\$ 10,9 bilhões); logística (R\$ 10,1 bilhões); infraestrutura energética (R\$ 0,4 bilhão; e defesa (R\$ 4,5 bilhões).

TABELA 10. PLOA 2018 - INFRAESTRUTURA

Eixo	R\$ bilhões
Infraestrutura Social e Urbana	10,9
Infraestrutura Logística	10,1
Infraestrutura Energética	0,4
Defesa	4,5
Total	25,9

Fonte: PLOA 2018 - Mensagem Presidencial
(versão modificada).

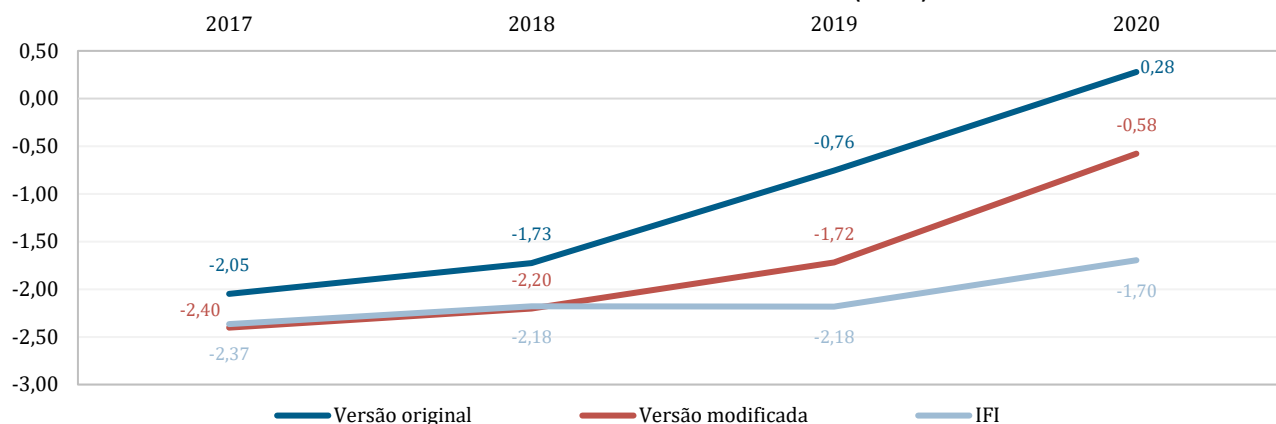
O conjunto de receitas e despesas previstas no novo PLOA 2018 resultam em déficit primário do governo central de R\$ 159 bilhões, em linha com o previsto na LDO modificada pela Lei nº 13.480/17. As estimativas da IFI para 2018, por sua vez, revelam receitas e despesas menores, que em conjunto levam a um resultado primário um pouco mais favorável (déficit primário de R\$ 155,4 bilhões) do que aquele previsto pelo governo.

As alterações promovidas no orçamento repercutem, naturalmente, no processo de ajuste fiscal vivido pelo País. O gráfico 21 ilustra as trajetórias de resultados primários como percentual do PIB derivados das duas versões do PLOA e as compara com as estimativas da IFI²⁷. A versão original do PLOA resulta em situação mais favorável em termos do equilíbrio das contas públicas em todos os anos, inclusive já colocaria o resultado primário no terreno positivo em 2020. Com a modificação do orçamento, os resultados primários ficam sistematicamente menores, gerando maiores déficits (inclusive em 2020). Ou seja, a versão modificada suavizou a velocidade de recuperação do saldo fiscal. A revisão do orçamento aproximou, ao menos nos dois primeiros anos, a trajetória de primário prevista pelo governo daquela

²⁷ Para fins de comparabilidade, o PIB utilizado é aquele projetado pela IFI para os anos de 2017 a 2020. Por esta razão, os percentuais apresentados divergem dos oficialmente divulgados pelo governo.

esperada pela IFI. A partir de 2019, todavia, a expectativa do governo é de recuperação fiscal mais acelerada, com déficits de 1,72% e 0,58% do PIB, respectivamente, ante 2,18% e 1,7% do PIB na perspectiva da IFI.

GRÁFICO 21. RESULTADO PRIMÁRIO DO SETOR PÚBLICO (% PIB*)

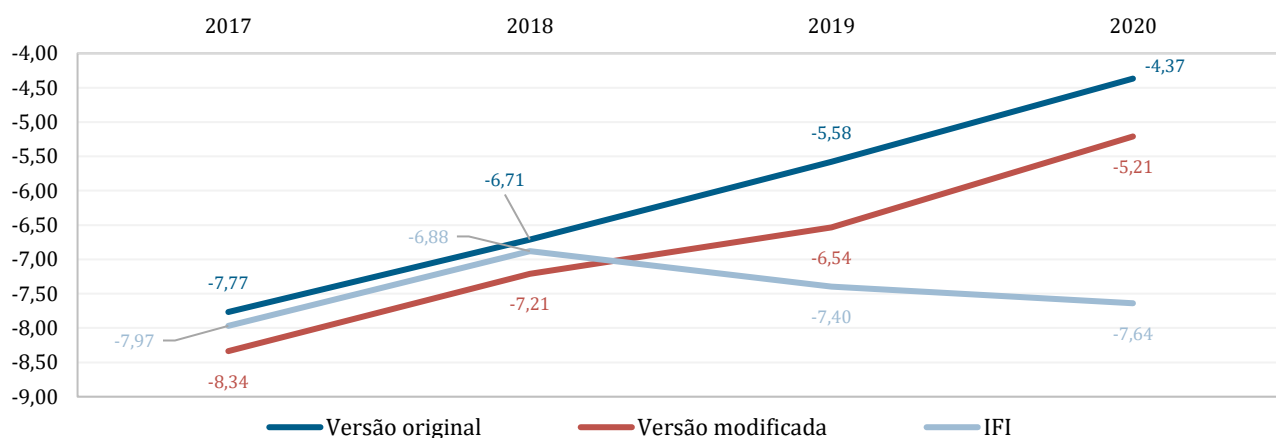


* PIB projetado pela IFI.

Fonte: Anexo IV.1 PLDO 2018 e Mensagem PLOA 2018 (Original e Modificada) e IFI. Elaboração: IFI.

No tocante ao resultado nominal - retratado no gráfico 22 - que inclui as despesas com juros, a nova versão do orçamento também revela maior gradualismo, com a trajetória modificada situando-se consistentemente abaixo da versão original (déficit maiores). As duas curvas, no entanto, são praticamente paralelas e indicam uma tendência de melhora sistemática no resultado nominal até 2020. Essa progressão linear contrasta com a reversão de tendência visualizada pela IFI que vê, apesar da tendência semelhante nos dois primeiros anos, deterioração do resultado nominal a partir de 2019.

GRÁFICO 22. RESULTADO NOMINAL DO SETOR PÚBLICO (% PIB*)



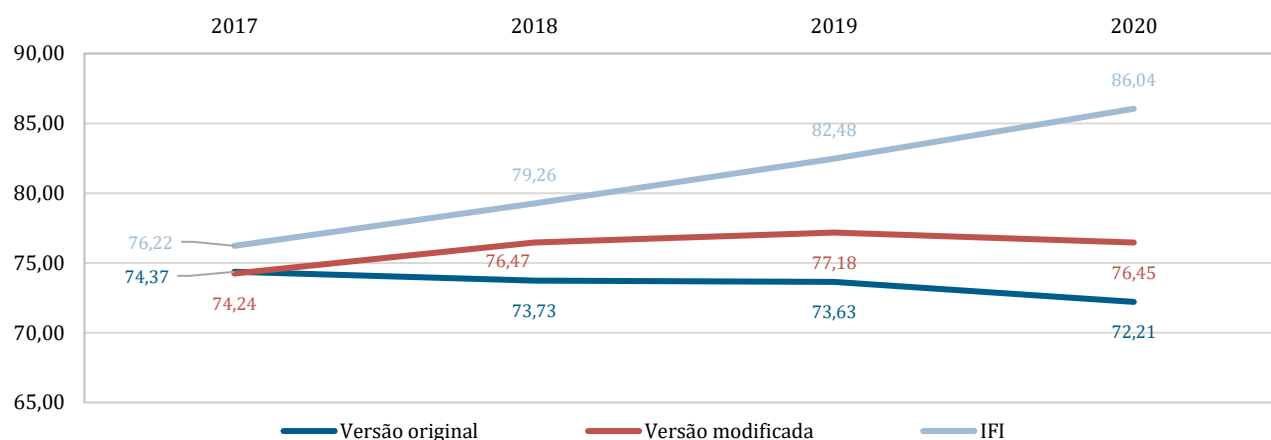
* PIB projetado pela IFI.

Fonte: Anexo IV.1 PLDO 2018 e Mensagem PLOA 2018 (Original e Modificada) e IFI. Elaboração: IFI.

Esses resultados se refletem na dívida bruta do setor público, cuja trajetória nas três perspectivas analisadas está retratada no gráfico 23. De forma semelhante ao que acontece com as duas métricas de resultado analisadas (primário e nominal), também para o endividamento a nova versão do orçamento se mostra menos positiva do ponto de vista fiscal. Ambas as opções, no entanto, apontam para uma trajetória de queda da dívida bruta do setor público em 2020, enquanto

na perspectiva de IFI²⁸ isso não acontecerá no horizonte da análise, com a dívida atingindo 86% do PIB no último ano para o qual o governo divulgou números.

GRÁFICO 23. DÍVIDA BRUTA DO SETOR PÚBLICO (% PIB*)



* PIB projetado pela IFI.

Fonte: Anexo IV.1 PLDO 2018 e Mensagem PLOA 2018 (Original e Modificada) e IFI. Elaboração: IFI.

²⁸ Importa notar que as projeções da IFI não contemplam eventual devolução de créditos da União contra as instituições financeiras oficiais ou bancos públicos.

Box. Plurianualidade orçamentária

Marcos de médio prazo, mais conhecidos como *medium term expenditure framework* (MTEF), representam uma forma de fazer gestão orçamentária **plurianual**. Na acepção dada pelo Banco Mundial (2013)²⁹, o MTEF adota uma abordagem estratégica de planejamento para estabelecer prioridades e alocar recursos³⁰.

Quando se considera fazer gestão plurianual do orçamento, espera-se que o desenho orçamentário facilite a obtenção de determinados resultados. Buscam-se gastos de melhor qualidade, uso mais estratégico do orçamento, capacidade de priorização, maior conexão entre planejamento e orçamento, maior equilíbrio fiscal e assim por diante.

Apesar de possibilitar perspectiva plurianual para as ações orçamentárias, um MTEF não viola o princípio da anualidade. Os orçamentos continuam sendo elaborados e aprovados anualmente, sem, contudo, abrir mão de visão fiscal e orçamentária plurianual. Segundo o já citado estudo do Banco Mundial, ao fim de 2008, mais de dois terços de todos os países já adotavam algum tipo de MTEF.

Elementos

Um MTEF típico significa a adoção sistemática de projeções plurianuais, de preferência as rolantes³¹, para:

- i) cenários macroeconômicos;
- ii) prioridades de governo;
- iii) despesas orçamentárias, com foco em resultados.

Esse conjunto de projeções é importante para que não se perca o foco plurianual, com estimativas de gastos coerentes não só com o cenário fiscal, mas também com as prioridades atualizadas do governo.

Busca-se ainda fazer distinção clara entre programas em andamento e novas propostas. Por um lado, pretende-se saber como o orçamento se comportaria se nada fosse alterado (por meio dos chamados *baselines*) e, por outro, o espaço existente para novos gastos, sem comprometer o equilíbrio das contas públicas. Para que o processo funcione, é fundamental projetar tanto o impacto de despesas com investimentos como com gastos correntes (inclusive aqueles decorrentes dos investimentos).

O arcabouço delineado favorece assim o equilíbrio fiscal e também o uso estratégico do orçamento. A explicitação da restrição de espaço para novos projetos tem o condão de colocar em evidência programas já existentes e em que medida eles contribuem para os objetivos e prioridades de governo. Associado a esta característica, o MTEF supõe mecanismos para articulação de instituições que permitam divulgação, alinhamento e pactuação do marco fiscal com as prioridades do governo e com as demandas dos órgãos envolvidos no orçamento.

A operacionalização de todos esses elementos requer a existência de algumas etapas. Inicialmente, há a fase *top-down*, centralizada, onde é traçado o cenário macrofiscal de médio prazo. Essa fase envolve o núcleo econômico do governo (Fazenda, Planejamento, Banco Central) e o Gabinete ou a Casa Civil da presidência. Esse arranjo, naturalmente, depende de como se estrutura cada governo. A partir do cenário macroeconômico plurianual, são definidos os marcos globais do orçamento, como o montante total das receitas, as despesas obrigatórias, o espaço fiscal ou a eventuais necessidades de financiamento e o impulso fiscal desejado. A partir desses elementos e das prioridades governamentais, são estabelecidos então os tetos setoriais plurianuais, ou o chamado “envelope setorial de gastos”.

Os limites setoriais são então desdobrados, em uma etapa *bottom-up* – essencialmente descentralizada nos ministérios, órgãos e agências – quando são detalhados os gastos, seguindo os respectivos planos estratégicos setoriais de médio prazo. Nesta fase, a clara distinção entre as políticas existentes e as novas se torna fundamental.

Concluída a fase descentralizada, inicia-se processo iterativo e transparente de tomada de decisões, com o objetivo de conciliar as diversas demandas e pactuar a divisão dos recursos com base nas prioridades. Essa etapa busca assegurar o consenso e o comprometimento dos atores envolvidos quanto à divisão dos recursos, considerando-se o cenário macrofiscal e as prioridades de governo. Essa etapa envolve, naturalmente, forte aspecto político.

A perspectiva plurianual não precisa ser adotada na forma mais completa até aqui descrita. O marco de médio prazo pode se limitar, por exemplo, às variáveis fiscais, no que se tem chamado de *medium term fiscal framework* (MTFF). Nesse caso, apenas as variáveis relacionadas ao cenário fiscal são definidas plurianualmente, de forma agregada. Naturalmente, esse modelo apresentará mais dificuldades para a articulação entre gastos de médio prazo, prioridades governamentais e equilíbrio fiscal, mas pode ser visto como um passo inicial no caminho de um modelo mais completo de gestão plurianual.

Outra alternativa envolve, em adição à anterior, a orçamentação plurianual propriamente dita, denominando-se então *medium term budgetary framework* (MTBF). Nessa sistemática há projeção de receitas e despesas plurianuais desagregadas, para permitir a realização plena da fase descentralizada (*bottom-up*). Essa versão é algumas vezes também denominada de MTEF básico.

Finalmente, pode-se avançar ainda mais e basear o orçamento plurianual na busca por resultados ou na avaliação de *performance*, compondo a modalidade denominada *medium term performance framework* (MTPF). Nessa variante, é fundamental que os órgãos envolvidos disponham de planejamento estratégico, com objetivos, metas, critérios de avaliação e comparação de projetos, com foco em produtos ou resultados e não em insumos.

Argumentos favoráveis

O MTEF contribui para planejamento fiscal com prazo mais amplo. Ao alargar o horizonte de análise para além de um ano, antecipa-se uma série de problemas, além de permitir a consideração das restrições intertemporais típicas da atividade econômica.

Cenários fiscais e prioridades plurianuais em conjunto permitem melhor conexão entre orçamento e planos de governo. Isso favorece o uso mais estratégico dos gastos públicos e também a estabilidade das finanças públicas. A maior previsibilidade de recursos disponíveis contribui para maior credibilidade e amplia a disciplina fiscal.

A sistemática explicita também a relação entre despesas correntes e de capital. Ao exigir a separação clara entre os programas já existentes e as novas atividades, ressalta-se também a conexão entre os investimentos de hoje e os gastos correntes de amanhã, favorecendo melhor planejamento das ações públicas.

²⁹ “MTEFs take a strategic forward-looking approach to establishing priorities and allocating resources, which allows the level and composition of public expenditure to be determined in light of emerging needs”. Beyond the Annual Budget: Global Experience with Medium Term Expenditure Frameworks. Washington, D.C: The World Bank. 2013. Disponível em: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/11971>. Acesso em 30/10/2017.

³⁰ Não há definição única a esse respeito. A produção de textos técnicos tem sido ampla e os conceitos utilizados nem sempre são homogêneos. A grande variedade de experiências práticas de adoção dessa sistemática aumenta o panorama de possibilidades.

³¹ Cenários rolantes, para determinado horizonte temporal, caracterizam-se pela atualização periódica, por meio da qual o ciclo mais recentemente encerrado é eliminado, adicionando-se um novo ciclo ao horizonte.

Com isso, o MTEF ajuda a explicitar os *trade offs* existentes nas escolhas públicas, contribuindo não só para o uso mais estratégico dos recursos, mas também para maior transparência. Isso tende a inibir projeções pouco responsáveis das receitas e das despesas públicas, dificultando manipulações orçamentárias.

Dado o ambiente de maior estabilidade, credibilidade e transparência, melhoram também a gestão financeira e o planejamento estratégico dos órgãos setoriais, que passam a ter que trabalhar com horizonte de planejamento mais largo. Tudo isso contribui para elevar a eficiência do gasto.

Os mecanismos previstos para a pactuação da alocação dos recursos favorecem ainda a transparência e estimulam a participação na tomada de decisão. O processo decisório passa a incluir, além dos agentes tradicionalmente envolvidos - como o Ministério da Fazenda, o do Planejamento e a Casa Civil - os ministérios setoriais, ou até mesmo a sociedade civil, o que aumenta o compromisso de cada um deles com os objetivos do governo e com o equilíbrio orçamentário.

Riscos

O principal risco de um MTEF é que ele gere restrições fiscais pouco efetivas. Evitar a superestimação dos recursos disponíveis é um dos maiores desafios, já que faz parte do processo político expressar algum otimismo quanto ao próprio programa de trabalho. No entanto, projeções irrealistas podem comprometer todo o esforço, ao traçar um cenário que não poderá ser mantido. Daí a necessidade de que as projeções sejam realizadas de maneira tecnicamente embasada, de preferência feitas por mais de um órgão e com escrutínio público de atores independentes.

Outro problema a se evitar é a tendência de os ministérios setoriais verem as projeções plurianuais como “direito adquirido” àqueles recursos. Isso dificulta o remanejamento diante de mudanças de prioridades ou de conjuntura. Evidentemente, projeções não podem ser tomadas como certas e o meio como o MTEF lida com as naturais oscilações econômicas é a constituição de reservas de contingência.

Regras institucionais e legais inadequadas ao processo plurianual também podem comprometê-lo seriamente: pouca transparência, ausência de prioridades claras, entre outros problemas, podem minar a sistemática como um todo.

Pré-condições

Os riscos apontados chamam atenção para algumas pré-condições associadas ao sucesso do MTF. É importante que processos e controles orçamentários já estejam plenamente desenvolvidos, com instituições para elaboração, análise, acompanhamento, prestação de contas, controle interno e externo e assim por diante.

É importante também que prioridades e objetivos de médio prazo sejam claramente definidos e que os órgãos setoriais disponham de planos estratégicos, com produtos e serviços adequadamente identificados. Capacidade para a realização de cenários adequados de médio prazo também é fundamental, em especial métodos realistas e confiáveis de projeção plurianual de receitas e despesas.

O MTEF supõe a pactuação em torno das ações incluídas no orçamento, o que demanda a existência de processos para a divulgação e o acompanhamento do gasto público. Isso é fundamental para se garantir e manter o consenso em torno da ação pública.

Finalmente, é necessário compromisso das autoridades públicas com o processo plurianual e com o cumprimento dos objetivos traçados. Nesse sentido, as projeções devem impor balizamento efetivo para a gestão, fornecendo orientação clara sobre os rumos das finanças públicas no médio prazo.

Plurianualidade orçamentária no Brasil

O Brasil já possui alguns dos elementos comumente utilizados em um MTEF. Exemplos são os cenários fiscais rolantes (traçados na LDO, para três anos), o detalhamento de receitas e despesas (apenas para um ano, presentes na LOA), a existência das etapas *top-down* e *bottom-up* (apesar do foco meramente anual), entre outros.

No entanto, existem diversos elementos do MTEF que estão ausentes no caso brasileiro e que demonstram que essa sistemática no País ainda precisa avançar. Entre os principais elementos ausentes podem-se citar:

- Prioridades claramente definidas;
- Fixação de tetos setoriais para o médio prazo;
- Distinção clara entre programas em andamento e novos;
- Orçamentos setoriais de médio prazo baseados em planejamento estratégico e com foco em resultados;
- Instâncias decisórias transparentes e com regras claras, que permitam a alocação de recursos de forma pactuada e alinhada com objetivos estratégicos do governo;
- Mecanismos transparentes de prestação de contas das divergências observadas entre realizado e projetado;
- Imposição de restrição fiscal forte na elaboração dos orçamentos anuais.

Diante dessas limitações, não se pode afirmar que o País já disponha de um processo completo e bem desenvolvido de gestão orçamentária de médio prazo, nos termos idealizados por um MTEF. O advento da Emenda Constitucional nº 95/2016, que fixou teto para os gastos públicos primários em horizonte de vinte anos, abre espaço para que se caminhe nessa direção, já que explicitará, cada vez mais, os *trade offs* presentes nas escolhas públicas, forçando reflexão sobre o assunto.

5. POR DENTRO DO GASTO PÚBLICO: PODERES DO ESTADO E ADMINISTRAÇÃO

A presente seção dá continuidade à série de análises iniciada no RAF de setembro, que examina a composição e a evolução do gasto público federal. Os grandes números de receitas e despesas públicas têm exposto os desafios de curto e médio prazos. As metas de resultado e, mais recentemente, o teto de gastos impõem ao Estado a necessidade de observar sua capacidade de financiamento e, portanto, repercutem na forma com que os recursos públicos são utilizados. A análise das políticas que o Estado financia, portanto, está inserida, em paralelo aos aspectos fiscais, em uma agenda de eficiência e racionalidade no emprego dos recursos públicos.

Nos relatórios anteriores foram analisados os gastos das áreas social e de Infraestrutura. Neste mês serão descritos os gastos federais com Poderes do Estado e Administração, evidenciando como os recursos públicos foram gastos e como evoluíram no passado mais recente. De 2007 a 2016, os gastos federais na área corresponderam a 2,2% do PIB, em média. Em relação ao gasto total, o percentual é próximo a 10%. A área agrega as despesas dos Poderes Judiciário e Legislativo, do Ministério Público e da Defensoria Pública da União, bem como de alguns setores do Executivo, entre os quais Defesa, Segurança Pública e Relações Exteriores.

5.1 Universo e metodologia da análise

O foco de análise são os recursos dos orçamentos fiscal e da seguridade social da União. Não contempla, portanto, o orçamento de investimentos das estatais, que compreende as empresas em que a União, direta ou indiretamente, detenha a maioria do capital social com direito a voto.

Os dados também não consideram eventuais despesas financeiras com juros e amortização da dívida, além das transferências aos demais entes por repartição de receitas. No primeiro caso, a exclusão se justifica porque a dívida e seus encargos estão mais relacionados ao financiamento de políticas públicas no passado. As transferências, por sua vez, se referem a mero repasse de recursos arrecadados em nível federal, mas que pertencem a outros entes por determinação constitucional ou legal.

A exclusão das despesas com juros e amortização da dívida não equivale, contudo, a desconsiderar toda e qualquer despesa financeira na nossa análise. Algumas despesas financeiras, como as relacionadas à concessão de financiamentos pela União, podem estar diretamente associadas à execução de políticas públicas e estão contidas no universo analisado.

Adotou-se recorte por função orçamentária, que procura refletir as áreas de despesa que competem ao setor público. A classificação funcional tem a vantagem de ser uma categorização da despesa já consolidada³² e relativamente estável no tempo. Além disso, os dados de gastos indiretos publicados pela Receita Federal³³ também são agrupáveis por função, sendo possível somá-los aos dados orçamentários e, assim, obter uma visão mais abrangente da atuação estatal em cada área. Por fim, a classificação funcional é adotada por todos os entes da Federação, o que permitirá futuramente a consolidação dos dados nas três esferas.

Consideram-se como gastos com Poderes do Estado e Administração as despesas relacionadas às seguintes funções orçamentárias: Judiciária, Legislativa, Essencial à Justiça³⁴, Defesa Nacional, Segurança Pública, Administração, Relações Exteriores e Direitos da Cidadania. Essa agregação tenta espelhar, *grosso modo*, a contida nos últimos dois planos plurianuais da União. Também está alinhada à divisão proposta pela IFI no RAF de maio³⁵, quando foi analisado o contingenciamento no âmbito do Poder Executivo.

As despesas orçamentárias com aposentadorias de militar (reservas e reformas), embora estejam formalmente vinculadas à função Defesa Nacional desde 2016, estão sendo consideradas entre as despesas com Previdência. Portanto, foram analisadas no RAF de setembro, quando examinamos os gastos sociais. Deve-se ter em mente que esse ajuste provoca uma redução considerável (R\$ 20,3 bilhões) do gasto atribuído a Defesa em 2016.

Vale lembrar que, além de Poderes do Estado e Administração, o gasto público pode se enquadrar em outras quatro áreas: Social; Infraestrutura; Produção; e Encargos Especiais. Os encargos especiais, em tese, englobam despesas às quais não se possa associar um bem ou serviço, como dívidas, ressarcimentos, indenizações e outras afins, representando, portanto, uma agregação neutra.

³² A classificação vigente foi instituída pela Portaria nº 42, de 14 de abril de 1999, do Ministério de Orçamento e Gestão.

³³ Perda de arrecadação decorrente da concessão de benefícios de natureza tributária (gastos tributários).

³⁴ Abrange o Ministério Público da União, o Conselho Nacional do Ministério Público e a Defensoria Pública da União.

³⁵ Disponível em: <http://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-ifi>.

Todos os dados orçamentários foram extraídos do Siga Brasil Painéis³⁶ e são apresentados a preços de setembro de 2017.

5.2 Gastos com Poderes do Estado e Administração

Os gastos com Poderes do Estado e Administração correspondem a cerca de 10% do gasto público federal (Gráfico 24). Essa participação apresentou leve e gradual redução nos últimos dez anos. Em 2007, início da nossa série, as despesas na área representavam 13% do total. Ainda assim, a área se mantém como segundo maior conjunto de gastos da União. Em 2016, os gastos somaram R\$ 136,1 bilhões (preços de setembro de 2017), ou 2,1% do PIB. Entre 2007 e 2016, a média foi de 2,2% do PIB e o maior nível foi alcançado em 2010, pouco mais de 2,4% do PIB (Gráfico 25).

A área Poderes do Estado e Administração se caracteriza por ser intensiva em despesas com pessoal. Entre 2007 e 2016, esses gastos corresponderam, em média, a 65% do total da área. Tal prevalência se justifica pela natureza dos órgãos que compõem a área, em sua maioria prestadores de serviços e não vinculados a investimentos públicos ou a políticas previdenciárias ou assistenciais.

GRÁFICO 24. GASTO PÚBLICO FEDERAL POR ÁREA
(2016, EM R\$ BILHÕES E % DO TOTAL, A PREÇOS DE SET/17)

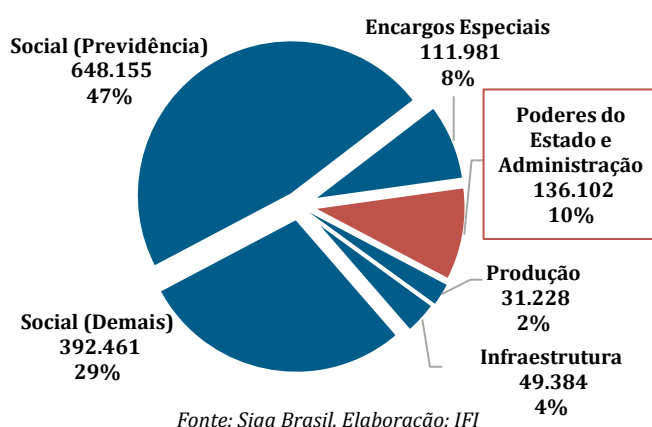
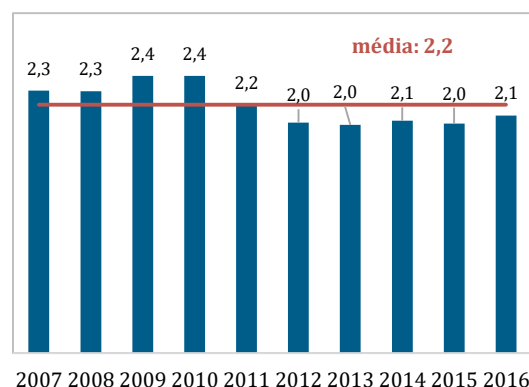


GRÁFICO 25. GASTOS COM PODERES DO ESTADO E ADM. (% DO PIB)



Do total, a função Defesa Nacional respondeu por cerca de 34,6% em 2016 (Gráfico 26). A segunda maior despesa é com o Judiciário (25,1%), seguida de Administração (18,1%), Segurança Pública (7,4%), Legislativo (5,5%), Essencial à Justiça (5,2%), Relações Exteriores (2,2%) e Direitos da Cidadania (1,8%). Essa ordenação é basicamente a mesma desde 2007, mas a participação relativa dessas funções variou no período, com destaque para o crescimento de Defesa e para o recuo de Administração e Legislativa.

³⁶ O Siga Brasil é um sistema de informações do Senado Federal sobre orçamento público, que permite acesso às informações do Siafi e a outras bases de dados sobre planos e orçamentos governamentais. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/orcamento/sigabrasil>.

Embora a parcela da área no total do orçamento federal tenha recuado nos últimos dez anos (como visto, de 13% para 10% do gasto), observa-se, em termos absolutos, um crescimento real de 19% nas despesas (ver trajetória do gasto no Gráfico 27).

Esse avanço foi obtido principalmente entre 2007 e 2010, quando as despesas cresceram, em termos reais, 29,6%. As principais razões para isso foram os gastos com pessoal (+21,5% no período), notadamente em Defesa Nacional, Administração e Judiciário, além dos investimentos (+116%), em especial os relacionados a submarinos no âmbito da Defesa.

Entre 2007 e 2016, observa-se aumento em todas as funções, à exceção da Legislativa, que diminuiu 12% no período, já considerando a inflação.

O aumento dos gastos com Poderes do Estado e Administração, de 2007 a 2016, ocorreu mesmo a despeito do leve recuo no período mais recente. Entre 2014 e 2016, a queda real foi de 5% e atingiu todas as funções, com exceção de Direitos da Cidadania e Essencial à Justiça (que abrange o Ministério Público da União).

GRÁFICO 26. PARTICIPAÇÃO PERCENTUAL NO TOTAL DA ÁREA

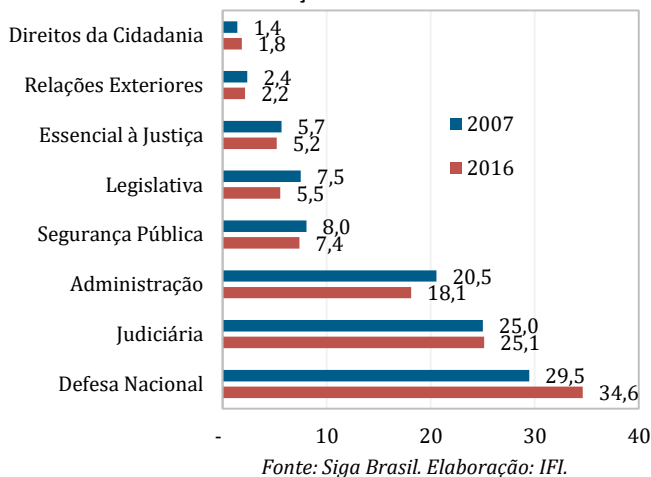
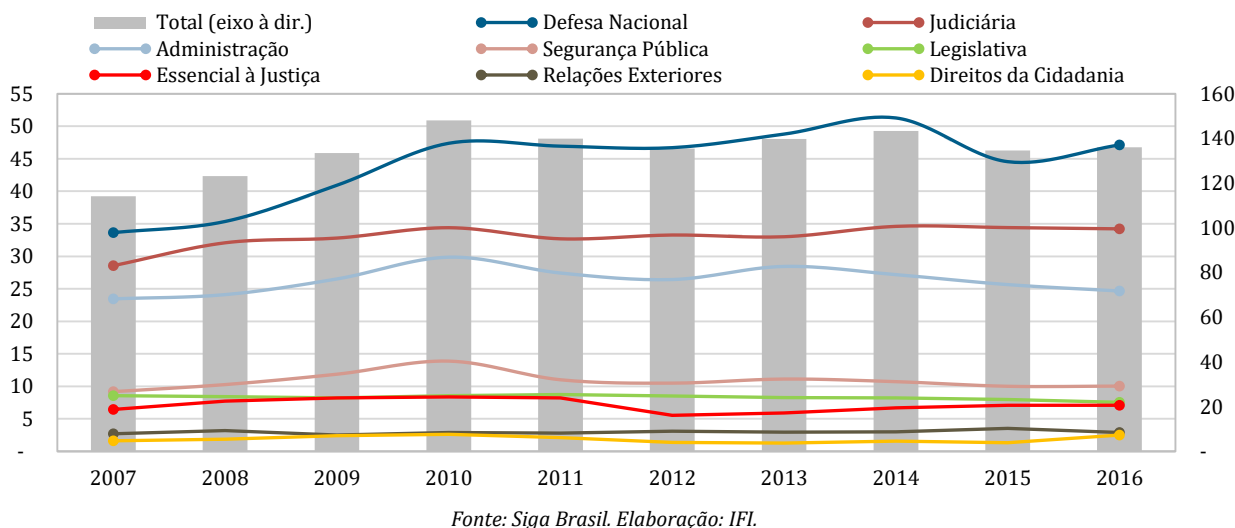


GRÁFICO 27. EVOLUÇÃO DOS GASTOS COM PODERES DO ESTADO E ADM. (R\$ BILHÕES, PREÇOS DE SET/17)



5.3 Principais programas e políticas

Na função Judiciária, cerca de três quartos do gasto são com pessoal. Se somarmos as despesas com benefícios pagos a servidores – tais como assistência médica, auxílio-alimentação, auxílio-creche e auxílio-moradia –, o gasto com pessoal ultrapassa 80% do total da função. Na parcela restante estão basicamente outras despesas correntes vinculadas ao julgamento e apreciação de causas judiciais, como contratação de serviços terceirizados, material de consumo dos órgãos, diárias e passagens. Este último conjunto de despesas teve crescimento expressivo entre 2007 e 2016, passando de R\$

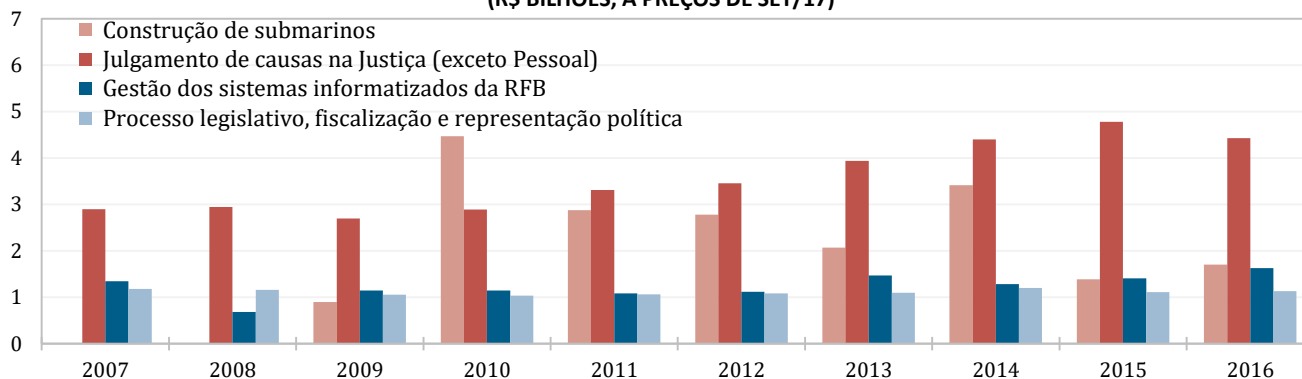
2,9 bilhões (10% do total) para R\$ 4,4 bilhões (13% do total) no período (Gráfico 28). O avanço foi observado em todos os ramos do Judiciário federal, concentrando-se basicamente na contratação de serviços terceirizados (vigilância, limpeza, apoio administrativo etc.).

No Legislativo, a composição do gasto com pessoal segue perfil semelhante ao do Judiciário. Os gastos correntes com processo legislativo, representação política e fiscalização, a cargo da Câmara dos Deputados, Senado Federal e Tribunal de Contas da União, consomem cerca de 15% do total da função. Essas despesas tiveram leve recuo entre 2007 e 2016 (-4%), passando de R\$ 1,2 bilhão para R\$ 1,1 bilhão no período.

Como visto, a função Defesa Nacional é a que concentra a maior parte das despesas orçamentárias em Poderes do Estado e Administração. Desconsiderando as despesas com pessoal, que equivalem a mais da metade do gasto na função, destacam-se, nos últimos anos, os investimentos em submarinos, entre os quais a implantação de estaleiro e base naval para construção e manutenção de submarinos convencionais e nucleares. No total, esses investimentos consumiram, entre 2009 e 2016, R\$ 19,6 bilhões, um quarto do total investido em Defesa no mesmo período. O gasto com a implantação do estaleiro e da base naval, isoladamente, foi de R\$ 9,7 bilhões.

No Poder Executivo, o segundo maior gasto diz respeito à função Administração, formada basicamente por despesas dos Ministérios da Fazenda, Planejamento e Presidência da República não relacionadas a previdência ou serviços da dívida. Excluído o gasto com pessoal na função (cerca de 73% do total, em 2016), merecem destaque as despesas com a gestão dos sistemas informatizados da Receita Federal. Essas despesas, que somaram, entre 2007 e 2016, R\$ 12,3 bilhões, representaram cerca de 40% do gasto do órgão no período, descontadas as despesas com pessoal. No último ano, a ação foi responsável por dois terços de toda a despesa do governo federal com contratação de serviços de suporte em infraestrutura de tecnologia da informação.

GRÁFICO 28. EVOLUÇÃO DE ALGUNS DOS PRINCIPAIS PROGRAMAS E POLÍTICAS
(R\$ BILHÕES, A PREÇOS DE SET/17)



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

5.4 Gastos tributários

Embora o foco da análise tenha sido os gastos diretos com recursos dos orçamentos fiscal e da seguridade social da União, cabe lembrar, por fim, que muitas vezes a atuação governamental se dá por meio de gastos indiretos relacionados a renúncias tributárias. Esses gastos, que não foram considerados na análise até aqui, não chegam a ser relevantes no caso de Poderes do Estado e Administração.

Contudo, especificamente em relação à função Direitos da Cidadania, cujas despesas orçamentárias são pouco significativas dentro da área, os gastos indiretos desempenham papel mais relevante. De acordo com o Demonstrativo de

Gastos Tributários – Bases Efetivas (de março de 2017), estima-se que seja apurada, para 2016, uma renúncia fiscal de R\$ 970,7 milhões, ante um gasto orçamentário já observado de R\$ 2,5 bilhões.

O montante da renúncia se concentra basicamente em duas modalidades. A maior delas, no valor estimado de R\$ 561 milhões, está relacionada à compensação fiscal concedida às emissoras de rádio e televisão pela cedência do horário gratuito para divulgação da propaganda partidária e eleitoral, de plebiscitos e referendos. A outra, no valor estimado de R\$ 409,6 milhões, diz respeito à possibilidade de dedução do imposto de renda das contribuições feitas aos fundos controlados pelos conselhos municipais, estaduais e nacional dos direitos da criança e do adolescente (art. 60 da Lei 8.069/1990) ou pelos conselhos municipais, estaduais e nacional do idoso (art. 12 da Lei 9.250/1995).

Tabelas fiscais

TABELA 11. ESTRUTURA DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – VALORES REALIZADOS, TAXAS DE VARIAÇÃO (R\$ MILHÕES)

Discriminação	Mensal					Acumulado no Ano				
	Peso	set/17	set/16	Var.	Var. %	Peso	set/17	set/16	Var.	Var. %
Receita Bruta	100,0	104.001	96.031	7.969	8,3	100,0	993.510	979.565	13.945	1,4
Administrada	62,5	65.027	58.995	6.032	10,2	62,0	615.781	603.370	12.411	2,1
Previdenciária	29,0	30.121	28.394	1.727	6,1	26,8	266.383	265.446	937	0,4
Não Administrada	8,5	8.854	8.642	212	2,5	11,2	111.366	110.760	606	0,5
Incentivos Fiscais (-)	0,0	-2	0	-2	-	0,0	-20	-11	-9	-
Transferências a Estados e Municípios	100,0	14.162	13.219	943	7,1	100,0	169.309	157.060	12.249	7,8
Receita Líquida	-	89.839	82.813	7.026	8,5	-	824.202	822.505	1.696	0,2
Despesa Total	100,0	112.564	108.698	3.866	3,6	100,0	933.077	927.039	6.038	0,7
Pessoal	19,3	21.720	20.218	1.501	7,4	22,4	208.891	189.316	19.575	10,3
Transferência de Renda	61,8	69.517	65.353	4.164	6,4	54,9	512.651	488.348	24.303	5,0
Benefícios Previdenciários	51,8	58.258	54.107	4.152	7,7	43,8	408.525	382.513	26.013	6,8
Abono e Seguro Desemprego	3,8	4.302	4.422	-120	-2,7	4,5	41.812	45.743	-3.931	-8,6
Benefícios Assistenciais	4,0	4.547	4.234	313	7,4	4,3	40.510	38.182	2.329	6,1
Bolsa Família	2,1	2.410	2.591	-181	-7,0	2,3	21.803	21.910	-107	-0,5
Subsídios e Subvenções Ampliados	1,2	1.328	2.207	-879	-39,8	3,3	31.114	44.411	-13.297	-29,9
Agronegócio	0,1	93	-24	118	-484,0	0,9	8.293	10.063	-1.770	-17,6
MCMV	0,1	95	617	-521	-84,5	0,2	1.978	4.975	-2.996	-60,2
Energia	0,0	0	7	-7	-100,0	0,0	0	270	-270	-100,0
Compensação ao RGPS	1,0	1.083	1.084	-1	-0,1	1,2	11.459	15.163	-3.704	-24,4
Investimentos (PSI)	0,0	2	4	-2	-41,0	0,9	7.976	10.715	-2.739	-25,6
Demais	0,0	54	520	-466	-89,6	0,2	1.407	3.224	-1.817	-56,4
Discricionárias (exceto Bolsa Família)	13,3	14.941	16.041	-1.100	-6,9	13,4	125.168	139.309	-14.141	-10,2
LEJU/MPU	0,8	922	1.118	-196	-17,5	0,9	8.052	9.366	-1.314	-14,0
PAC (exceto MCMV)	1,4	1.526	1.673	-147	-8,8	1,5	13.869	23.226	-9.357	-40,3
Créditos Extraordinários (exceto PAC)	0,0	44	249	-205	-82,2	0,1	578	3.087	-2.509	-81,3
Precatórios e Sentenças Judiciais	0,1	149	133	16	11,7	1,1	10.275	1.186	9.089	766,2
Outras de Custeio	2,1	2.417	1.705	712	41,8	2,4	22.479	28.789	-6.310	-21,9
Resultado Primário	-	-22.725	-25.885	3.160	12,2	-	-108.876	-104.534	-4.342	-4,2

Projeções da IFI

	2014	2015	2016	Projeções				
				2017	2018	2019	2020	2021
PIB – crescimento real (% a.a.)	0,50	-3,77	-3,59	0,72	2,30	2,14	2,06	2,09
PIB – nominal (R\$ bilhões)	5.779	6.001	6.267	6.509	6.946	7.389	7.850	8.338
IPCA – acum. (% no ano)	6,4	10,7	6,3	3,12	4,31	4,16	4,09	4,05
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,66	3,90	3,26	3,18	3,30	3,36	3,40	3,44
Ocupação - crescimento (%)	1,5	0,0	-1,9	0,0	1,4	1,2	1,2	1,2
Massa salarial - crescimento (%)	2,9	-0,2	-3,3	2,5	2,3	2,1	2,1	2,1
Selic – fim de período (% a.a.)	11,75	14,25	13,75	7,00	7,00	8,50	8,50	8,50
Juros reais <i>ex-post</i> (% a.a.)	5,0	3,2	7,0	3,8	2,6	4,2	4,2	4,3
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,56	-1,85	-2,49	-2,38	-2,15	-2,08	-1,62	-1,12
d/q Governo Central	-0,39	-1,97	-2,56	-2,40	-2,21	-2,18	-1,74	-1,26
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	-5,39	-8,36	-6,49	-5,60	-4,70	-5,22	-5,94	-6,22
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,95	-10,22	-8,98	-7,97	-6,88	-7,40	-7,64	-7,38
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	56,28	65,45	69,87	76,22	79,26	82,48	86,04	88,62

