



Relatório de Acompanhamento Fiscal – RAF

Fevereiro de 2019

Relatório completo [aqui](#)

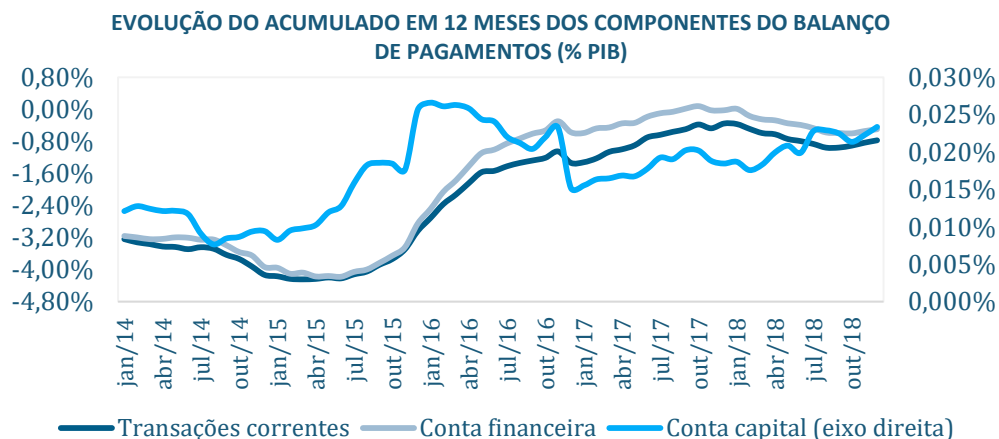
Felipe Salto

Diretor-Executivo da IFI

Brasília, 11 de fevereiro de 2019

- Os investimentos diretos no país, importante indicador da capacidade de financiamento externo do país, mantiveram tendência favorável em 2018. O superávit nessa rubrica saltou de US\$ 70,26 bilhões (3,42% do PIB) para US\$ 88,31 bilhões (4,70%), superando, com elevada margem, o déficit em transações correntes (0,77% do PIB).
- Em 2018, a DBGG avançou 2,6 pontos percentuais do PIB em relação a 2017, muito mais em função do aumento no endividamento interno (+2,2 p.p. do PIB) do que no endividamento externo (+0,4 p.p. do PIB). O endividamento interno cresceu principalmente como consequência do aumento na dívida mobiliária do Tesouro Nacional (+1,9 p.p. do PIB), com destaque para o crescimento da dívida indexada à taxa Selic (+ 3 p.p. do PIB).
- O déficit primário do governo central em 2018 foi de R\$ 120,3 bilhões e teve segunda queda consecutiva, ficando R\$ 38,7 bilhões abaixo da meta de déficit de R\$ 159,0 bilhões. O resultado se deve, particularmente, ao desempenho das despesas, que surpreenderam positivamente, como as relativas a abono salarial e seguro desemprego, subsídios e subvenções econômicas, e investimentos. Houve, também, recuperação destacada de receitas mais correlacionadas com a atividade econômica.
- O desempenho das despesas primárias também ficou abaixo das estimativas oficiais, que se mantiveram elevadas até a última avaliação, em novembro. Parte da diferença parece ser inerente à programação orçamentária e financeira, mas excesso de conservadorismo das projeções oficiais tem impactos sobre a gestão fiscal e pode comprometer sua credibilidade.
- O Tesouro Nacional mudou a sistemática de pagamento de despesas, o que aumentará a transparência dos dados fiscais da União. Na prática, a mudança elimina a divergência entre os critérios de apuração do gasto existentes. O ajuste necessário à nova sistemática produziu uma margem artificial no teto de gastos de 2018. Sem esse ajuste, a folga em relação ao teto teria ficado em R\$ 26,0 bilhões, ante os R\$ 50,0 bilhões de 2017.

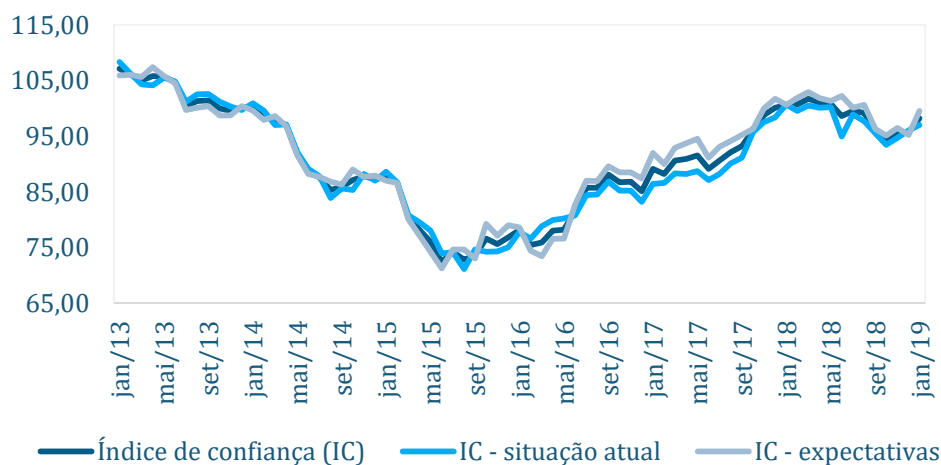
- Déficit no Balanço de Pagamentos atingiu 0,99% do PIB em 2018, ante 0,04% em 2017. Essa deterioração no saldo ocorreu em razão de pioras nas transações correntes e na conta financeira.
- Nas transações correntes, o déficit registrado em 2018, de US\$ 14,51 bilhões (0,7% do PIB), resultou da piora no saldo da balança comercial, que retraiu 16,3% em relação a 2017.
- Na conta financeira, a piora no saldo em 2018 se deve aos investimentos em carteira, que compreendem ações, cotas em fundos de investimento e títulos de renda fixa. Em 2018, houve déficit de US\$ 5,1 bilhões, ante superávit de US\$ 10,7 bilhões em 2017. Uma possível explicação foi a incerteza em torno do resultado das eleições.
- Os investimentos diretos no país (IDP), importante indicador da capacidade de financiamento externo do Brasil, compensaram déficit na conta corrente. O superávit apresentado foi de US\$ 88,31 bilhões (4,70% do PIB).



Fonte: Banco Central. Elaboração IFI

- A produção industrial cresceu 1,1% em 2018, segundo resultado positivo após as quedas apuradas em razão da crise econômica do triênio 2014-2016. Em geral, 2018 foi positivo, mas poderia ter sido melhor, não fossem: (i) a greve dos caminhoneiros; e (ii) o desempenho das exportações de veículos, que afetou produção do segmento.
- Confiança da indústria respalda pior desempenho da produção. De acordo com a Sondagem Industrial da FGV, os indicadores de confiança da indústria de transformação sofreram retração no período. Uma possível explicação, além dos efeitos da greve dos caminhoneiros, foram as incertezas concernentes às eleições presidenciais no país.
- De todo modo, a expectativa é de que a produção industrial mantenha tendência de alta em 2019, em linha com o crescimento esperado para a economia e, em particular, para a demanda doméstica.

INDICADORES DE CONFIANÇA DA INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO



Fonte: FGV. Elaboração IFI

- A produção de veículos, importante cadeia da indústria de transformação brasileira, apresentou desaceleração no 2º semestre de 2018. Parte desse movimento foi influenciado pelas exportações, que registraram queda de 17,9% decorrente, principalmente, da crise econômica na Argentina, principal parceiro comercial do Brasil no segmento.
- O desempenho da economia argentina ainda deve prejudicar exportações de veículos nos próximos meses. A produção, por sua vez, deve manter trajetória de elevação sustentada pelas vendas no mercado doméstico, impulsionadas pelo comportamento da massa salarial e da continuidade de melhora no crédito.

TAXAS DE VARIAÇÃO DA PRODUÇÃO E DAS EXPORTAÇÕES DE VEÍCULOS CONTRA O PERÍODO ANTERIOR

Indicadores	1T18*	2T18*	3T18*	4T18*	2018	2017
I. Produção						
Veículos	0,0%	-4,5%	1,3%	-4,5%	5,2%	25,7%
Automóveis e comerciais leves	-1,5%	-1,5%	-0,1%	-5,6%	4,3%	25,5%
Caminhões	4,0%	0,3%	4,8%	5,7%	27,1%	37,3%
Ônibus	17,0%	2,8%	3,8%	-8,6%	38,2%	10,4%
II. Exportações						
Veículos	-4,6%	0,0%	-28,4%	-22,6%	-17,9%	48,3%
Automóveis e comerciais leves	-5,3%	0,8%	-29,0%	-23,4%	-18,3%	50,2%
Caminhões	11,9%	-12,6%	-15,0%	-27,9%	-12,7%	31,0%
Ônibus	5,9%	-15,9%	-24,4%	63,2%	0,0%	-6,8%

* Frente ao trimestre anterior – dados com ajuste sazonal. Fonte: IBGE. Elaboração IFI.

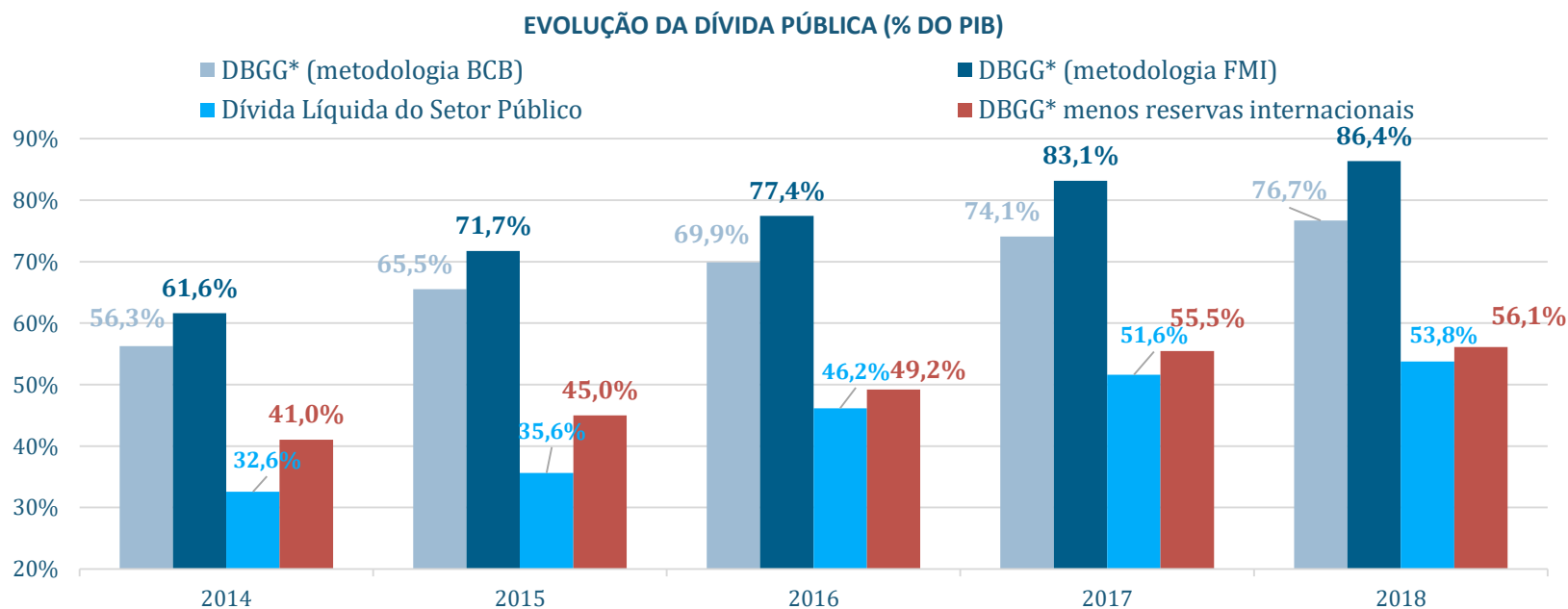
- Taxa de desemprego atingiu 12,3% da força de trabalho em 2018, inferior à de 2017 (12,7%). A lenta retomada do nível de atividade, que segura as contratações formais, limita a redução mais pronunciada do desemprego.
- Formalização da economia diminuiu em 2018, por conta do avanço da população ocupada sem carteira assinada (+4,5% em relação a 2017) e conta própria (2,9%), evidenciando a relativa fragilidade na recuperação do mercado de trabalho.
- O Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged) mostrou abertura de 421 mil novas vagas em regime da CLT, porém ainda é insuficiente para compensar as perdas verificadas nos últimos três anos: 2015 (1,6 milhão), 2016 (1,4 milhão) e 2017 (123 mil).

POPULAÇÃO OCUPADA POR POSIÇÃO

	Valores absolutos (mil pessoas)				Variação acumulada em 12 meses				Percentual em relação ao total de ocupados			
	jun/18	set/18	dez/18	dez/17	out/18	nov/18	dez/18	dez/17	out/18	nov/18	dez/18	dez/17
População ocupada	91 237	92 622	93 002	92 108	1.6%	1.4%	1.3%	0.3%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Com carteira assinada no setor privado	32 834	32 972	32 997	33 321	-1.4%	-1.3%	-1.2%	-2.8%	35.4%	35.4%	35.5%	36.2%
Sem carteira assinada no setor privado	10 989	11 511	11 542	11 115	5.3%	4.8%	4.5%	5.5%	12.5%	12.5%	12.4%	12.1%
Trabalhador doméstico	6 231	6 259	6 274	6 370	2.1%	1.5%	1.0%	0.1%	6.7%	6.7%	6.7%	6.9%
Setor público	11 609	11 732	11 634	11 472	2.4%	2.6%	2.3%	0.6%	12.6%	12.6%	12.5%	12.5%
Empregador	4 367	4 429	4 532	4 409	4.7%	4.4%	4.2%	8.4%	4.9%	4.8%	4.9%	4.8%
Conta Própria	23 064	23 496	23 848	23 198	3.2%	3.0%	2.9%	0.7%	25.4%	25.6%	25.6%	25.2%
Percentual de trabalhadores que contribuem para a previdência social	58 079	58 398	58 733	58 442	0.0%	0.1%	0.2%	-1.9%	63.0%	63.0%	63.2%	63.4%

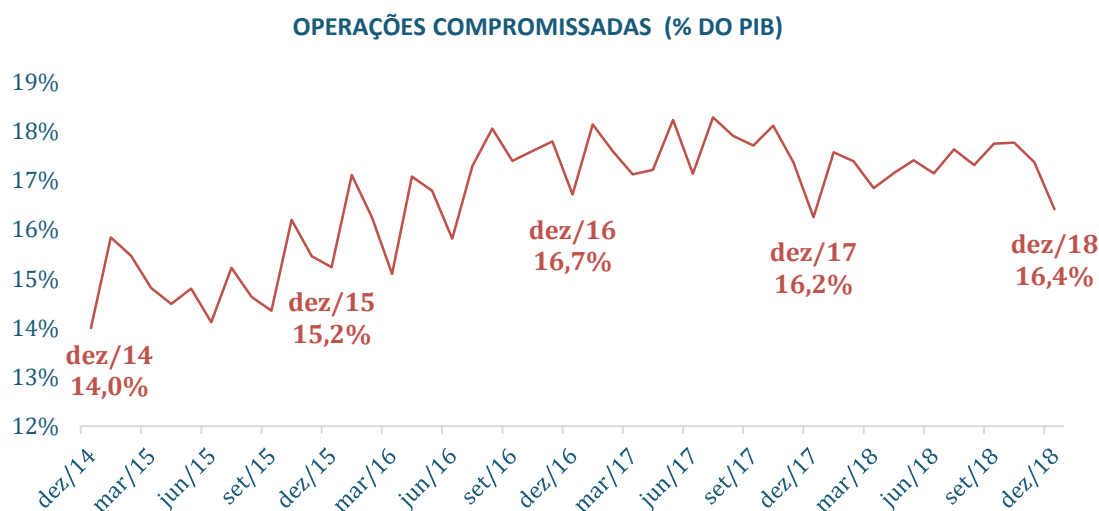
- O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) teve variação de 0,32% em janeiro. As principais contribuições para o resultado vieram dos grupos: (i) Alimentação e bebidas (impacto de 0,22 p.p. no índice) e (ii) Despesas Pessoais (0,07 p.p.). No acumulado de 12 meses, o IPCA registrou variação positiva de 3,78%.
- O cenário relativamente tranquilo para a inflação foi determinante para a decisão de manutenção da taxa Selic em 6,5% ao ano pelo Comitê de Política Monetária do Banco Central em 6 de fevereiro, que deverá permanecer no atual patamar até o fim de 2019, a não ser que ocorra alguma alteração no balanço de riscos para a inflação.
- Possível deterioração no cenário externo, como a disputa comercial entre EUA e China, e o Brexit, pode potencializar possível frustração de expectativas dos agentes econômicos com a não aprovação de reformas pelo governo brasileiro, especialmente a reforma da previdência. Tal piora nas expectativas tende a se traduzir em aumento nos prêmios de risco e em projeções de inflação mais desfavoráveis para o horizonte de 18 meses, relevante para a condução da política monetária. De acordo com a última pesquisa Focus, as expectativas de inflação para 2019, 2020 e 2021 são de, respectivamente, 3,9%, 4,0% e 3,75%.
- Por outro lado, o Comitê destacou a elevada capacidade ociosa na economia doméstica e a recuperação gradual da atividade econômica, que atuam do lado favorável no balanço de riscos inflacionários. Por fim, ressaltou que a aprovação de reformas econômicas e de medidas de ajuste na economia brasileira é fundamental para a permanência da inflação em níveis relativamente baixos no médio e longo prazos, assim como para a recuperação sustentada do crescimento econômico.

- A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) atingiu 76,7% do PIB em 2018, ante 74,1% do PIB em 2017. Houve aumento do endividamento bruto de 2,6 p.p. do PIB em relação a 2017, muito mais em função do aumento no endividamento interno do que no endividamento externo.
- O endividamento interno cresceu principalmente como consequência do aumento na dívida mobiliária do Tesouro Nacional (+1,9 p.p. do PIB), com destaque para o crescimento da dívida indexada à taxa Selic – isto é, na forma do título público chamado Letra Financeira do Tesouro, ou LFT –, dívida esta que avançou em 3 p.p. do PIB.



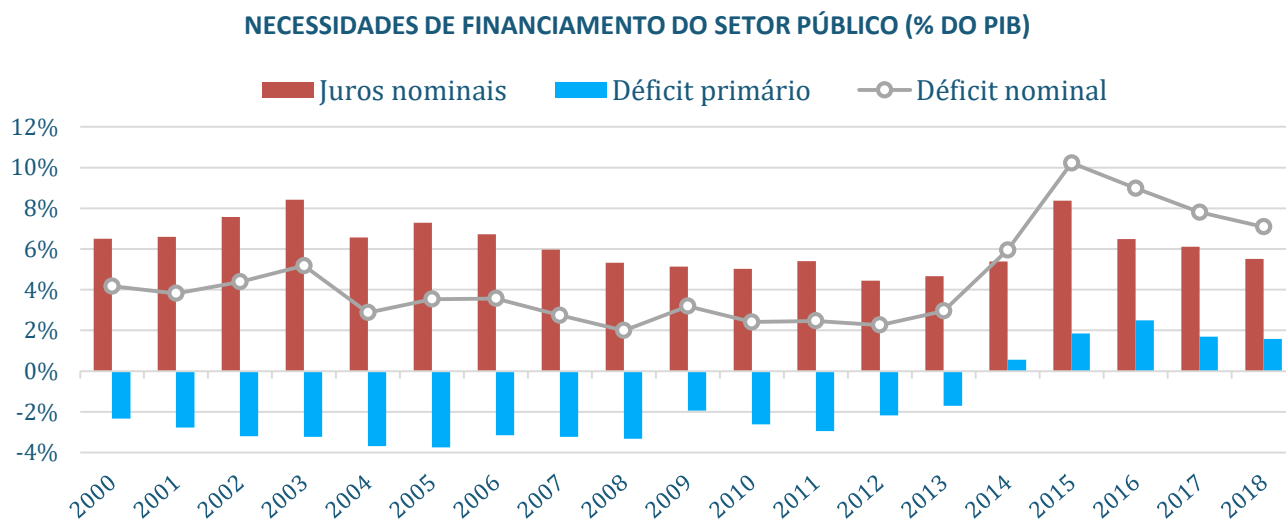
Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI. *Dívida Bruta do Governo Geral. Cada série histórica é igual ao estoque da dívida no mês de dezembro do ano indicado, dividido pelo PIB do mesmo ano.

- A variação no estoque de operações compromissadas do BC contribuiu, em menor grau, para o crescimento do endividamento interno entre 2017 e 2018.
- Já a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) atingiu 53,8% do PIB em 2018, ante 51,6% em 2017. Na comparação com 2017, portanto, a DLSP cresceu menos do que a DBGG. O avanço de 2,1 p.p. do PIB sofrido pela DLSP é explicado pelo fato de que o aumento de 2,6 p.p. do PIB sofrido pela DBGG foi compensado por, entre outros componentes, (i) um aumento de 0,1 p.p. do PIB no crédito líquido do BC e (ii) um aumento de 0,1 p.p. do PIB nos créditos do Governo Geral (GG).



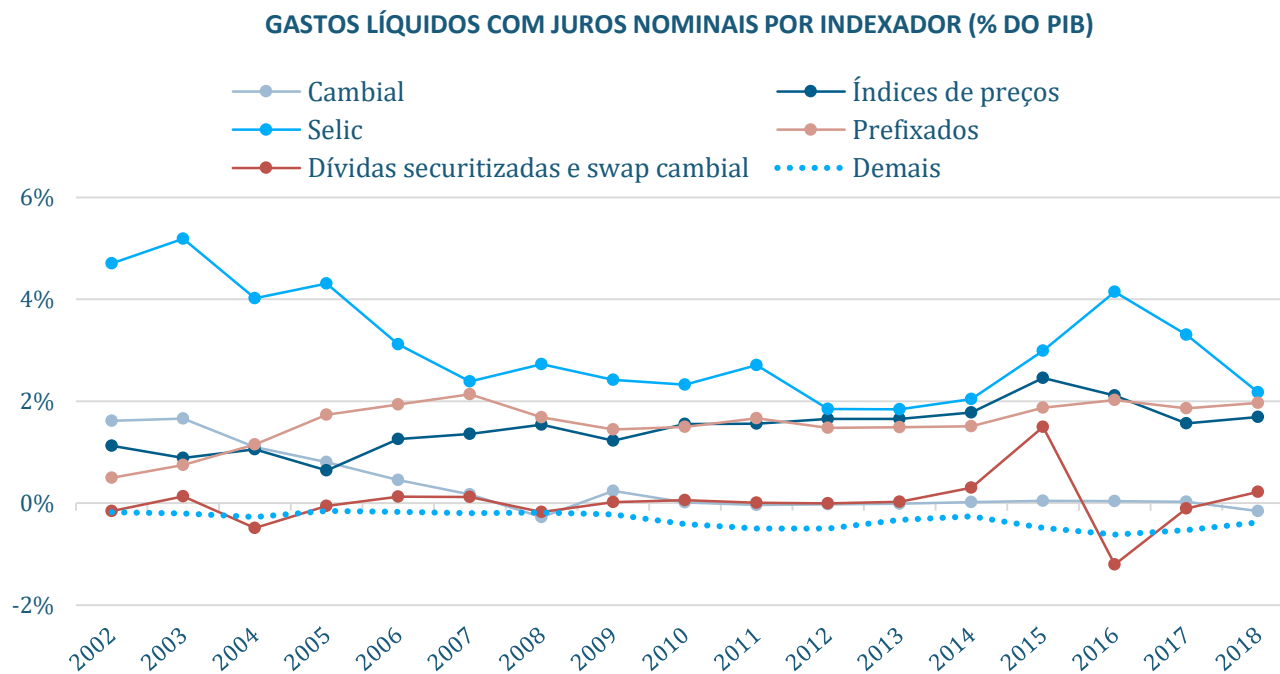
Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

- O déficit nominal de 2018 para o setor público consolidado atingiu R\$ 487,4 bilhões. O nível federal – Governo Federal, BC e empresas estatais federais – foi responsável por 86,8% ou R\$ 423,2 bilhões do valor total do déficit em 2018. A outra parte do déficit (R\$ 64,3 bilhões) veio do nível regional – governos estaduais e municipais, além de empresas estatais estaduais e municipais -, com destaque para o déficit dos governos estaduais (R\$ 52,9 bilhões).
- O déficit primário, outro componente do resultado nominal, do setor público consolidado atingiu R\$ 108,3 bilhões (1,57% do PIB) em 2018. Com isso, o resultado primário foi novamente deficitário, como vem ocorrendo desde 2014.



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI. Os dados se referem ao setor público consolidado. Valores positivos indicam déficit; valores negativos, superávit.

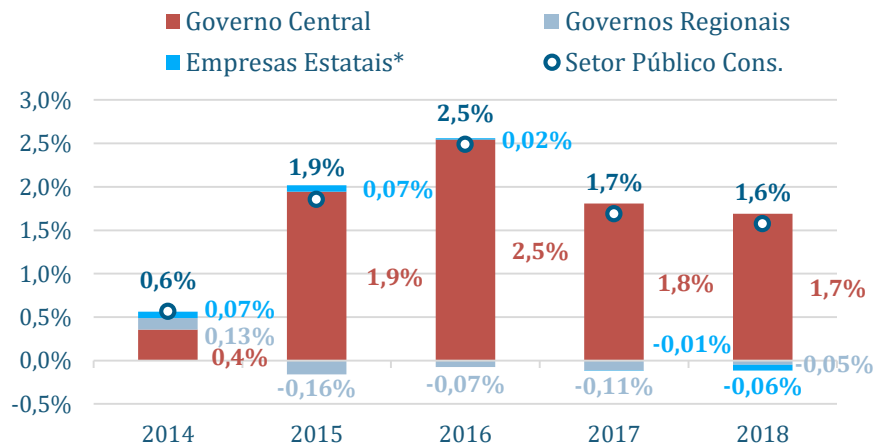
- O aumento no gasto líquido total com juros, a partir de dados do Banco Central, é atribuível ao movimento dos gastos associados a títulos atrelados à taxa Selic e a índices de preços, bem como títulos prefixados e *swap* cambial. A queda subsequente no gasto total com juros foi inicialmente causada pela queda no pagamento de juros relativos à dívida indexada a índices de preços, relativos a *swaps* cambiais e, mais tarde, relativos à dívida indexada à Selic.



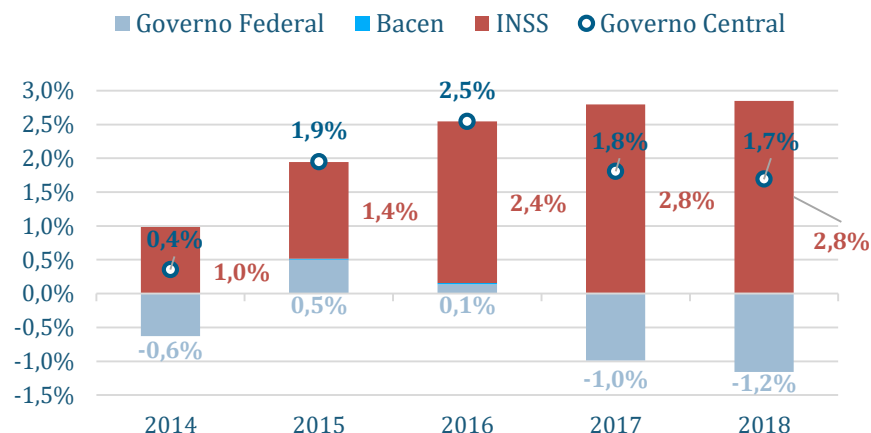
Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

- O Governo Central é o maior responsável pelo déficit primário do setor público consolidado, sendo por isso também o responsável pelo recente recuo em tal variável. O desempenho deficitário do Governo Central é consequência do déficit crescente do INSS.
- Os elevados déficits previdenciários prejudicam o atendimento das demais necessidades do país, como investimentos e outras políticas sociais.

DECOMPOSIÇÃO DO DÉFICIT PRIMÁRIO DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO



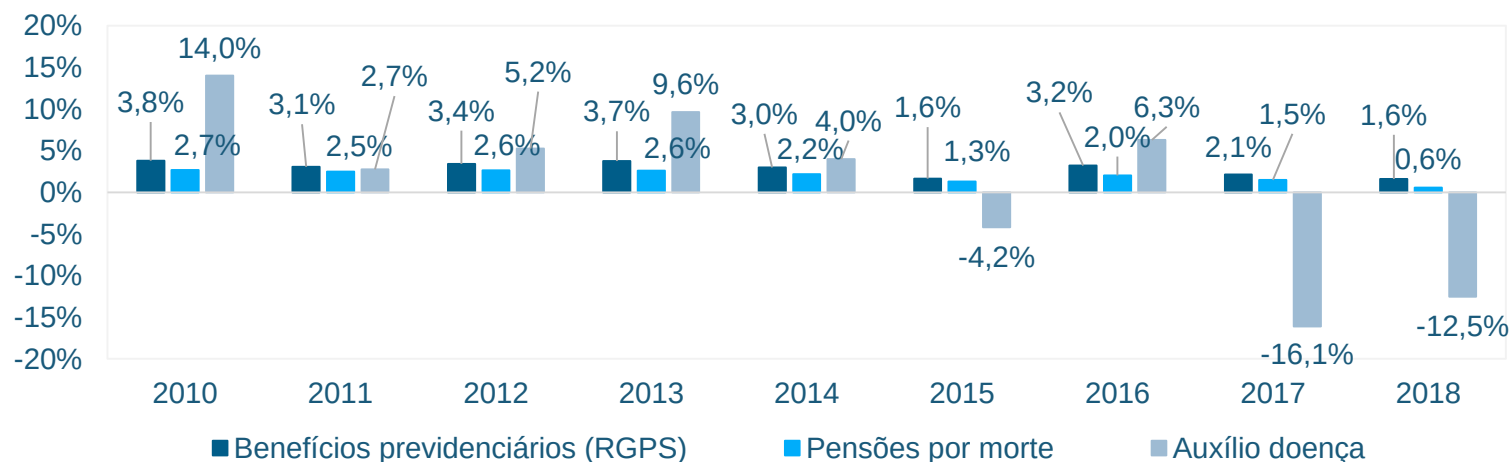
DECOMPOSIÇÃO DO DÉFICIT PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL



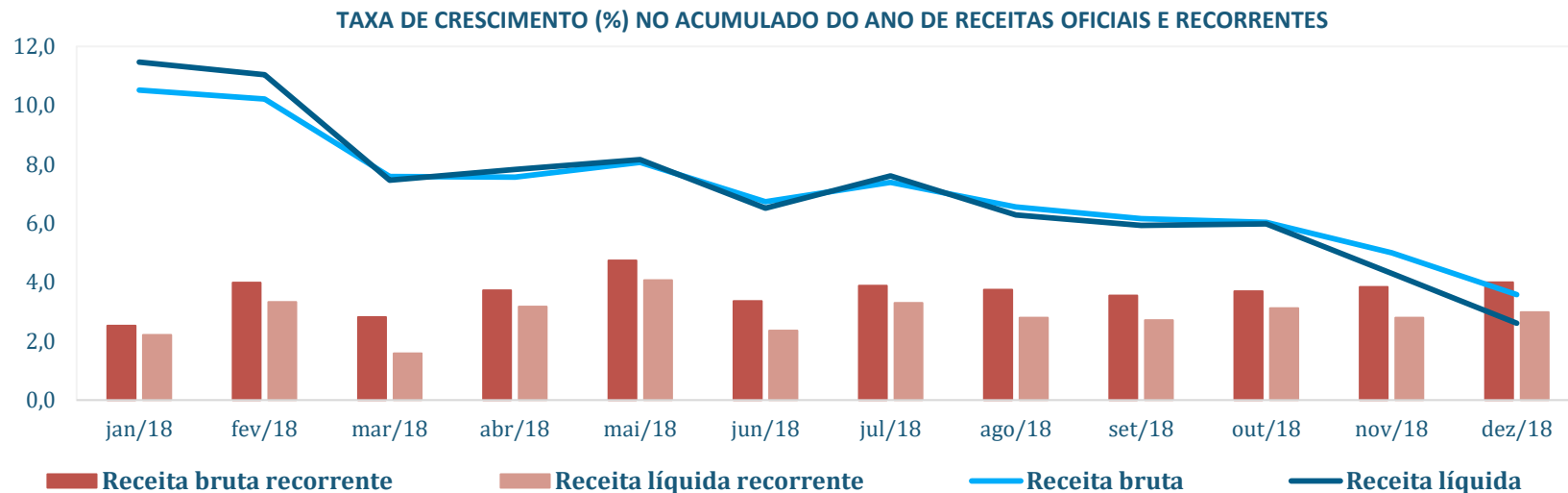
- Déficit primário diminuiu em 2018, para R\$ 120,3 bilhões (1,7% do PIB), representando a segunda melhora consecutiva, além de ter ficado R\$ 38,7 bilhões melhor que a meta de déficit de R\$ 159,0 bilhões para 2018.
- Melhora sustentada do déficit primário depende de maior controle sobre despesas obrigatórias. Pelo lado das despesas, há maior controle sobre as despesas discricionárias, as quais estão sendo comprimidas a um nível que aumenta os riscos de afetar o funcionamento da máquina pública e o atendimento de serviços básicos da população. Além disso, os investimentos públicos estão sofrendo reduções significativas, limitando a possibilidade de crescimento mais acelerado da economia.
- Pelo lado da arrecadação, houve melhora das receitas recorrentes, que tem forte correlação com a atividade econômica, ao mesmo tempo em que há importante contribuição de receitas não recorrentes para o resultado primário. De todo modo, apenas a recuperação econômica será insuficiente para promover o ajuste fiscal necessário, sendo fundamental a adoção de medidas que controlem a dinâmica das despesas obrigatórias.

- A reforma do sistema de pagamento de aposentadorias é essencial para reduzir o atual desequilíbrio entre receitas e despesas dos regimes, de modo a abrir espaço no orçamento dos entes federados para a execução de gastos relacionados a outras políticas públicas igualmente importantes.
- O espaço é bastante limitada para realizar um ajuste fiscal apenas pelo lado das receitas. As despesas discricionárias já foram comprimidas a um nível bastante reduzido. Será necessário, portanto, alterar a dinâmica de despesas obrigatórias relevantes, como a previdência e folha de pessoal, para que o país consiga não apenas cumprir a emenda constitucional do teto de gastos, mas também avançar na consolidação fiscal.
- Benefícios previdenciários do Regime Geral da Previdência Social (RGPS) tem menor velocidade de crescimento devido a um maior controle efetuado pelo governo na concessão de alguns benefícios a partir de 2016, como pensões por morte e auxílio doença.

TAXA DE VARIAÇÃO ANUAL DE BENEFÍCIOS PREVIDENCIÁRIOS EMITIDOS NO ÂMBITO DO RGPS



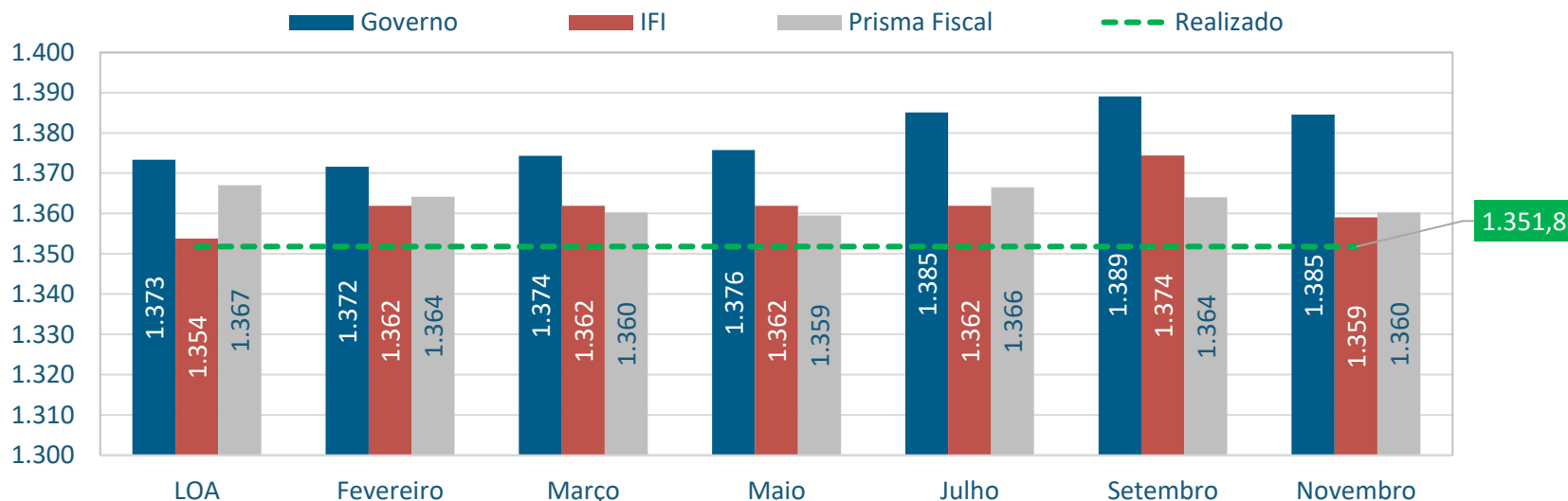
- Receita bruta tem alta de 3,6% em 2018. Por sua vez, a receita primária total do Governo Central totalizou R\$ 1,506 trilhão em 2018 (21,6% do PIB). A receita líquida, que resulta da dedução das transferências a Estados e Municípios da receita total, somou R\$ 1,227 trilhão (17,9% do PIB), com avanço de 2,6% ante 2017, descontados os efeitos da inflação.
- Receitas recorrentes somou R\$ 1,099 trilhão em 2018, configurando acréscimo de 3,0% em termos reais, sobre o apurado em 2017. O resultado da arrecadação líquida recorrente de 2018 pode ser considerado positivo e reflete a recuperação gradativa da atividade econômica. A título de ilustração, exercícios realizados pela IFI apontam que a elasticidade da receita tributária recorrente ao PIB é superior a um, isto é, para uma variação de 1% do PIB, a variação da receita é superior a 1%.



Orçamento de 2018

- As projeções oficiais divulgadas pelo governo se mantiveram conservadoras ao longo do ano: estimativas de despesas e déficit primário muito acima do esperado, considerando o desempenho do exercício. Despesas primárias, por exemplo, ficaram R\$ 32,8 bilhões abaixo do esperado pelo governo em novembro.
- Deve-se observar que parte dos agentes econômicos e a IFI também projetavam, ao longo de 2018, patamares de despesa e déficit primário acima do observado. Na média, porém, essas projeções ficaram mais próximas do dado realizado.

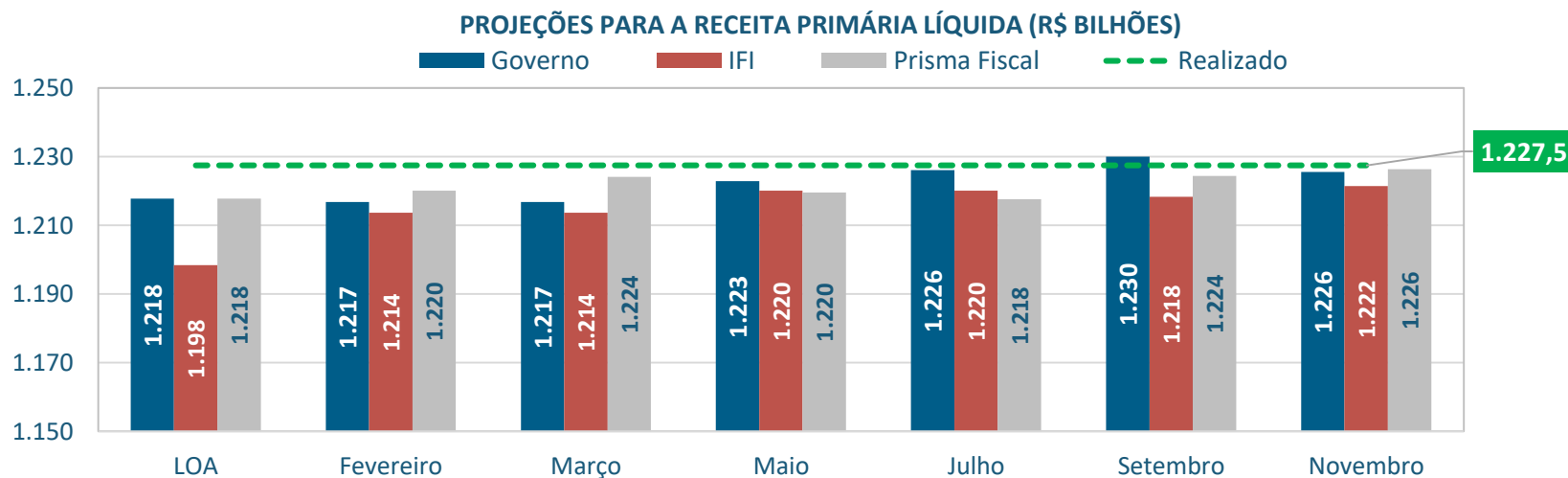
PROJEÇÕES PARA A DESPESA PRIMÁRIA (R\$ BILHÕES)



Fonte: Decreto 9.276/18 e atualizações, Prisma Fiscal (SPE/MF), Tesouro Nacional e IFI.

Orçamento de 2018

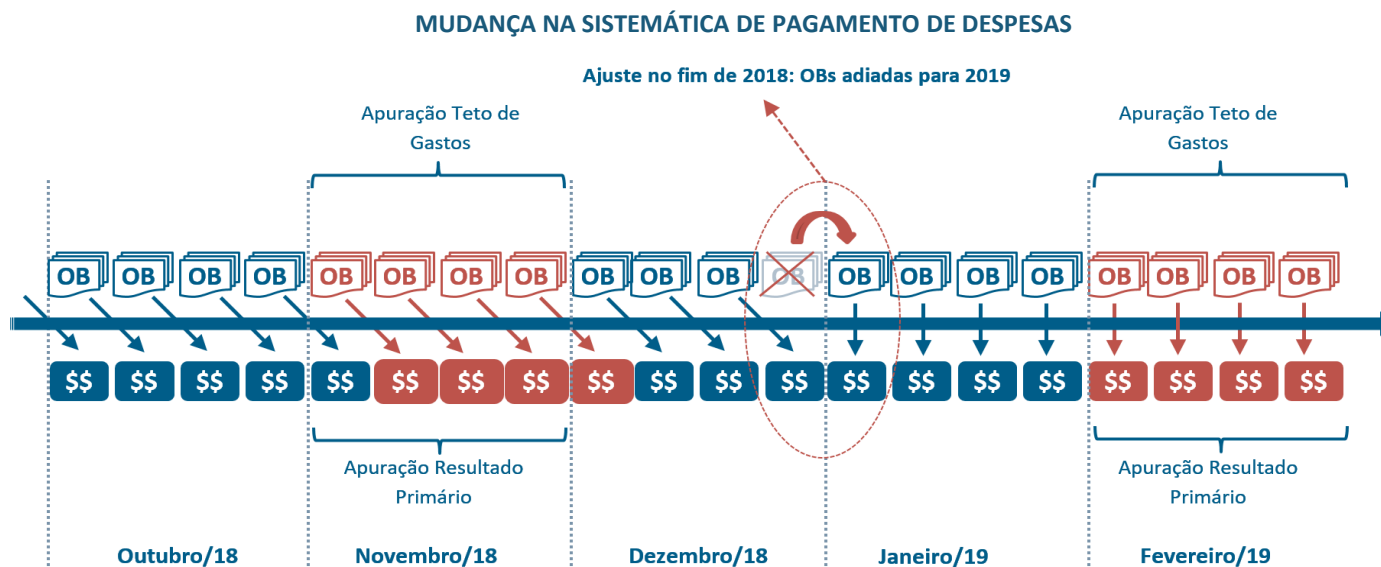
- O excesso de conservadorismo das projeções oficiais tem implicações sobre a gestão orçamentária-financeira, além de pôr em risco a credibilidade desse instrumento e, consequentemente, da gestão fiscal.
- O crescimento da projeção de gasto obrigatório durante o ano reduz o limite de execução das demais despesas. Se esse aumento não for consistente com a execução e outros fatores que impactam a projeção, realiza-se um contingenciamento de despesas que, na prática, seria desnecessário. Isso ocorreu em 2017 e 2018, com recursos contingenciados em dezembro mesmo com expressiva folga em relação à meta de resultado primário.
- Pelo lado da receita, a evolução das projeções foi mais aderente ao comportamento da arrecadação ao longo do exercício, pois independe de alterações na lei orçamentária aprovada, como leis ou decretos de créditos adicionais.



Fontes: Decreto 9.276/18 e atualizações, Prisma Fiscal (SPE/MF) e IFI.

Orçamento de 2018

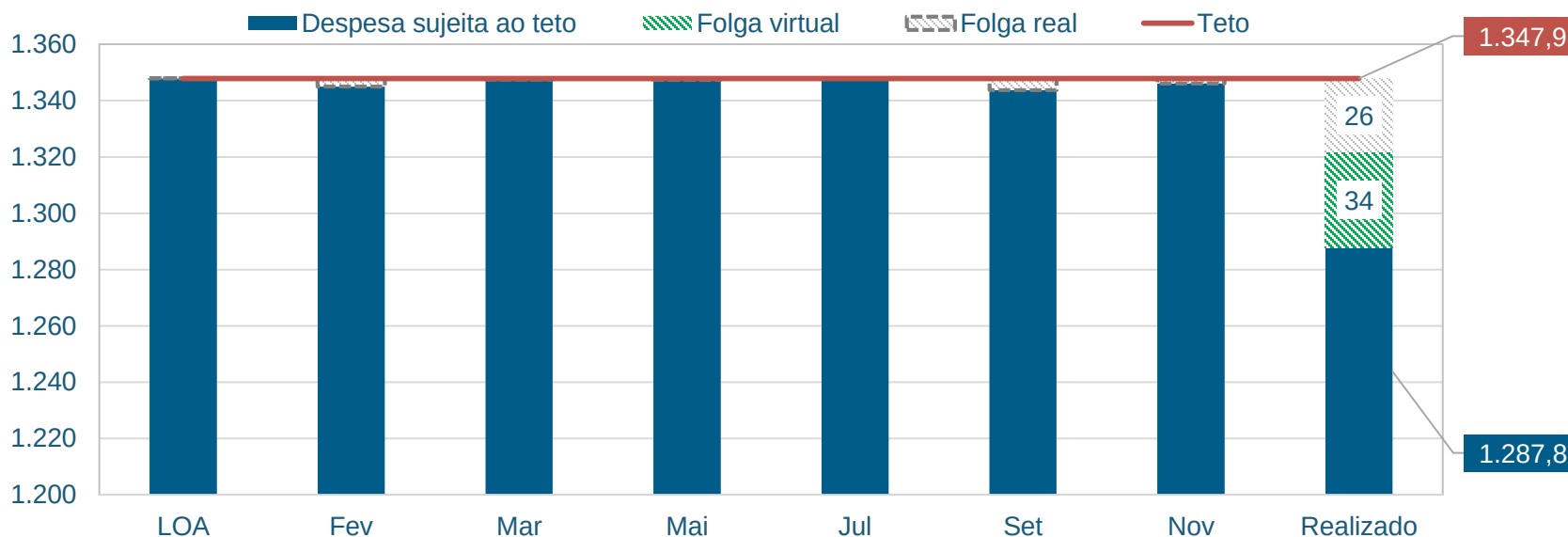
- O Tesouro Nacional fez uma mudança na sistemática de pagamento de despesas que terá impacto positivo na transparência dos dados fiscais da União. Na prática, a alteração acaba com a diferença entre os valores apurados pelas óticas do “valor pago” e do “pagamento efetivo”.
- O critério “valor pago” contabiliza a despesa no momento da emissão da ordem bancária (OB), enquanto o critério “pagamento efetivo” contabiliza a despesa quando do saque do recurso na conta única da União. Até o fim de 2018, algumas ordens bancárias eram emitidas em um dia, mas os recursos financeiros eram sacados da conta única no dia seguinte. Assim, para qualquer período de tempo, a contabilização da despesa por meio da soma do valor das OBs poderia ser diferente da contabilização da mesma despesa pela soma dos valores sacadas da conta única.



Orçamento de 2018

- Mais da metade da folga em relação ao teto de gastos se deve à mudança na sistemática de pagamentos, que gerou uma margem artificial na despesa apurada pelo critério “valor pago” (critério utilizado no teto constitucional de gastos). Sem o efeito da mudança, a folga em relação ao teto seria de R\$ 26,0 bilhões.
- O impacto significativo na mudança de critério se limita a 2018, por conta da queda no valor de dezembro. Em 2019, com a aproximação dos critérios, o patamar do gasto primário, no acompanhamento do teto, voltará ao seu nível histórico.

TETO DE GASTOS PRIMÁRIOS - 2018 (R\$ BILHÕES)



Fonte: Ministério do Planejamento e Tesouro Nacional.