Para acessar o relatório completo clique aqui.

2. CONJUNTURA FISCAL

O objetivo desta seção é apresentar o estado das contas públicas em agosto de 2018, a partir de informações do Banco Central, do Tesouro Nacional e da Receita Federal. A seção 2.1 retrata o estoque da dívida pública brasileira. A seção 2.2 aborda os fluxos que afetam o estoque da dívida: déficit nominal, resultado primário e juros. Finalmente, para se ter uma visão mais desagregada do resultado primário do Governo Central (GC), a seção 2.3 traz aspectos das receitas e despesas primárias do GC.

2.1 Dívida Pública

A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) atingiu R$ 5,224 trilhões em agosto de 2018, valor maior que o de julho de 2018, que foi de R$ 5,187 trilhões. Com isso, a DBGG passou de 77,21% do PIB[1] (julho) para 77,33% (agosto) – veja o Gráfico 9. Este crescimento no percentual se deve ao aumento da dívida externa como percentual do PIB, pois a dívida interna, apesar de ter crescido em reais, caiu como percentual do PIB entre os dois meses. Enquanto a dívida externa passou de 3,89% para 4,23% do PIB, a dívida interna passou de 73,32% para 73,10% do PIB – veja o Gráfico 10. Parte do aumento na dívida externa pode ser atribuído à desvalorização do real frente ao dólar no mês de agosto (Gráfico 11). A taxa de câmbio[2] passou de 3,76 reais por dólar em 31 de julho para 4,14 em 31 de agosto, variação de 10,13%. Entre julho e agosto, a dívida externa passou, por sua vez, de R$ 261,2 bilhões para R$ 285,5 bilhões, variação de 9,28%. No caso da dívida interna, sua queda como percentual do PIB se deveu majoritariamente à redução das operações compromissadas[3] do Banco Central em R$ 16,9 bilhões entre julho e agosto de 2018, ou em 0,35 pontos percentuais do PIB.

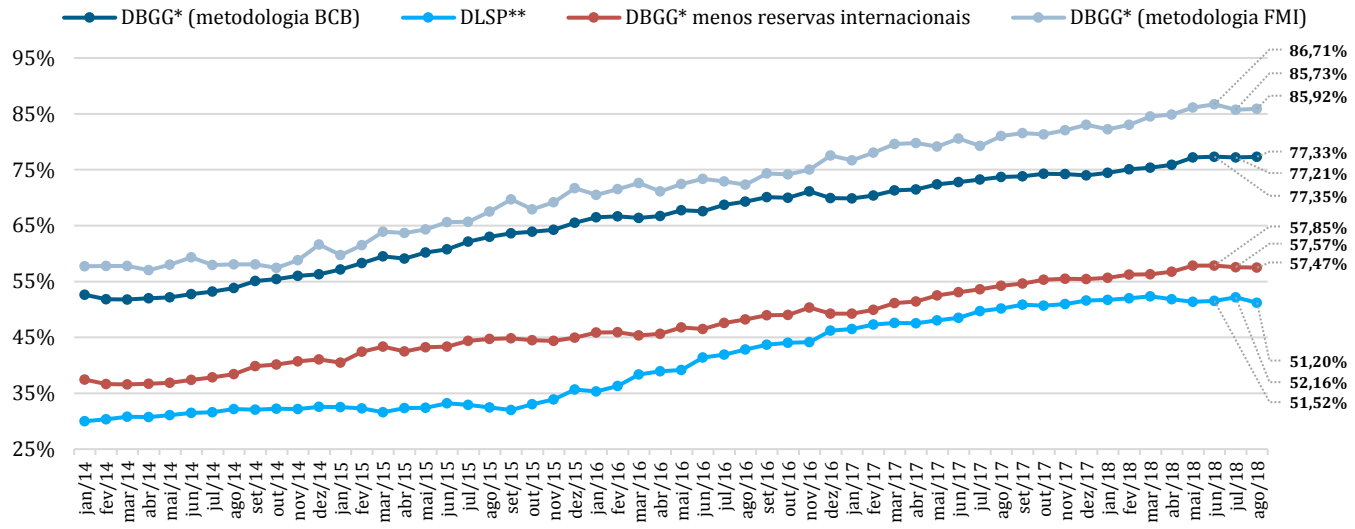
A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP), ao contrário da DBGG, caiu entre julho e agosto de 2018. Em julho ela era igual a R$ 3,504 trilhões (52,16% do PIB), e em agosto ela era igual a R$ 3,459 trilhões (51,20% do PIB). A queda de 0,95 pontos percentuais do PIB se deve integralmente à equalização cambial,[4] que reduziu a DLSP em 2,87 pontos percentuais do PIB em agosto, mais do que em julho.

A soma da dívida mobiliária federal em mercado com as operações compromissadas do Banco Central foi de R$ 4,752 trilhões em agosto de 2018, dos quais 24,5% corresponderam às operações compromissadas. A soma destas duas rubricas representou 96,22% da dívida interna neste mês. O Gráfico 10 também apresenta sua evolução como percentual do PIB acumulado em doze meses. Nota-se que em agosto as medidas mantiveram o mesmo patamar de meses anteriores, muito embora a dívida mobiliária em mercado tenha passado de 35,52% para 53,10% do PIB se considerarmos um intervalo mais longo, de janeiro de 2014 a agosto de 2018.

---

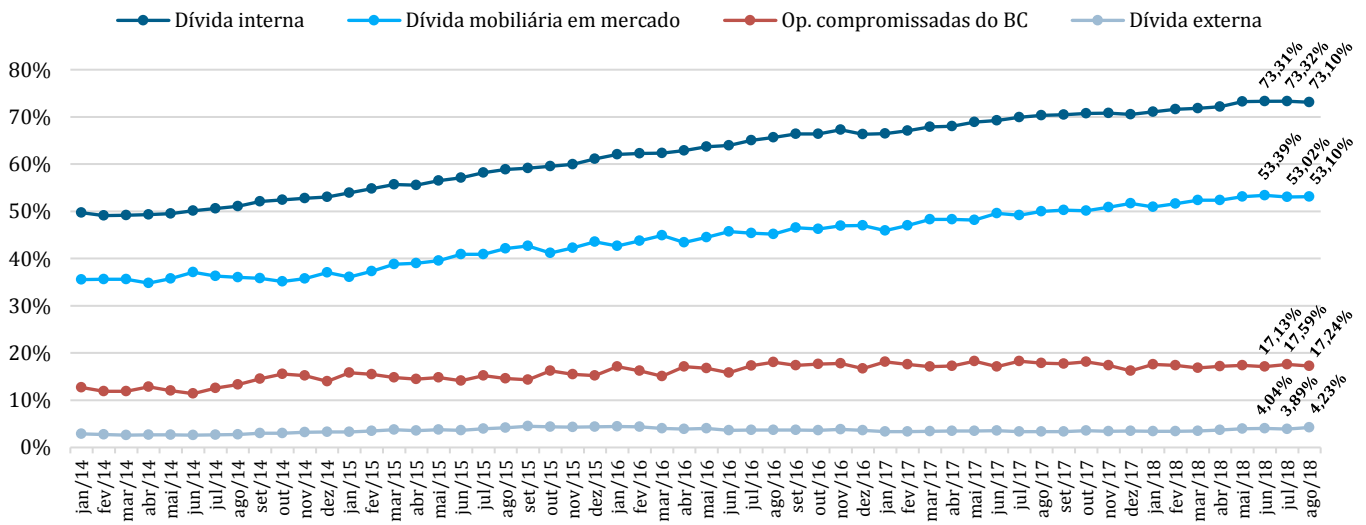
[1] Nesta seção sobre dívida, quando nos referirmos a "percentual do PIB", trata-se do PIB acumulado em doze meses, em valores nominais, e não do PIB mensal.
[2] Série 1 do SGS (Sistema Gerenciador de Séries Temporais) do Banco Central do Brasil: taxa de câmbio livre (venda).
[3] Dados de operações compromissadas informados na Nota para a Imprensa (Estatísticas Fiscais) do Banco Central de 28 de setembro de 2018.
[4] Segundo o Banco Central: "Equalização do resultado financeiro das operações com reservas cambiais e das operações com derivativos cambiais, realizadas pelo Banco Central (MP nº 435)."

GRÁFICO 9. EVOLUÇÃO DE DIFERENTES MEDIDAS DE ENDIVIDAMENTO PÚBLICO (% DO PIB ACUMULADO EM DOZE MESES)



*Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI. *Dívida Bruta do Governo Geral. **Dívida Líquida do Setor Público.*

GRÁFICO 10. EVOLUÇÃO DE COMPONENTES DA DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL (% DO PIB ACUMULADO EM DOZE MESES)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI. A soma dos percentuais das dívidas interna e externa é igual à Dívida Bruta do Governo Geral como percentual do PIB, indicada no Gráfico 9. A dívida mobiliária em mercado e as operações compromissadas do BC compõem (mas não esgotam) a dívida interna.

GRÁFICO 11. TAXA DE CÂMBIO* (R$/US$)



Fonte: Banco Central do Brasil, série 1 do SGS (Sistema Gerenciador de Séries Temporais): taxa de câmbio livre (venda). Elaboração: IFI. Os dados no gráfico são diários, embora o eixo horizontal indique apenas o último dia de cada mês. A área realçada corresponde aos dias do mês de agosto de 2018.

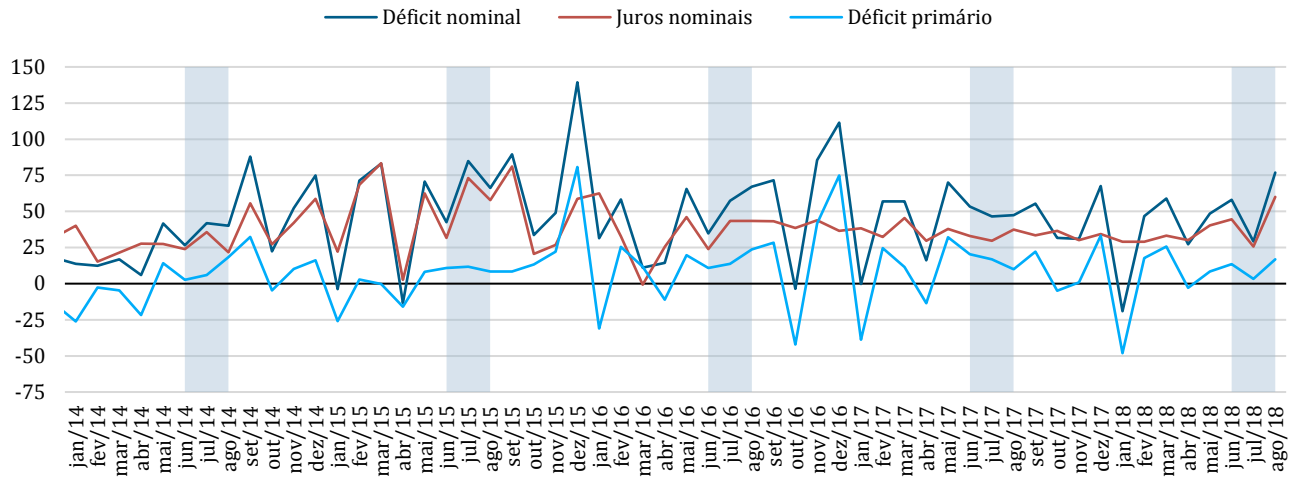
2.2 Necessidades de Financiamento do Setor Público[5]

Em agosto de 2018, o déficit primário do Governo Central foi de R$ 20,9 bilhões, enquanto os governos estaduais e municipais obtiveram superávit primário conjunto de R$ 3,4 bilhões. Empresas estatais[6] obtiveram superávit primário de R$ 592 milhões. Dado o maior peso do Governo Central, o resultado primário do setor público foi deficitário em R$ 16,9 bilhões, ante o déficit de R$ 3,4 bilhões em julho/2018 e de R$ 9,9 bilhões em agosto/2017 (todos a preços de agosto/2018). Quanto à apropriação de juros,[7] esta avançou fortemente se comparada com sua relativa estabilidade entre maio/2017 e abril/2018 (veja o Gráfico 12). Entre julho e agosto/2018, o pagamento saltou de R$ 25,7 bilhões para R$ 60,1 bilhões, a preços de agosto/2018. Em termos reais, a maior contribuição para este resultado de juros veio da apropriação do Governo Central (saltou de R$ 20,3 bilhões para R$ 49,2 bilhões), notadamente do seu componente "Governo Federal", que saltou de R$ 26,3 bilhões para R$ 59,8 bilhões. O salto nos juros nominais, visível no Gráfico 12, é consequência da forte elevação das perdas com operações de swap cambial (detalhado mais adiante).

O setor público consolidado obteve déficit nominal de R$ 76,9 bilhões em agosto de 2018, soma do déficit primário de R$ 16,9 bilhões e da apropriação de juros nominais de R$ 60,1 bilhões. Estes movimentos ficam mais claros no Gráfico 12, que apresenta as séries históricas do setor público consolidado a preços de agosto de 2018. As áreas realçadas indicam os meses de junho, julho e agosto de cada ano, para facilitar a comparação visual com anos anteriores. Nota-se que a alta na apropriação de juros e, por conseguinte, no déficit nominal, difere do padrão observado nos mesmos períodos de anos anteriores.

[5] As Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP) são compostas pelos indicadores do resultado nominal, do resultado primário e do pagamento de juros nominais líquidos, sendo estes últimos equivalentes à diferença entre os juros pagos e recebidos pelo setor público.
[6] Quando nos referirmos às empresas estatais, não consideraremos a Petrobras e a Eletrobras.
[7] O cálculo dos juros nominais é feito pelo BC segundo o critério de competência, e inclui tanto os juros reais quanto a atualização monetária da dívida. Para mais informações, veja o Manual de Estatísticas Fiscais do BC.

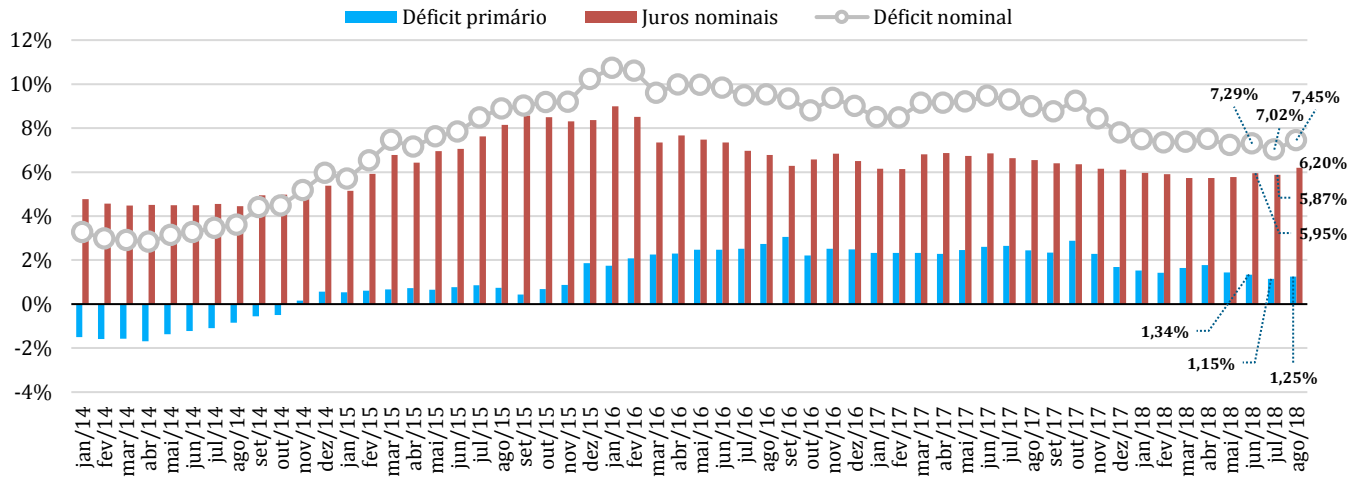
GRÁFICO 12. NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (R$ BILHÕES, PREÇOS DE AGOSTO DE 2018, IPCA)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI. As áreas realçadas indicam os meses de junho, julho e agosto de cada ano. Valores positivos indicam déficit; negativos, superávit.

No acumulado de doze meses, o déficit nominal atingiu 7,45% do PIB em agosto de 2018, consequência de um déficit primário de 1,25% do PIB e apropriação de juros nominais de 6,20% do PIB. O Gráfico 13 apresenta a série histórica destas variáveis. Apesar da elevação do déficit primário, que em julho foi de 1,15% do PIB, ele permanece abaixo do patamar dos anos de 2016 e 2017. Os juros nominais continuam representando a maior parte do déficit nominal.

GRÁFICO 13. NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (% DO PIB ACUMULADO EM 12 MESES)



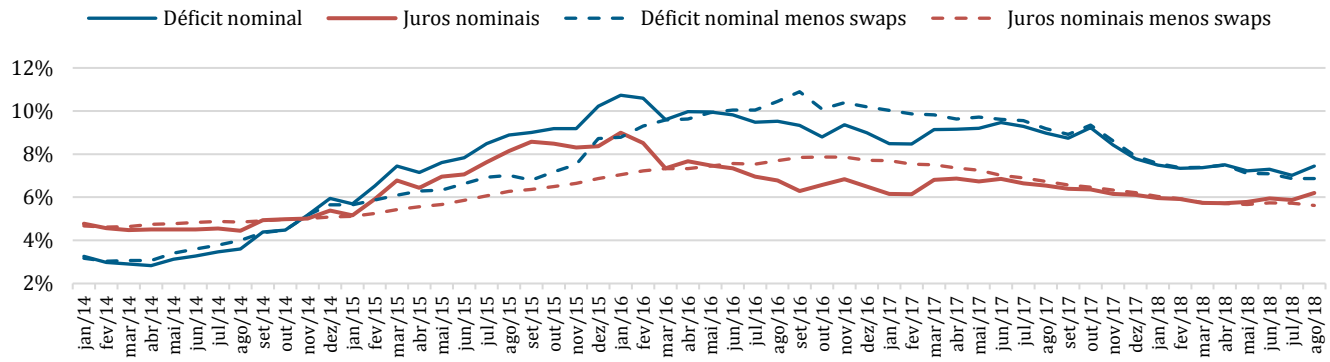
Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI. Cada série é igual ao déficit em valores correntes acumulado em doze meses, dividido pelo PIB em valores correntes acumulado em doze meses. Valores positivos indicam déficit; negativos, superávit.

Em agosto de 2018 as perdas do BC com operações de *swap* cambial[8] somaram R$ 28,6 bilhões, a maior perda desde setembro de 2015, quando atingiu R$ 44,7 bilhões (a preços de agosto/2018). O Gráfico 14 mostra a trajetória do déficit nominal e da apropriação de juros quando são descontados os gastos com *swap* cambial (todas as variáveis em valores correntes acumulados em doze meses, como percentual do PIB). Nota-se que a diferença entre as curvas que incluem e excluem os gastos com *swap* aumentou entre julho e agosto de 2018. As perdas acumuladas em doze meses com *swap* atingiram R$ 38,6 bilhões em agosto/2018, enquanto o valor acumulado de janeiro a agosto/2018 atingiu R$ 36,4 bilhões, já que as maiores perdas estão concentradas nos meses mais recentes (principalmente maio, junho e agosto/2018).

A perda de R$ 28,6 bilhões em agosto/2018 com *swap* cambial foi mais do que compensada pelo resultado líquido das reservas internacionais no mesmo mês (R$ 136,6 bilhões), como fica claro no Gráfico 15. Este gráfico mostra também que, por vezes, o resultado das operações com swap cambial e o resultado líquido das reservas internacionais se movimentam em sentidos opostos, em razão da forma como cada variável se relaciona com a taxa de câmbio.

O saldo do BC para transferência ao Tesouro Nacional atingiu R$ 118,6 bilhões em agosto de 2018. Este valor positivo advém quase que integralmente do resultado líquido positivo das reservas internacionais, uma vez que é igual à soma dos resultados com operações cambiais (relativos a *swaps* e às reservas internacionais) e do resultado apurado nas demonstrações financeiras do BC (excluídas as operações cambiais). Este último resultado foi de R$ 2,1 bilhões em agosto.

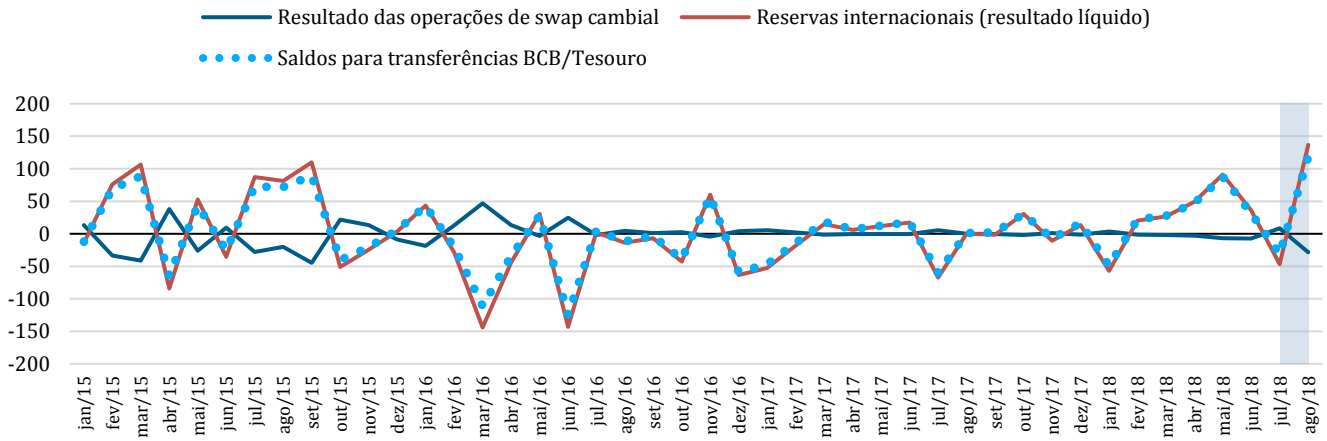
GRÁFICO 14. NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO MENOS GASTOS COM SWAP CAMBIAL*
(% DO PIB ACUMULADO EM 12 MESES)



*Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI. Todas as variáveis em valores correntes acumulados em doze meses, como percentual do PIB. *A medida referente ao swap cambial é o resultado das operações de swap cambial pelo critério de caixa.*

[8] Resultado das operações de swap cambial pelo critério de caixa. Os dados de agosto são preliminares, segundo os dados na "Nota para a Imprensa – Estatísticas Fiscais" do BC divulgada no final de setembro.

GRÁFICO 15. RESULTADOS DE OPERAÇÕES CAMBIAIS (R$ BILHÕES, A PREÇOS DE AGOSTO DE 2018, IPCA)

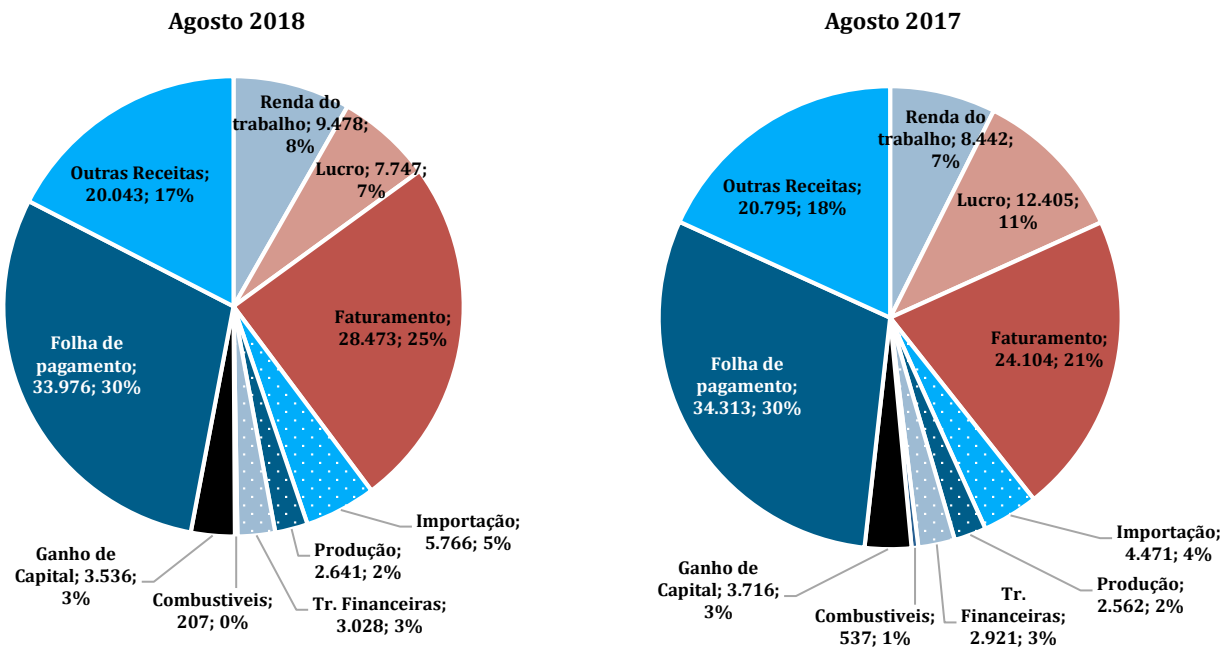


Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI. O "Resultado das operações de swap cambial" segue o critério de caixa. A área realçada destaca a variação de julho para agosto.

2.3 Resultado Primário do Governo Central

A receita total do Governo Central atingiu R$ 114,9 bilhões em agosto de 2018, ante R$ 126,2 bilhões em julho/2018 e R$ 114,3 bilhões em agosto/2017 – todos a preços de agosto/2018. Ou seja, a arrecadação de agosto do ano presente é praticamente idêntica à de agosto/2017. A composição da receita total em agosto/2018, quando desagregada por natureza econômica, manteve-se praticamente a mesma se comparada com agosto de 2017, sendo a tributação sobre folha de pagamento – composta pela arrecadação líquida previdenciária (RGPS), CPSS e salário educação – aquela com maior participação no total (30% em agosto/2018). Em segundo lugar está a tributação sobre faturamento (composto pelo PIS/PASEP e Cofins), representando 25% do total. O Gráfico 16 apresenta essa composição, além de indicar a receita tributária associada a cada categoria em termos reais. As categorias cuja receita com tributação cresceu, na comparação de agosto/2018 com agosto/2017 em termos reais, foram: renda do trabalho (+12,3%), faturamento (+18,1%), importação (+29%), produção (+3,1%) e transações financeiras (+3,7%). A receita tributária associada às demais categorias caiu, com destaque para a arrecadação sobre lucros (-37,6%) e sobre combustíveis (-61,5%).

GRÁFICO 16. COMPOSIÇÃO DA RECEITA TOTAL POR CATEGORIA ECONÔMICA*
(R$ MILHÕES E % DA RECEITA TOTAL, PREÇOS DE AGOSTO DE 2018, IPCA)

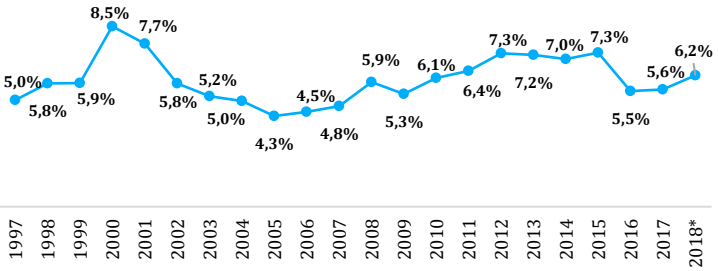


*Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI. *Classificação segundo ótica da IFI. Esta classificação pode ser consultada em arquivo disponível no site da Instituição, na seção de Dados, subseção Conjuntura e Margem Fiscal: https://www12.senado.leg.br/ifi/dados/arquivos/conjuntura-e-margem-fiscal/view*

De todas as receitas que compuseram a arrecadação de agosto/2018, vale a pena destacar aquela proveniente de impostos associados à importação, particularmente influenciados pela variação cambial.

A arrecadação do II (Imposto de Importação) somada à do IPI vinculado à importação cresceu, em valores correntes, de R$ 5,5 bilhões em julho/2018 para R$ 5,8 bilhões em agosto/2018. Em termos reais, a arrecadação acumulada destes impostos de janeiro a agosto de 2018 somou R$ 38,7 bilhões, sendo que em igual intervalo de 2017 ela foi de R$ 30,6 bilhões. É importante mencionar que estes não são os únicos tributos incidentes sobre a importação: PIS-importação e Cofins-importação, por exemplo, também incidem sobre esta transação.[9]

GRÁFICO 17. PARTICIPAÇÃO DO II E DO IPI VINCULADO À IMPORTAÇÃO NA RECEITA TRIBUTÁRIA TOTAL



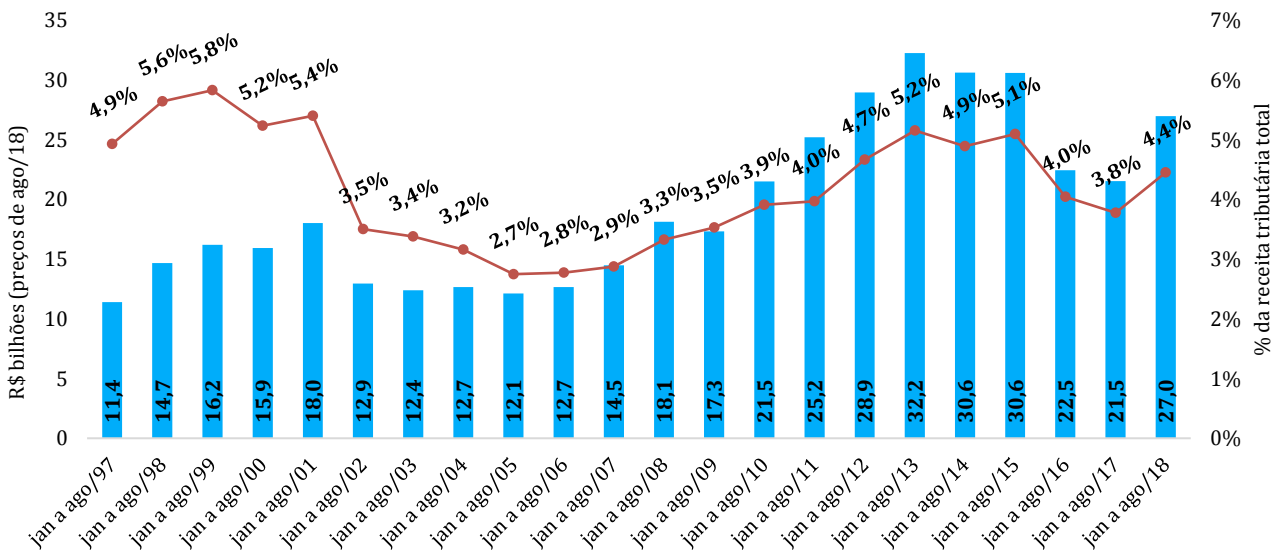
Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI. II é o Imposto de Importação, e IPI o Imposto sobre Produtos Industrializados. Os valores se referem ao total de cada ano, exceto para 2018, cujo valor se refere ao período de janeiro a agosto.

[9] Veja por exemplo a Instrução Normativa RFB Nº 1.401 de 9 de outubro de 2013:

A participação destes dois impostos na receita tributária total de cada ano oscilou entre 5% e 8% nos últimos dez anos, como indica o Gráfico 17, havendo uma recuperação desde 2016. Isto é, este imposto recuperou a participação que tinha em 2010. Parte deste crescimento pode ser atribuído à desvalorização do real frente ao dólar, que afeta diretamente a base de cálculo do Imposto de Importação e do IPI vinculado à importação. A base de cálculo é o chamado "valor aduaneiro", correspondente a um valor inicial em dólares que é convertido para reais, sendo que a alíquota do imposto incide sobre este valor convertido.[10]

Avaliando-se o intervalo de janeiro a agosto de cada ano, também é possível notar a recuperação da participação dos impostos associados à importação no total da arrecadação tributária. O Gráfico 18 apresenta a série para o Imposto de Importação; o Gráfico 19, para o IPI vinculado à importação. Novamente, a recuperação coincide com a desvalorização cambial que, muito embora tenha se intensificado em agosto de 2018, vem ocorrendo desde janeiro (veja novamente o Gráfico 11, sobre a taxa de câmbio).

GRÁFICO 18. IMPOSTO DE IMPORTAÇÃO
R$ BILHÕES (PREÇOS DE AGOSTO/2018) E PARTICIPAÇÃO NA RECEITA TRIBUTÁRIA TOTAL

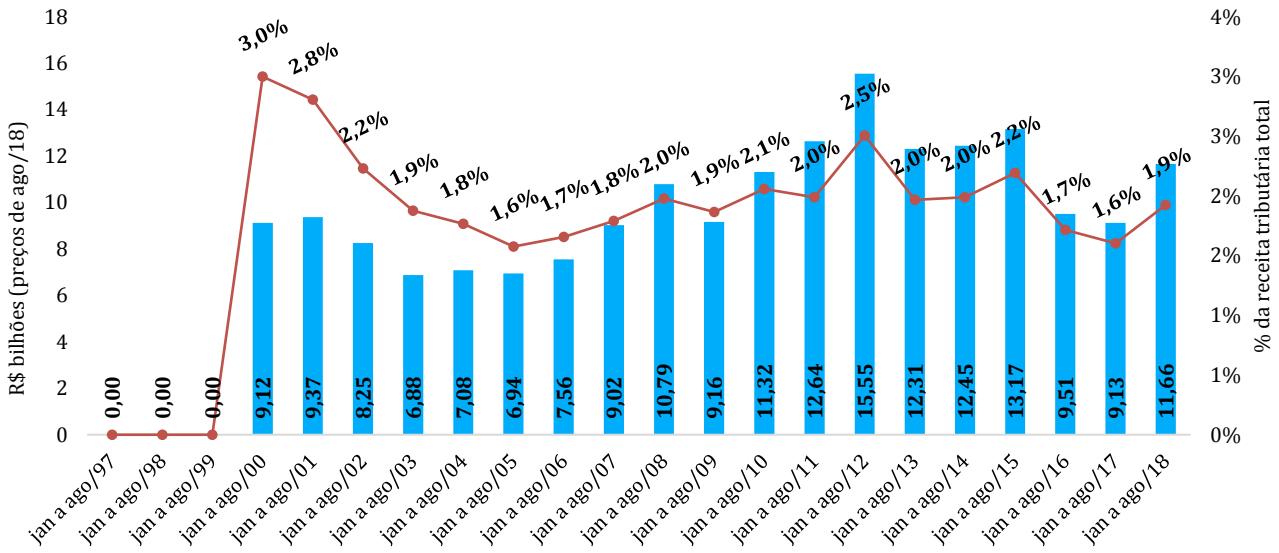


Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI. O eixo vertical direito se refere à curva vermelha, e o eixo vertical esquerdo se refere às colunas azuis.

http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=46792

[10] Para mais detalhes, consulte http://www4.receita.fazenda.gov.br/simulador/glossario.html#valorad

GRÁFICO 19. IPI VINCULADO À IMPORTAÇÃO
R$ BILHÕES (PREÇOS DE AGOSTO/2018) E PARTICIPAÇÃO NA RECEITA TRIBUTÁRIA TOTAL

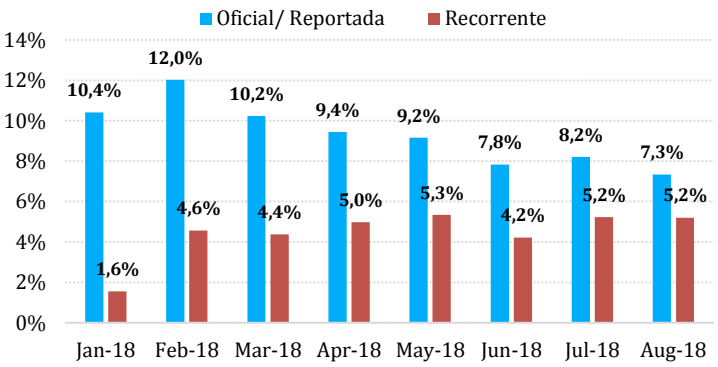


Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI. O eixo vertical direito se refere à curva vermelha, e o eixo vertical esquerdo se refere às colunas azuis.

A despeito do fraco desempenho das receitas bruta (0,5%) e líquida (-3,1%) em agosto, o resultado é mais favorável quando descontados os fatores com baixa correlação com a atividade econômica. Quando descontadas as receitas decorrentes de alteração da legislação tributária (PIS/Cofins sobre combustíveis) e atípicas como aquelas decorrentes de diferentes edições do "Refis", devolução de precatórios não sacados, outorgas e elevação do preço de petróleo, o desempenho mensal da receita bruta foi de 2,7% em agosto, seguido pelo recuo menos acentuado da receita líquida (-1,2%). O desvio em relação aos dados oficialmente reportados deve-se ao volume de atipicidades neste ano (de R$ 13,6 bilhões), inferior ao verificado em agosto do ano anterior (de R$ 15,6 bilhões).

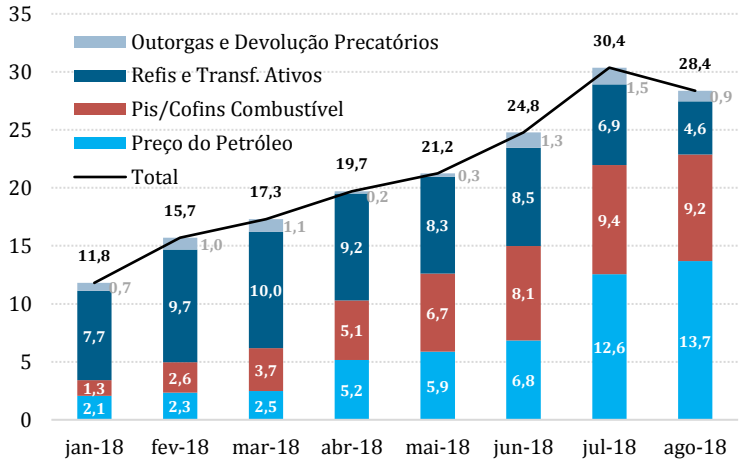
Receita administrada "recorrente" pela RFB[11] aponta avanço de 5% frente agosto/17, desempenho melhor que o verificado no indicador oficial (0,6%). O resultado mensal das receitas administradas é bastante melhor no mês quando descontados os efeitos da arrecadação com distintas edições do "Refis", transferência de ativo entre empresas e receitas de PIS/Cofins sobre combustíveis. Enquanto o volume de receitas com baixa associação com a atividade econômica neste grupamento de arrecadação foi de R$ 3,6 bilhões em agosto deste ano, em igual período do ano anterior atingiu R$ 6,1 bilhões. Não obstante o melhor desempenho da receita administrada "recorrente" no mês, o maior volume de atipicidades no acumulado do ano reduz o avanço para 5,2% em agosto, ante 7,3% no indicador oficialmente reportado (Gráfico 20).

GRÁFICO 20. RECEITA RECORRENTE VARIAÇÃO ENTRE O ACUMULADO DE JANEIRO ATÉ O MÊS 2018 *VERSUS* 2017



Fonte: Tesouro Nacional, Receita Federal e Siga Brasil. Elaboração: IFI.

GRÁFICO 21. RECEITAS ATÍPICAS – VARIAÇÃO ACUMULADO TOTAL E COMPOSIÇÃO (R$ BILHÕES)



Fonte: Tesouro Nacional, Receita Federal e Siga Brasil. Elaboração: IFI.

No acumulado de janeiro a agosto, o volume global de receitas com baixa correlação com a atividade econômica foi R$ 28,4 bilhões acima do verificado em igual período do ano anterior, de R$ 66,7 bilhões. Nos dois primeiros quadrimestres o volume de receitas extraordinárias ou com baixa relação com o crescimento econômico atingiu R$ 95 bilhões, com destaque para aquelas derivadas da cotação internacional do petróleo (R$ 39,8 bilhões), tributação de PIS/Cofins sobre combustíveis (R$ 19,5 bilhões), receitas decorrentes de diversas edições do "Refis" e transferência de ativo entre empresas (R$ 24 bilhões), bem como da arrecadação com concessões, outorgas e receitas com a devolução de precatórios não sacados (R$ 11,8 bilhões).

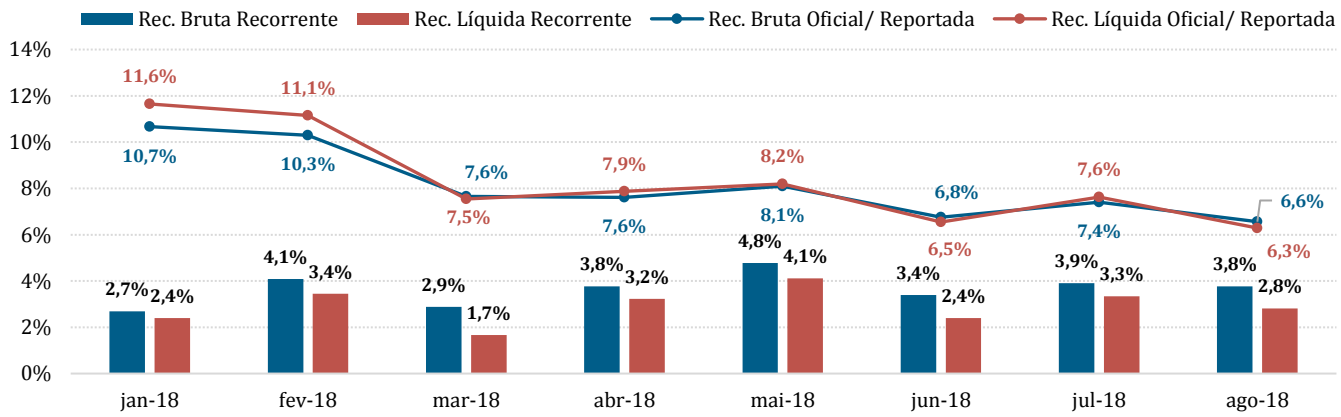
Dos R$ 28,4 bilhões de maiores receitas atípicas, 48% ou R$ 13,7 bilhões referem-se a receitas petrolíferas, 32% ou R$ 9,2 bilhões são decorrentes da tributação de PIS/Cofins sobre combustíveis, seguidos por 16% ou R$ 4,6 bilhões de "Refis" e transferência de ativo entre empresas e 3% ou R$ 0,9 bilhão por concessão e receita pela devolução de precatórios não sacados (Gráfico 21).

Nos dois primeiros quadrimestres, as receitas bruta (3,8%) e líquida (2,8%) "recorrentes" apresentaram desempenho mais modesto que o sugerido pelo indicador oficialmente reportado, de 6,6% e 6,3%,

[11] Receita Federal do Brasil.

respectivamente (Gráfico 22). Quando descontado o volume de receitas extraordinárias nos oito primeiros meses do ano, a taxa real de crescimento da arrecadação é 1,7 vezes e 2,2 vezes menor que o oficialmente reportado para a receita bruta e líquida. Apesar do menor avanço relativo, a expansão real da arrecadação recorrente é relevante e reflete a atual recuperação (gradual) da atividade econômica.

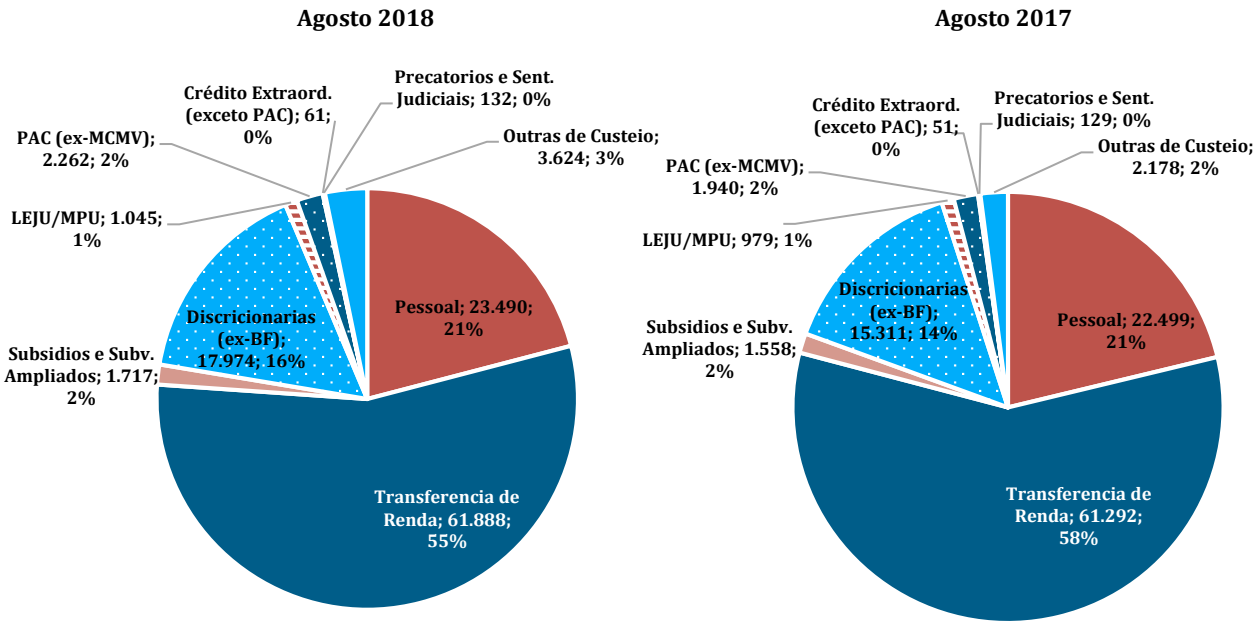
GRÁFICO 22. CRESCIMENTO REAL – ACUMULADO DE JANEIRO ATÉ O MÊS – 2018 *VERSUS* 2017



Fonte: Tesouro Nacional, Receita Federal e Siga Brasil. Elaboração: IFI.

A despesa total do Governo Central atingiu R$ 112,2 bilhões em agosto de 2018, ante R$ 113,8 bilhões em julho/2018 e R$ 105,9 bilhões em agosto/2017 – todos corrigidos pela inflação medida pelo IPCA. Portanto, comparando-se agosto/2018 com agosto/2017, a despesa total aumentou, ao contrário da receita, que se manteve praticamente a mesma (como mencionado acima). Assim como no caso da receita, desagregando-se a despesa total (Gráfico 23) de agosto/2018 é possível notar que a sua composição manteve-se similar à de agosto de 2017, com destaque para transferências de renda (majoritariamente benefícios previdenciários, que somaram R$ 49,3 bilhões em agosto/2018), despesas com pessoal, e despesas discricionárias (principalmente do Ministério da Saúde, que somaram R$ 8,9 bilhões em agosto/2018).

GRÁFICO 23. COMPOSIÇÃO DA DESPESA TOTAL (R$ MILHÕES E % DA DESPESA TOTAL, PREÇOS DE AGOSTO DE 2018, IPCA)



Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.