



**FGV/EESP**

# Cenários fiscais e o papel da Instituição Fiscal Independente (IFI)

Felipe Salto (Diretor-Executivo)

Gabriel Barros (Diretor)

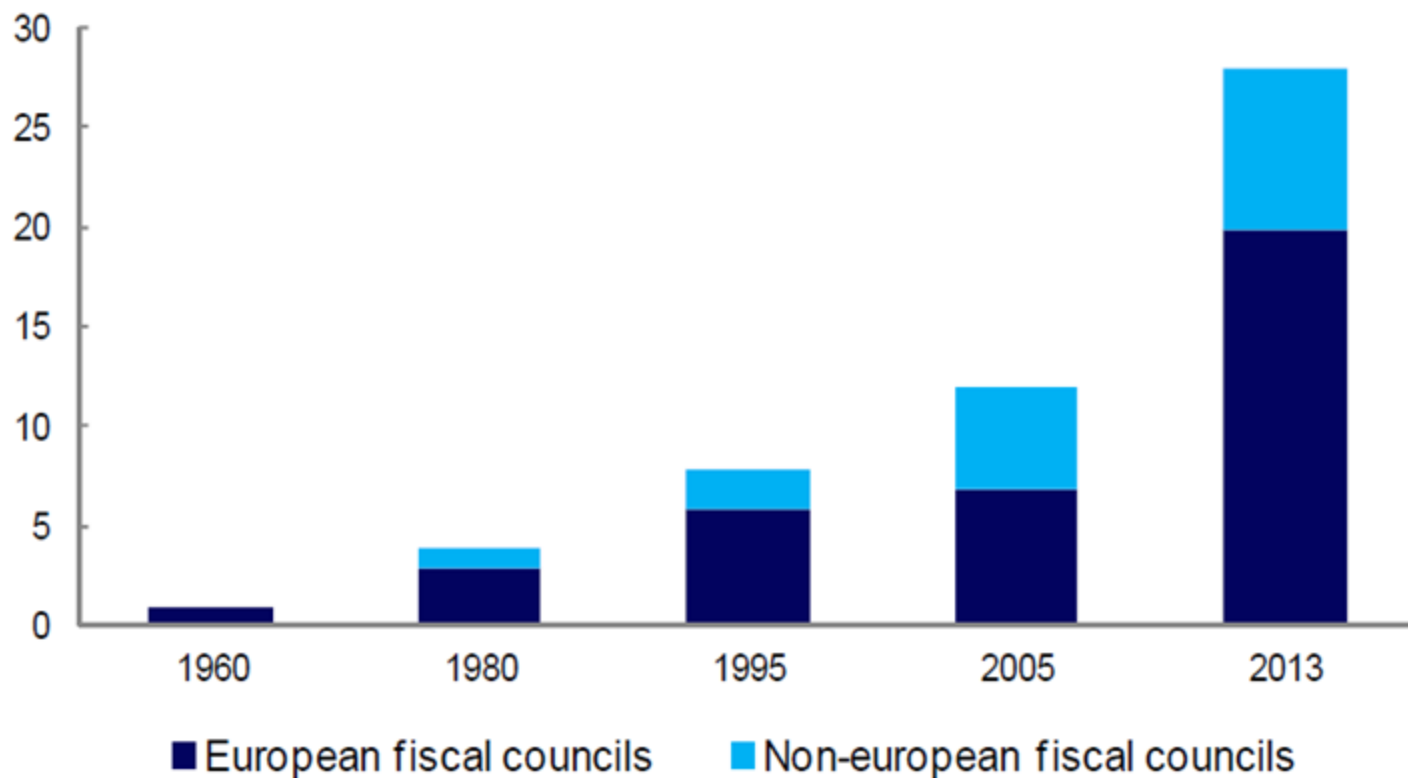
Rodrigo Orair (Diretor)

São Paulo, 15 de março de 2018

# O que é uma Instituição Fiscal Independente - IFI?

- IFIs são instituições públicas com mandato para realizar **análises técnicas e apartidárias** sobre política fiscal e orçamentária com objetivo de (i) melhorar a **disciplina** fiscal; (ii) promover maior **transparência** das contas públicas e (iii) elevar a **qualidade** do debate público sobre a política fiscal.
- É uma **tendência mundial**: Em resposta aos efeitos negativos da crise econômica e financeira de 2008, diversos países, particularmente os que compõem a OCDE, criaram instituições fiscais independentes (por exemplo, Canadá, Austrália e Itália).

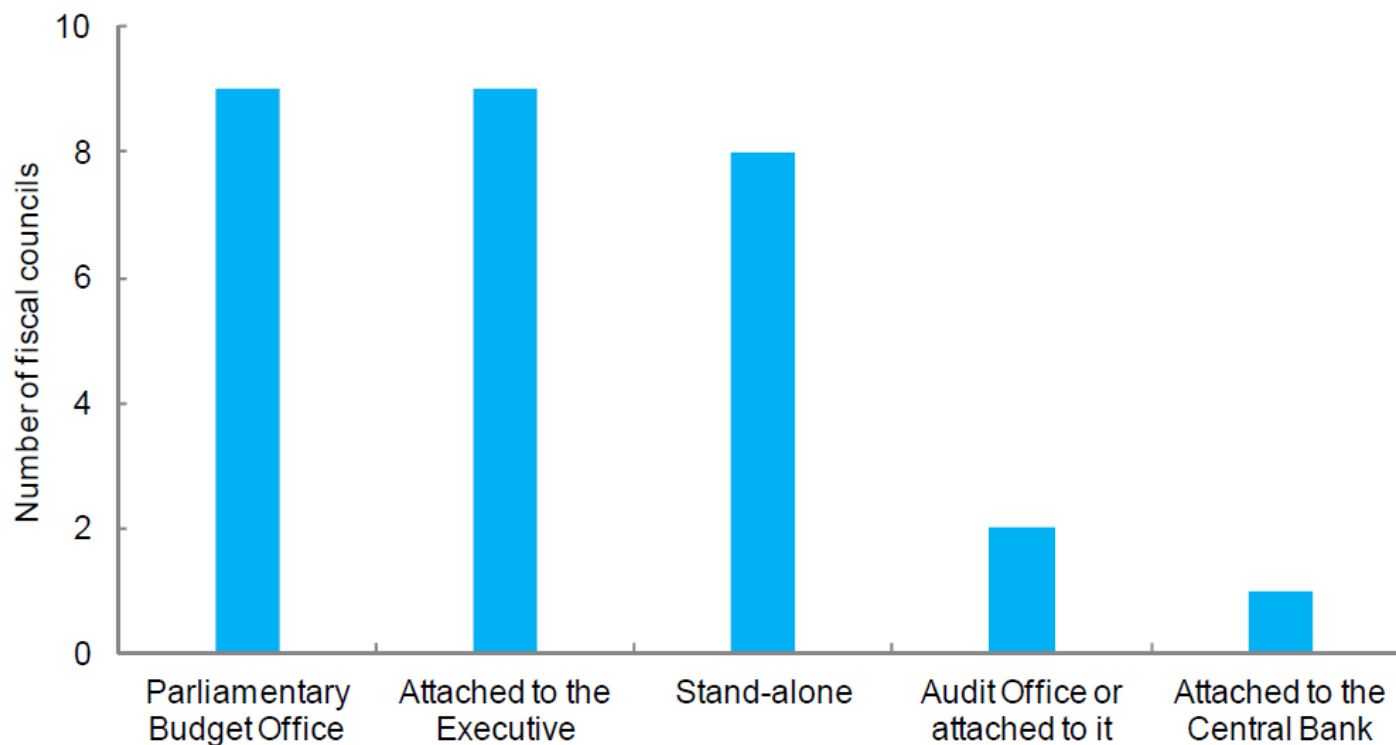
# Crescimento de IFIs nos últimos anos



Source: IMF Fiscal Council Dataset.

# O que é uma Instituição Fiscal Independente - IFI?

## Modelos existentes



Source: IMF Fiscal Council Dataset.

# IFIs ao redor do mundo

➤ Instituições Fiscais Independentes – IFIs operam em 27 países. Deste total, 16 foram criadas a partir da crise financeira de 2008. Por exemplo: Canadá, Itália, Austrália, Reino Unido.

Posição institucional das Instituições Fiscais Independentes			
Legislativo	Executivo	Desvinculada	Órgãos de controle
Estados Unidos	Bélgica	Alemanha	Finlândia
Coreia do Sul	Croácia	Hungria	França
Austrália	Dinamarca	Irlanda	
Canadá	Japão	Portugal	
Itália	Holanda	Romênia	
Geórgia	Eslovênia	Sérvia	
Quênia	Reino Unido	Eslováquia	
México	Áustria	Suécia	
África do Sul			

Fonte: Debrun and Kilda, 2014

# Os objetivos legais da IFI (Resolução nº 42/16)

## ➤ Funções:

- divulgar suas **estimativas de parâmetros** e variáveis relevantes para a construção de cenários fiscais e orçamentários;
- analisar a **aderência do desempenho** de indicadores fiscais e orçamentários às metas definidas na legislação pertinente
- mensurar o **impacto de eventos fiscais** relevantes, especialmente os decorrentes de decisões dos Poderes da República, incluindo os custos das políticas monetária, creditícia e cambial
- projetar a **evolução de variáveis fiscais** determinantes para o equilíbrio de longo prazo do setor público

# Direção da IFI (Resolução nº 42/16)

- Liderança
  
- Conselho Diretor, composto de três membros (modelo OBR, Reino Unido)
  - um diretor-executivo, indicado pelo Presidente do Senado Federal
  - um diretor indicado pela Comissão de Assuntos Econômicos (CAE)
  - um diretor indicado pela Comissão de Transparência, Governança, Fiscalização e Controle e Defesa do Consumidor (CTFC)
  
- arguição pública + aprovação pelo Senado Federal

# Conselho de Assessoramento Técnico

- Conselho de Assessoramento Técnico (modelo CBO, Estados Unidos)
  - Reuniões bimestrais
  - Até cinco brasileiros de ilibada reputação e notório saber nos temas de competência da Instituição
  - Nomeados pelo presidente do Conselho Diretor por tempo indeterminado



# Independência

- Como garantir o mandato de forma independente e apartidária?
- **Mandato Fixo**
- O mandato dos membros do Conselho Diretor da Instituição Fiscal Independente será de **quatro anos**, não admitida a recondução
- Os membros do Conselho Diretor só poderão ser exonerados em caso de renúncia, condenação judicial transitada em julgado ou processo administrativo disciplinar, bem como por voto de censura aprovado pela **maioria absoluta** dos membros do Senado Federal

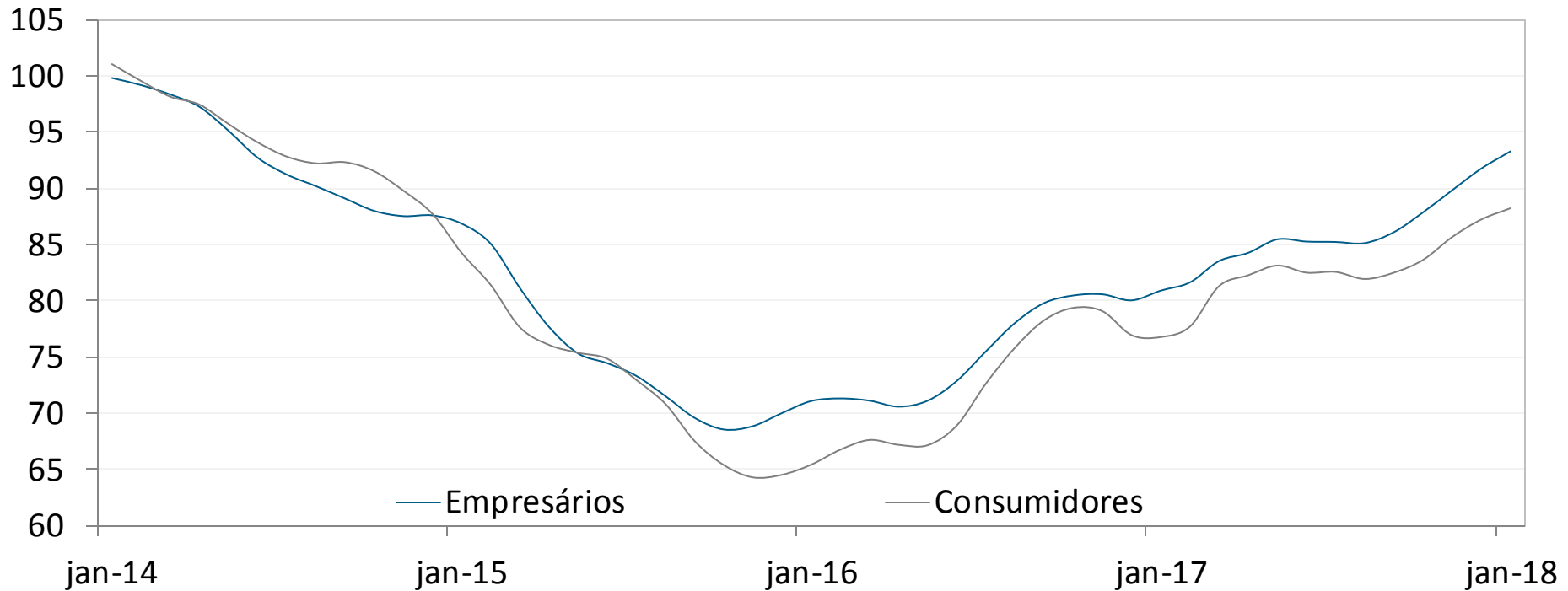
# Pedido de informações

- A Instituição Fiscal Independente poderá encaminhar, por intermédio da Mesa do Senado Federal, **pedidos escritos de informações** a Ministros de Estado e a quaisquer titulares de órgãos diretamente subordinados à Presidência da República.
- A recusa, o não atendimento no prazo de trinta dias ou a prestação de informações falsas implicam **crime de responsabilidade**.
- As instituições oficiais competentes deverão prestar todas as informações **necessárias** ao pleno e adequado desempenho das atribuições da Instituição Fiscal Independente.

- Projeção para o PIB de 2018 foi **revisada para 2,7%**. Resultado de 2017 tem como principal destaque a recuperação do investimento.
- **Receitas atípicas e redução de gasto discricionário e subsídios** melhoram resultado primário de 2017.
- **Recuperação da atividade já se reflete** nas receitas, com destaque para papel da indústria
- Cumprimento do **teto de gastos e da meta de resultado** primário, em 2018, mostra-se factível.
- **Risco de descumprir teto em 2019 é elevado**
- Para o longo prazo, até 2030, PIB deve crescer **próximo a 2,2%**.
- **Estimativas para a dívida bruta melhoram** com cenário macroeconômico menos adverso.
- Pico da dívida bruta/PIB no cenário básico diminuiu de 93,5%, em 2025, **para 86,6%, em 2023.**
- **Estouro de regras fiscais e desarmonia constituem principal desafio a partir de 2019**

- Recuperação da confiança do consumidor e do empresariado segue em trajetória consistente
- Nível ainda é significativamente inferior ao observado em 2014

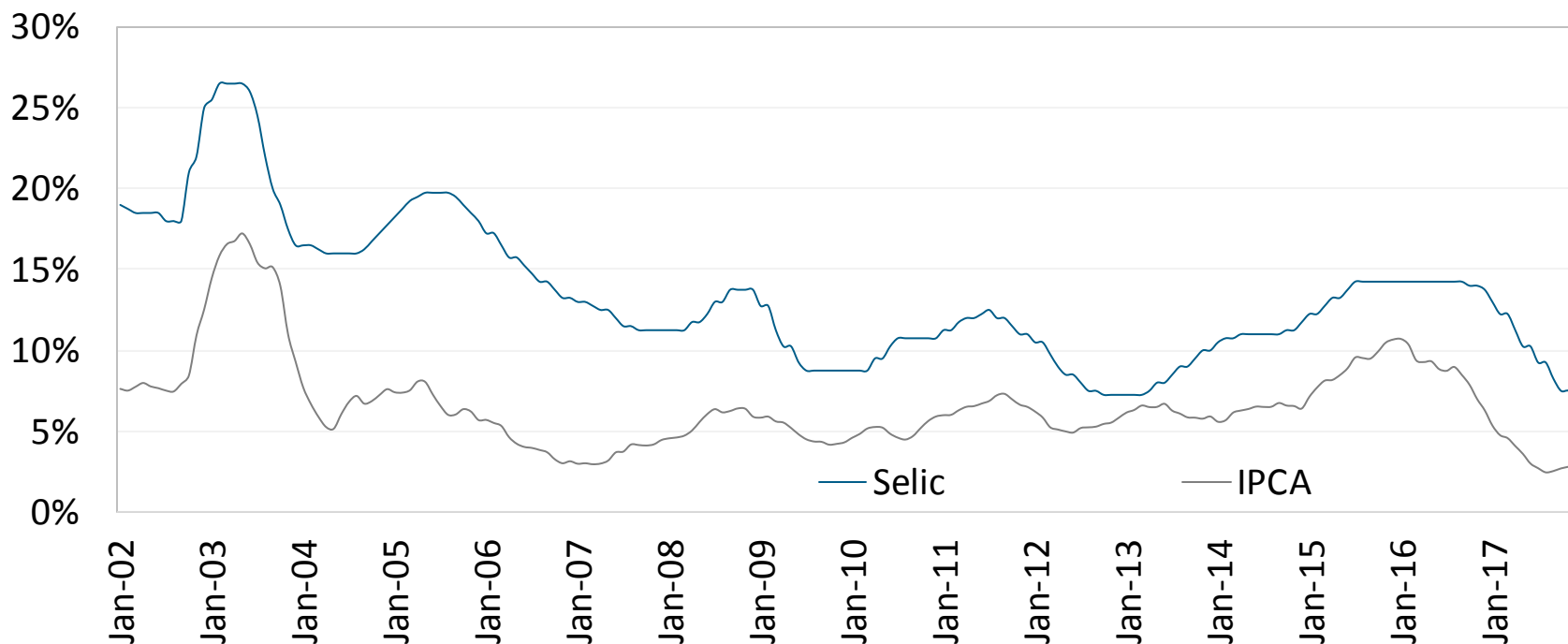
**Gráfico 1. Índice de confiança dos consumidores e empresários (com ajuste sazonal - média móvel trimestral)**



Fonte: FGV. Elaboração: IFI.

- Queda dos juros e da inflação cria contexto benigno para recuperação do consumo e do investimento
- Juros nominais caíram de 14,25% para 6,75% em menos de um ano e meio

**Gráfico 2. Selic e IPCA**



Fonte: Banco Central e IBGE. Elaboração: IFI

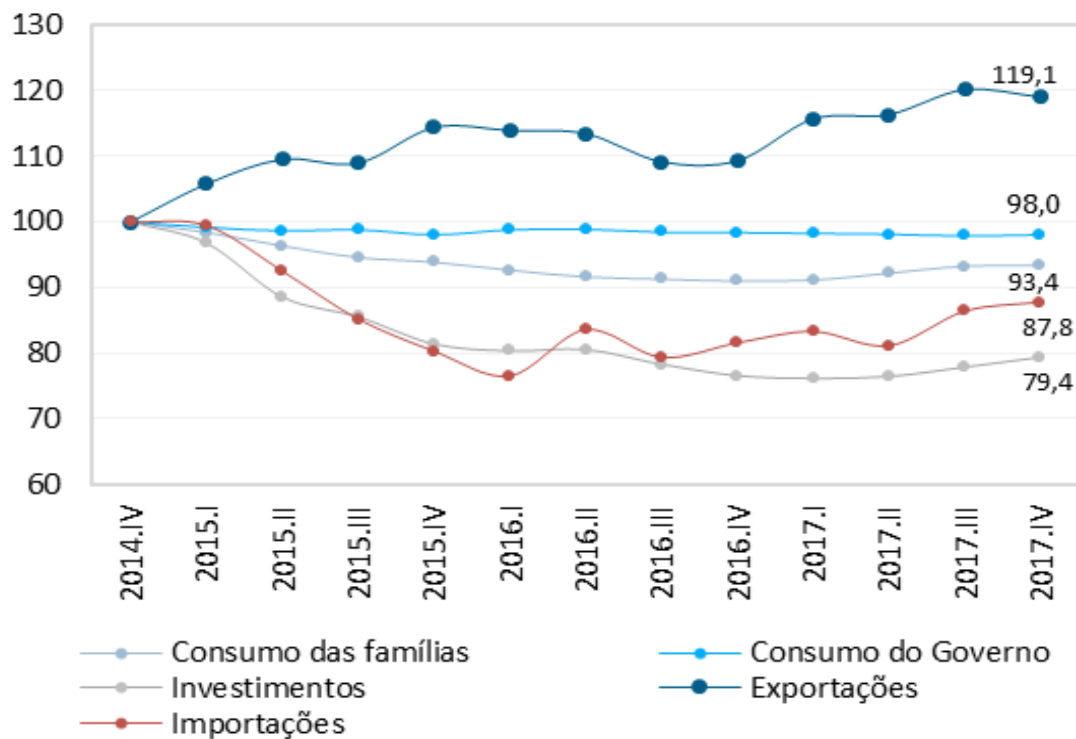
- Queda do emprego com carteira é menor, mas ainda substancial, na casa de 2%
- Emprego sem carteira cresce na casa de 6%

**TABELA 2. POPULAÇÃO OCUPADA, RENDIMENTO E MASSA SALARIAL: TRIMESTRE/ TRIMESTRE ANTERIOR**

	Nível em dezembro/17	mar-17	jun-17	set-17	dez-17
<b>População Ocupada (mil pessoas)</b>	<b>92.108</b>	<b>-1,9%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>1,6%</b>	<b>2,0%</b>
Com carteira assinada	33.321	-3,5%	-3,2%	-2,4%	-2,0%
Sem carteira assinada	11.115	4,7%	5,4%	6,2%	5,7%
Trabalhador doméstico	6.370	-2,6%	-2,0%	0,9%	4,3%
Setor público	11.472	-0,9%	0,0%	1,4%	2,0%
Empregador	4.409	10,8%	13,1%	4,0%	6,3%
Conta própria	23.198	-4,6%	-1,8%	4,8%	4,8%
<b>Rendimento médio real</b>	<b>R\$ 2.154</b>	<b>2,5%</b>	<b>3,0%</b>	<b>2,4%</b>	<b>1,6%</b>
Com carteira assinada	R\$ 2.090	0,3%	3,6%	2,5%	3,5%
Sem carteira assinada	R\$ 1.179	7,7%	-3,0%	1,6%	-1,8%
Trabalhador doméstico	R\$ 852	0,0%	1,2%	0,6%	1,4%
Setor público	R\$ 3.335	4,3%	1,2%	1,0%	-0,1%
Empregador	R\$ 5.555	4,0%	5,4%	7,8%	-1,6%
Conta própria	R\$ 1.567	-2,0%	-1,1%	-0,2%	1,3%
<b>Massa salarial (em milhões de R\$)</b>	<b>R\$ 193.368</b>	<b>0,7%</b>	<b>2,3%</b>	<b>3,9%</b>	<b>3,5%</b>

- O resultado do PIB em 2017 (alta de 1,0%) indica uma tendência de recuperação gradual da atividade;
- A análise do PIB do quarto trimestre de 2017 em relação ao trimestre imediatamente anterior, sustentou as seguintes taxas de variação: consumo das famílias, +0,1%; consumo do governo, +0,2%; investimentos, +2,0%; exportações, - 0,9%; e importações, +1,6%.

**Gráfico 1. Índice dos componentes do PIB pela ótica da demanda - séries com ajuste sazonal (4º tri de 2014 = 100)**



Fonte: IBGE. Elaboração - IFI.

- O destaque dos resultados do último trimestre de 2017 é a formação bruta de capital fixo. Após 14 trimestres de quedas consecutivas, o investimento apresentou contribuição de 0,6 ponto de porcentagem na taxa de crescimento do PIB.

**TABELA 1. CONTRIBUIÇÃO DE CADA COMPONENTE DO PIB (ÓTICA DA DEMANDA) PARA A TAXA DE CRESCIMENTO REAL TOTAL EM P.P. (TRIMESTRE CONTRA O MESMO TRIMESTRE DO ANO ANTERIOR)**

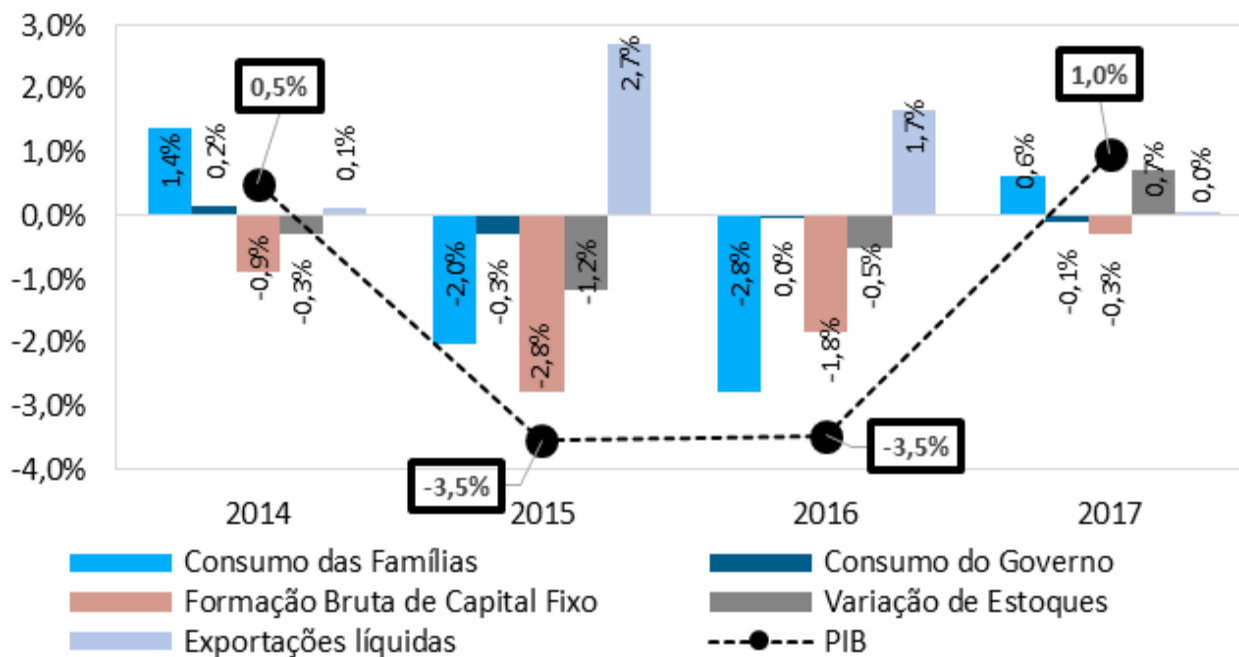
	Consumo da Famílias	Consumo do Governo	Formação Bruta de Capital Fixo	Varição de Estoques	Exportações Líquidas	PIB
2014.I	2,2	0,3	0,9	-0,2	0,2	3,5
2014.II	0,9	0,2	-1,3	-0,7	0,5	-0,4
2014.III	0,7	0,2	-1,6	-0,3	0,4	-0,6
2014.IV	1,8	-0,2	-1,4	0,1	-0,6	-0,2
2015.I	-0,3	-0,1	-2,0	-0,3	1,2	-1,6
2015.II	-1,3	-0,3	-2,5	-1,1	2,5	-2,7
2015.III	-2,4	-0,3	-2,9	-1,6	3,0	-4,3
2015.IV	-3,9	-0,4	-3,6	-1,7	4,0	-5,6
2016.I	-3,8	-0,1	-3,3	-2,4	4,3	-5,2
2016.II	-3,1	0,0	-1,6	-0,6	1,9	-3,4
2016.III	-2,2	-0,1	-1,5	0,1	1,0	-2,7
2016.IV	-2,0	0,0	-1,0	1,3	-0,9	-2,5
2017.I	-1,1	-0,1	-0,6	2,9	-1,1	0,0
2017.II	0,4	-0,2	-1,1	0,6	0,7	0,4
2017.III	1,4	-0,1	-0,1	-0,1	0,3	1,4
2017.IV	1,7	-0,1	0,6	-0,2	0,1	2,1

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.



- Depois de dois anos de influência negativa sobre o PIB, o consumo das famílias voltou claramente ao campo positivo;
- O investimento (formação bruta de capital fixo) passou de influência negativa para uma contribuição próxima de zero, em 2017;
- As exportações líquidas, que chegaram a auxiliar o crescimento do PIB com cerca de 4,5 p.p., no biênio 2015-2016, contribuíram em 2017 com algo próximo de zero.

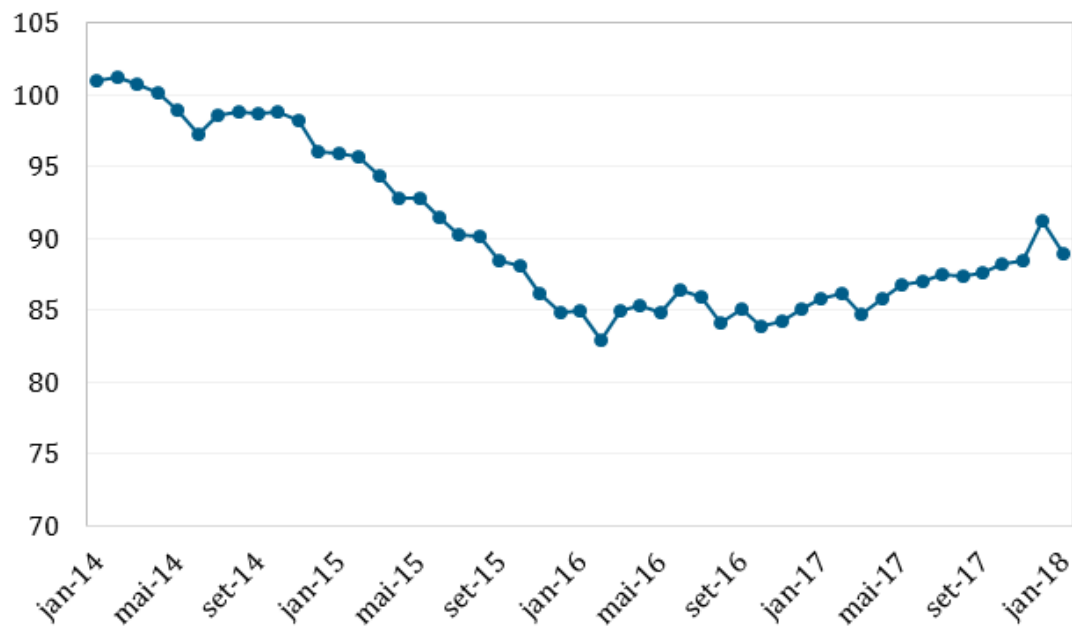
**Gráfico 2. Contribuição de cada componente da demanda para o crescimento real do PIB - 2014 a 2017**



Fonte: IBGE. Elaboração - IFI.

- O dado da Produção Industrial Mensal (PIM) indicou queda substancial em janeiro na comparação mensal (-2,4% após elevação de 3,1% em dezembro);
- Frente a janeiro de 2018 a produção registrou crescimento de 5,7%. Adicionalmente, no trimestre encerrado em janeiro o índice sustentou expansão de 2,1% em relação ao trimestre anterior (ante 2,0% no trimestre encerrado em setembro);
- O desempenho negativo da produção em janeiro não parece interromper a tendência de recuperação em curso no setor.

**Gráfico 4. Produção industrial com ajuste sazonal**



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

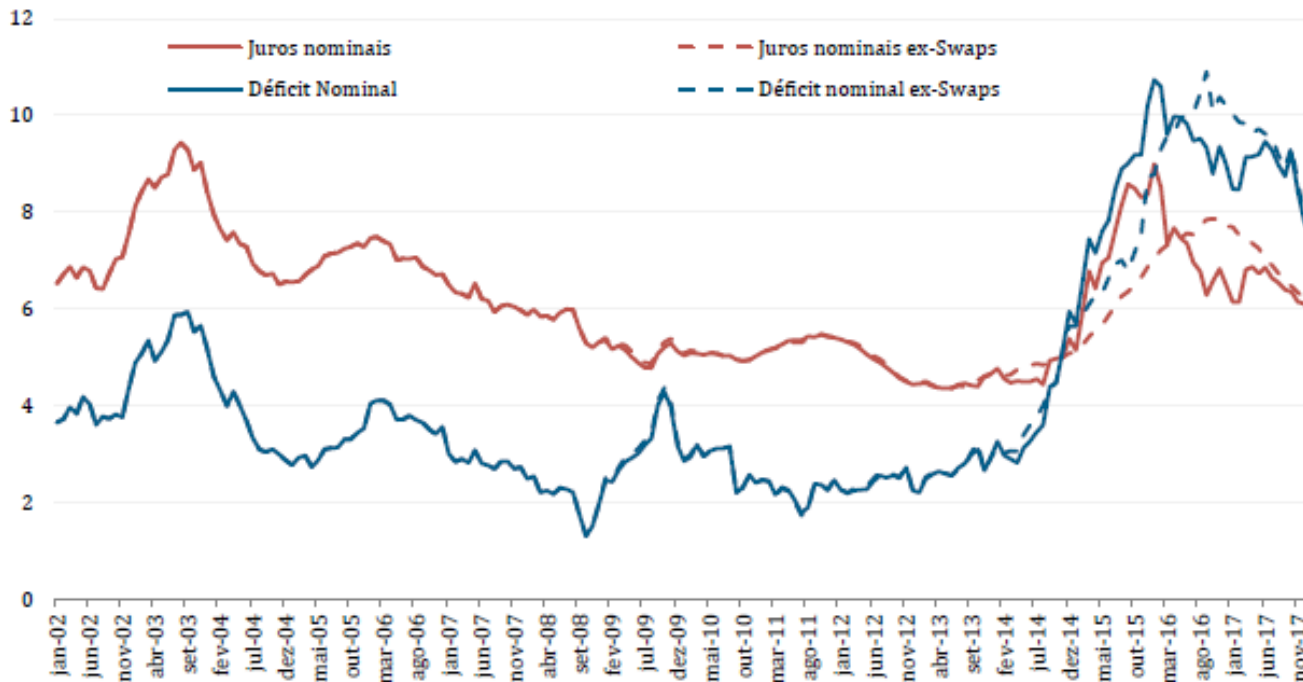
- Revisão dos cenários indica crescimento econômico mais alto em até 0,4 p.p.
- No longo prazo, diferença é de 0,2 p.p.
- Para 2019, juros reais ficaram mais baixos em 0,7 p.p.

**TABELA 3. SIMULAÇÃO DOS CENÁRIOS ALTERNATIVOS**

Versão Atual	Cenário Base						Cenário Otimista			Cenário Pessimista		
	2015	2016	2017	2018	2019	2020-2030	2018	2019	2020-2030	2018	2019	2020-2030
PIB - Crescimento real	-3,55	-3,46	1,1	2,7	2,5	2,2	3,3	3,4	3,5	1,9	1,6	1,2
IPCA	10,67	6,29	2,95	3,8	3,9	4,0	3,1	3,5	3,8	4,2	4,7	5,7
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	3,90	3,26	3,31	3,4	3,5	3,6	3,1	3,1	3,2	3,7	3,9	4,4
Selic - final de período	14,25	13,75	7,00	6,5	7,5	8,5	6,5	6,5	7,0	8,5	9,5	11,8
Juros reais	3,23	7,02	3,94	2,6	3,5	4,3	2,6	3,5	3,1	4,1	4,5	5,8
<b>Versão passada (RAF 9)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020-2030</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020-2030</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020-2030</b>
PIB - Crescimento real	-3,77	-3,59	0,7	2,3	2,1	2,0	3,1	3,1	3,0	0,4	1,0	1,0
IPCA	10,67	6,29	3,1	4,3	4,2	4,0	4,1	3,9	3,7	5,0	5,7	5,8
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	3,90	3,26	3,2	3,3	3,4	3,5	3,0	3,1	3,1	3,8	3,9	4,4
Selic - final de período	14,25	13,75	7,0	7,0	8,5	8,5	6,5	7,0	7,0	9,5	12,0	12,0
Juros reais	3,23	7,02	3,8	2,6	4,2	4,3	2,3	3,0	3,2	4,3	4,5	5,9
<b>Diferença em p.p. entre as versões atual e passada</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020-2030</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020-2030</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020-2030</b>
PIB - Crescimento real	0,22	0,13	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2	0,4	0,5	1,5	0,6	0,2
IPCA	-	-	-0,2	-0,5	-0,3	0,0	-1,0	-0,4	0,1	-0,7	-1,0	-0,1
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	-	-	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0
Selic - final de período	-	-	0,0	-0,5	-1,0	0,0	0,0	-0,5	0,0	-1,0	-2,5	-0,2
Juros reais	-	-	0,2	0,0	-0,7	0,0	0,3	0,5	-0,1	-0,2	0,0	-0,1

- Receitas com menor correlação com a atividade econômica atingiram R\$ 12,4 bilhões em janeiro/18.
- Descontados esses eventos, arrecadação aponta avanço de 2,6% frente à jan/17 (ante 11,7% no indicador oficial).
- Melhora do resultado primário e recuo da conta de juros imprimem recuo importante do déficit nominal: de 8,5% do PIB em jan/17 para 7,5% do PIB em jan/18.

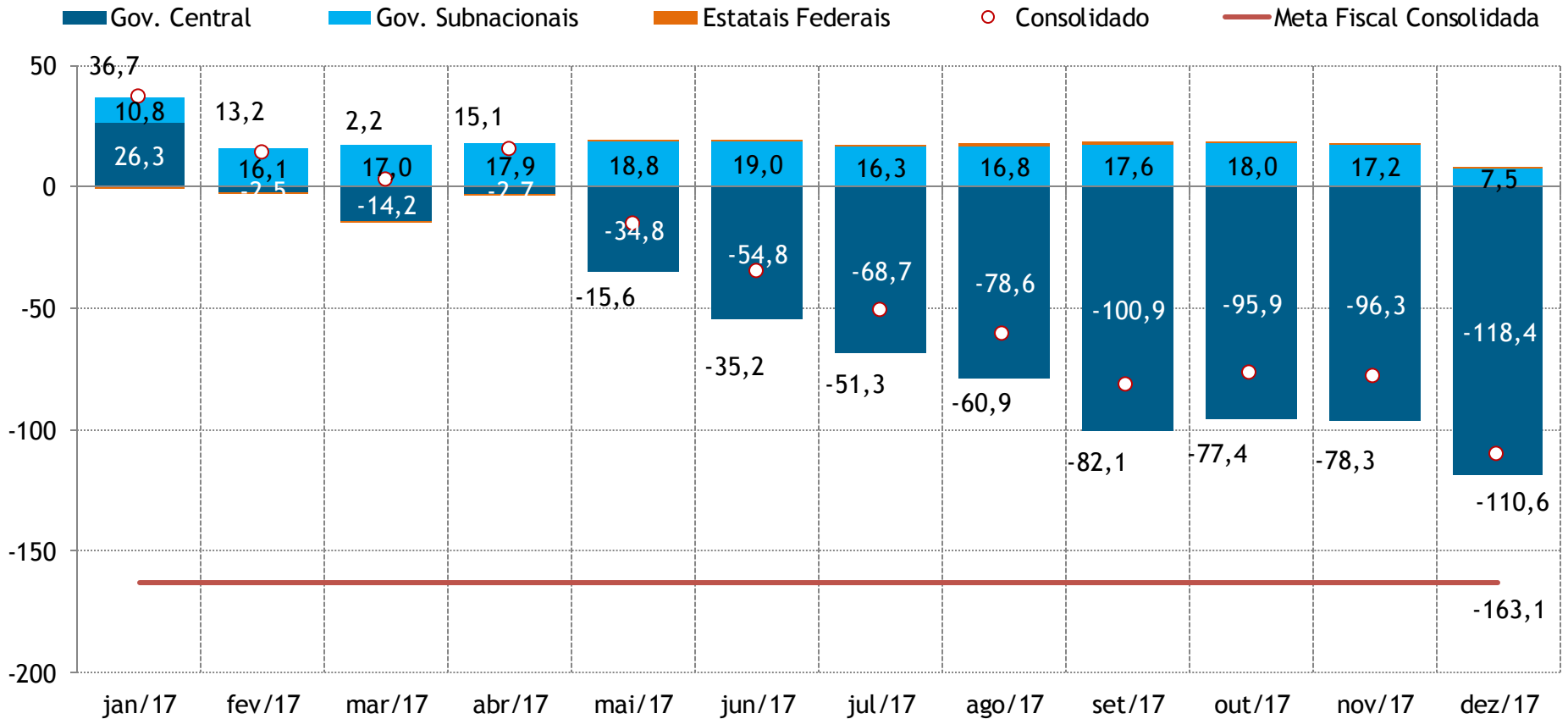
Gráfico 7. Evolução do déficit e juro nominal com e sem swaps cambiais (em % do pib)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI

- Resultado surpreendeu positivamente em 2017
- Números ainda estão muito distantes do nível necessário para estabilizar a dívida em relação ao PIB

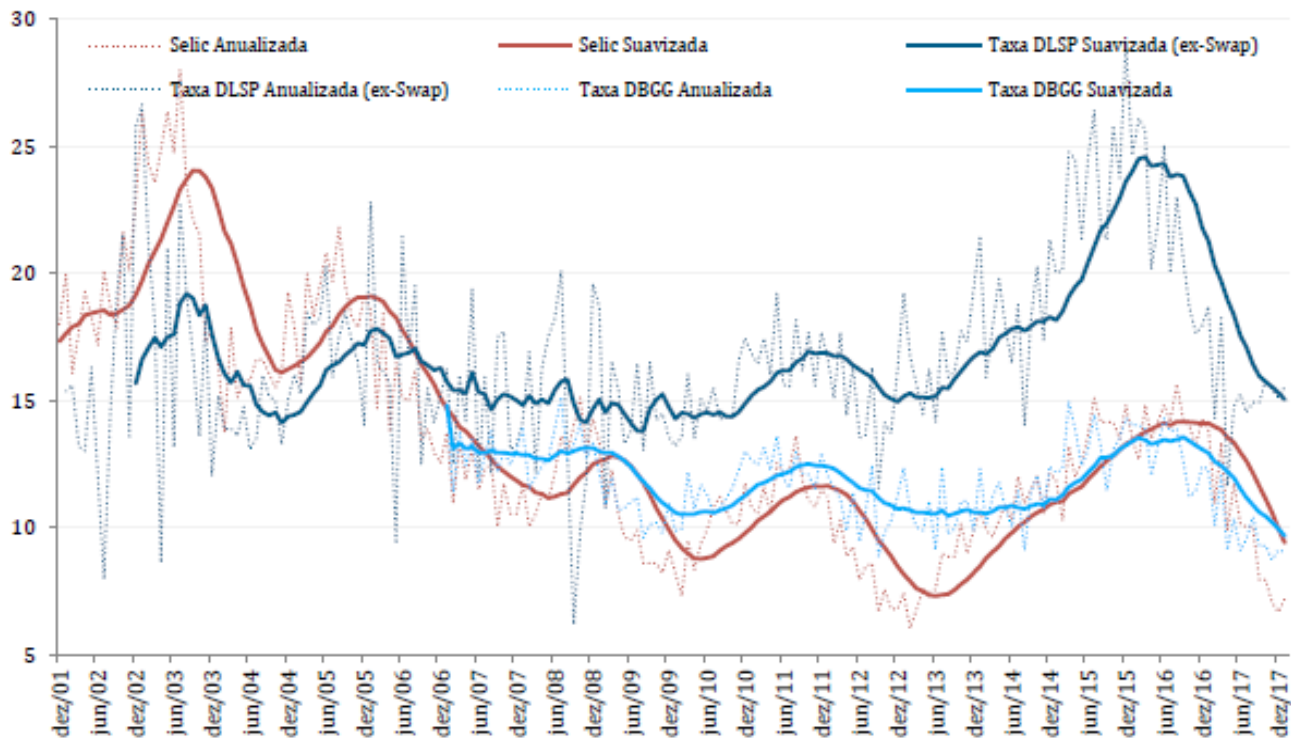
**Gráfico 7. Evolução do resultado e meta fiscal primária (em R\$ bilhões)**



# Conjuntura fiscal

- Custo de rolagem das dívidas, bruta e líquida, apresentou recuo substancial para 9,7% e 15% a.a, respectivamente.
- Diante da relativa estabilidade das taxas de remuneração do ativo, retração do custo de rolagem da dívida líquida, foi influenciado pelo recuo das taxas de juro e inflação.
- Custo de rolagem da dívida bruta está próximo da Selic, de 9,4% para o acumulado nos últimos 12 meses.

Gráfico 9. Evolução do custo de carregamento da dívida pública (taxa suavizada nos últimos 12 meses)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI

- Indústria vem perdendo participação na receita administrada, *pari passu* ao recuo do setor no crescimento do PIB.
- Em contrapartida, setor de serviços vem ganhando participação.
- Mudança na composição setorial da arrecadação, com a indústria sendo relativamente mais tributada que os serviços, pode influenciar dinâmica menos pujante da arrecadação.

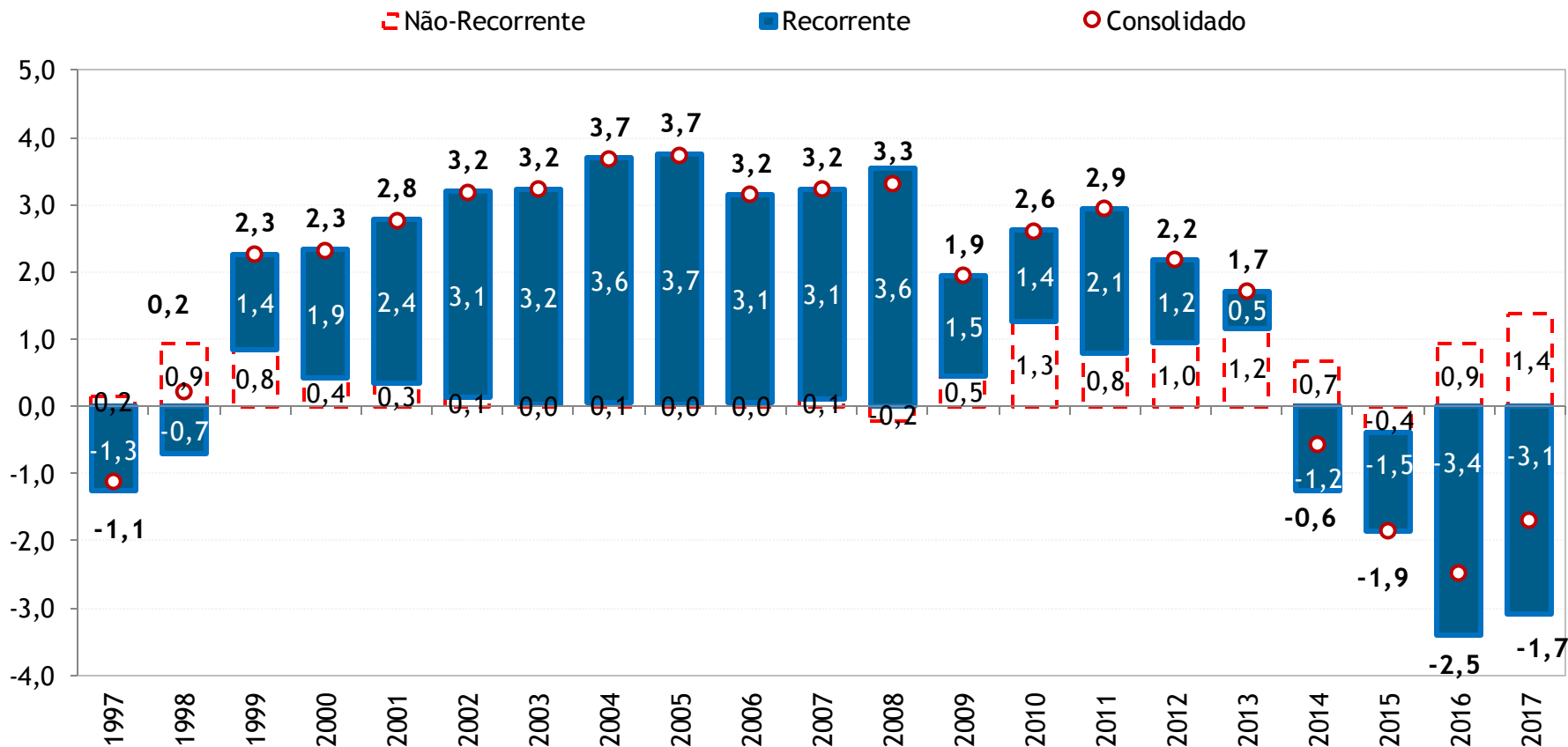
**TABELA 3. COMPILADO DE INDICADORES SETORIAIS NA RECEITA ADMINISTRADA (EX-RGPS)**

Rubricas	Participação na Receita Administrada (ex-RGPS)   Em %							Receita Administrada (ex-RGPS)   Em % do PIB						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Agropecuária	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Indústria	41,4	36,8	36,5	35,3	34,2	30,0	31,0	5,8	5,3	5,3	4,9	4,8	4,3	4,3
Transformação	30,4	27,4	26,8	26,4	26,3	22,6	23,4	4,2	4,0	3,9	3,7	3,7	3,3	3,2
Eletricidade e Outros	4,5	4,2	3,6	3,8	3,9	4,1	4,3	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6
Construção	3,3	3,5	3,3	3,5	3,0	2,4	2,2	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3
Extrativa	3,2	1,6	2,8	1,6	1,1	0,9	1,0	0,4	0,2	0,4	0,2	0,2	0,1	0,1
Serviços	58,3	62,9	63,2	64,4	65,5	69,7	68,7	8,1	9,1	9,2	9,0	9,2	10,0	9,5
Atividades financeiras e afins	23,9	21,5	21,9	20,2	22,2	23,3	24,2	3,3	3,1	3,2	2,8	3,1	3,3	3,3
Comércio	13,6	16,5	16,2	16,9	16,0	14,6	15,8	1,9	2,4	2,4	2,4	2,3	2,1	2,2
Adm., Defesa, S&E e Seguridade	6,5	9,5	9,4	10,3	11,2	16,4	12,2	0,9	1,4	1,4	1,4	1,6	2,4	1,7
Transporte	3,2	3,4	3,4	3,6	3,2	2,9	3,1	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4
Outros Serviços	6,4	7,4	7,6	8,4	8,1	8,0	8,6	0,9	1,1	1,1	1,2	1,1	1,2	1,2
Informação e Comunicação	4,0	3,8	3,8	4,0	3,7	3,5	3,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5
Atividades imobiliárias	0,7	0,8	0,9	1,0	1,0	1,0	1,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>13,9</b>	<b>14,5</b>	<b>14,6</b>	<b>13,9</b>	<b>14,1</b>	<b>14,4</b>	<b>13,8</b>

Fonte: IBGE e Receita Federal. Elaboração: IFI.

- Resultados fiscais livres de atipicidades mostram-se ainda mais negativos
- Dado oficial está negativo em 1,7% do PIB e dado recorrente em -3,1% do PIB

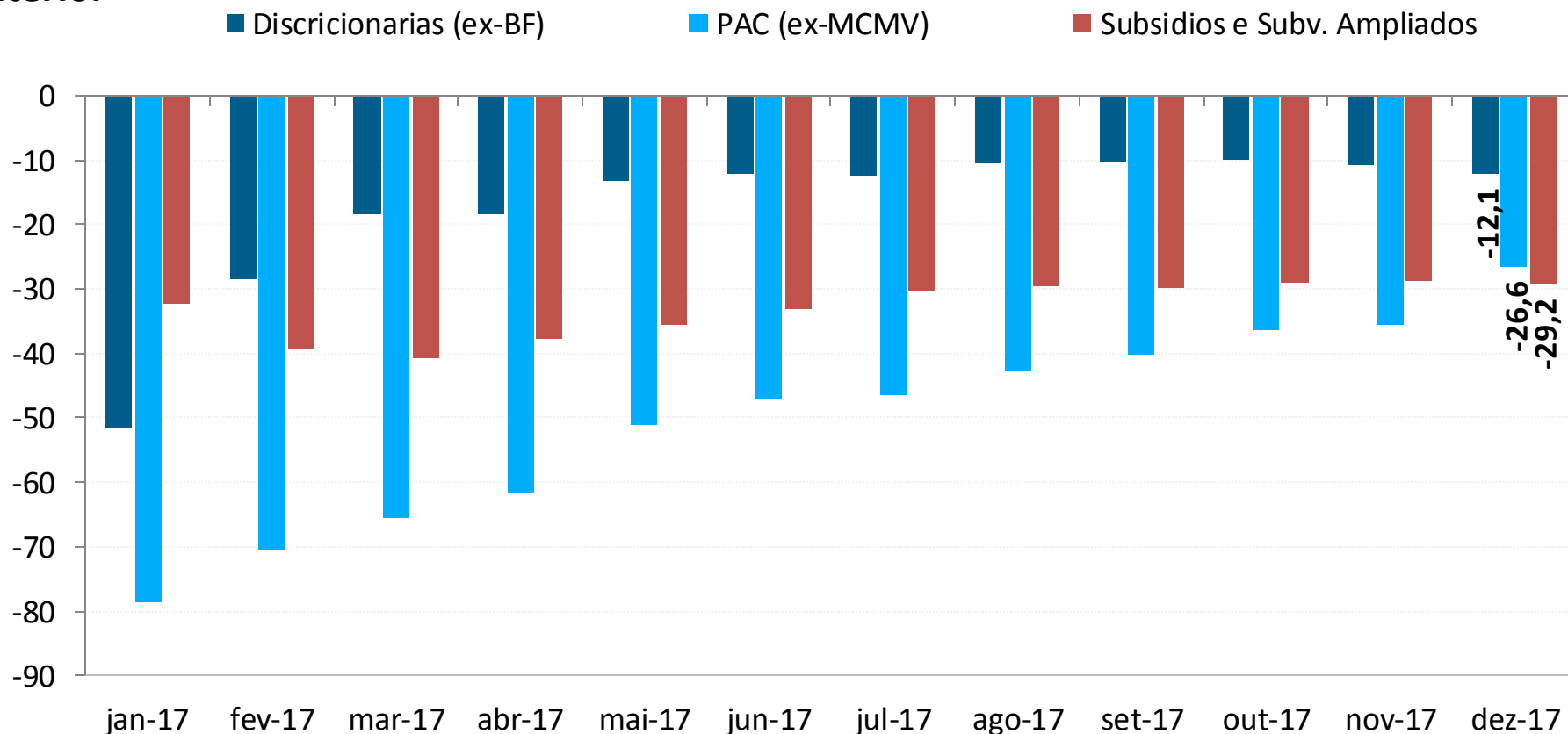
**Gráfico 8. Evolução do resultado primário consolidado (em % do PIB)**





- Ajuste concentrado em queda de investimentos e despesas discricionárias, em geral

**Gráfico 9. Taxas reais de crescimento acumulado em cada mês frente igual período do ano anterior**



- Gastos com pessoal cresceram a 6,5% e previdência a 6,1%

**Gráfico 10. Taxas reais de crescimento acumulado em cada mês frente igual período do ano anterior**

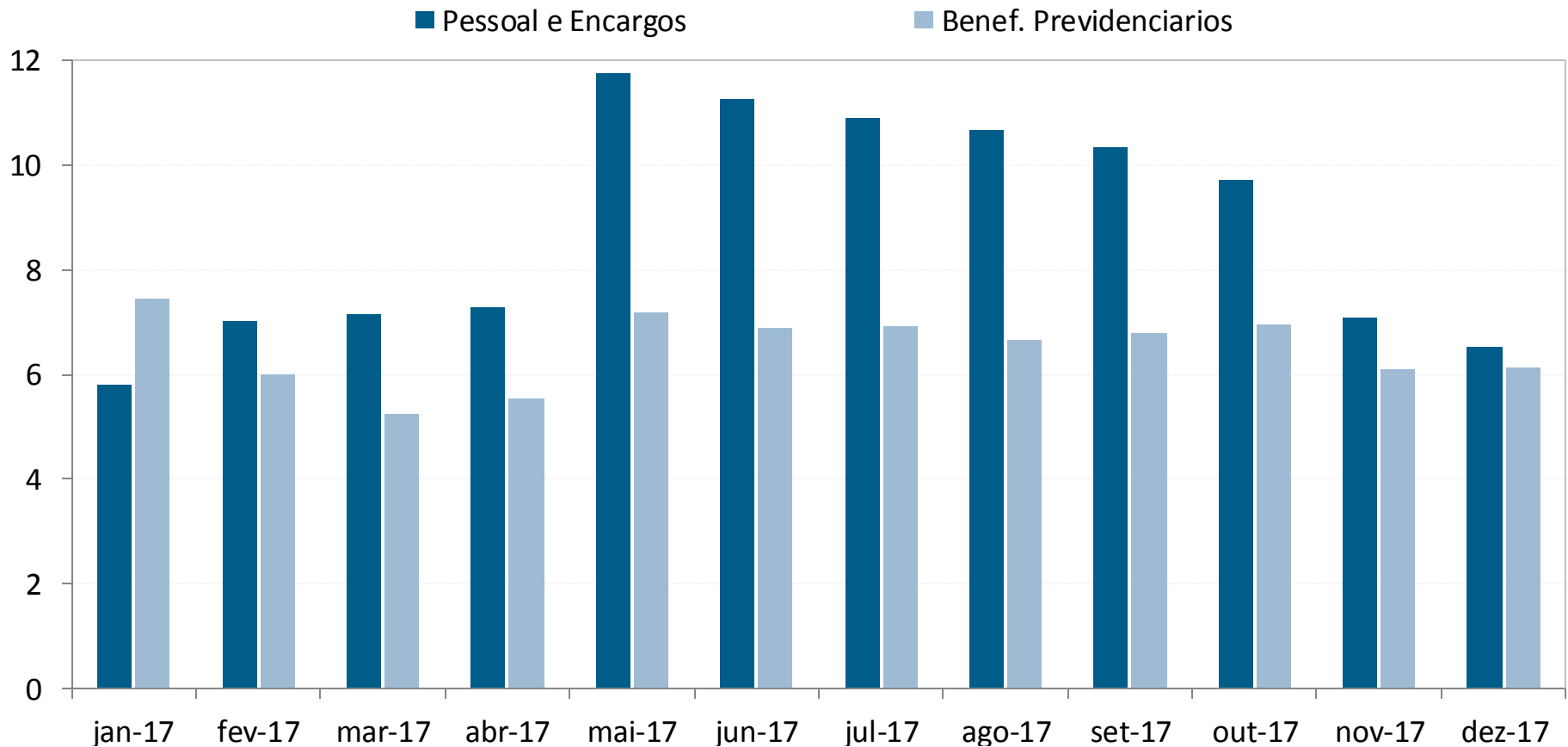
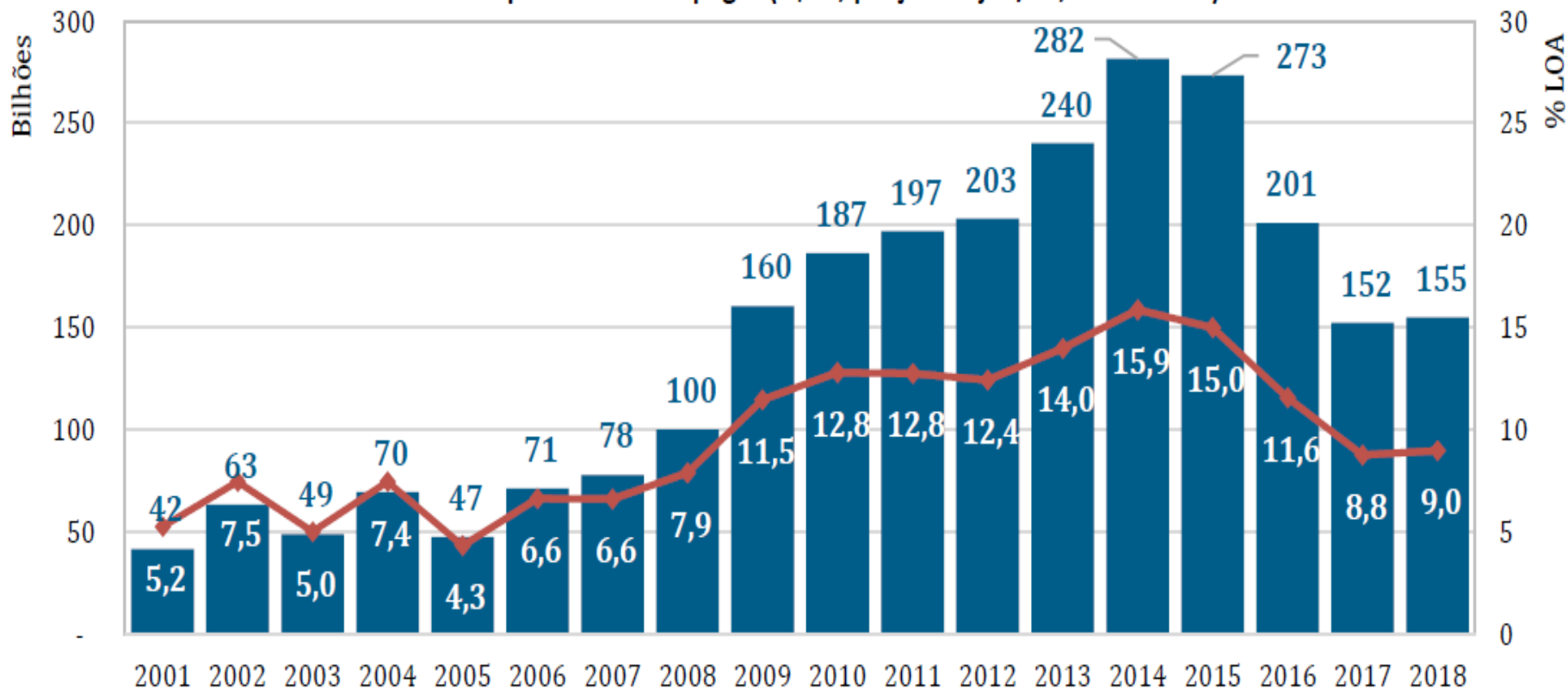


Gráfico 13. Estoque de restos a pagar (R\$ bi, preços de jan/18, e % da LOA)



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

**Gráfico 16. Estoque de RAP por função - 2018  
(R\$ bilhões)**



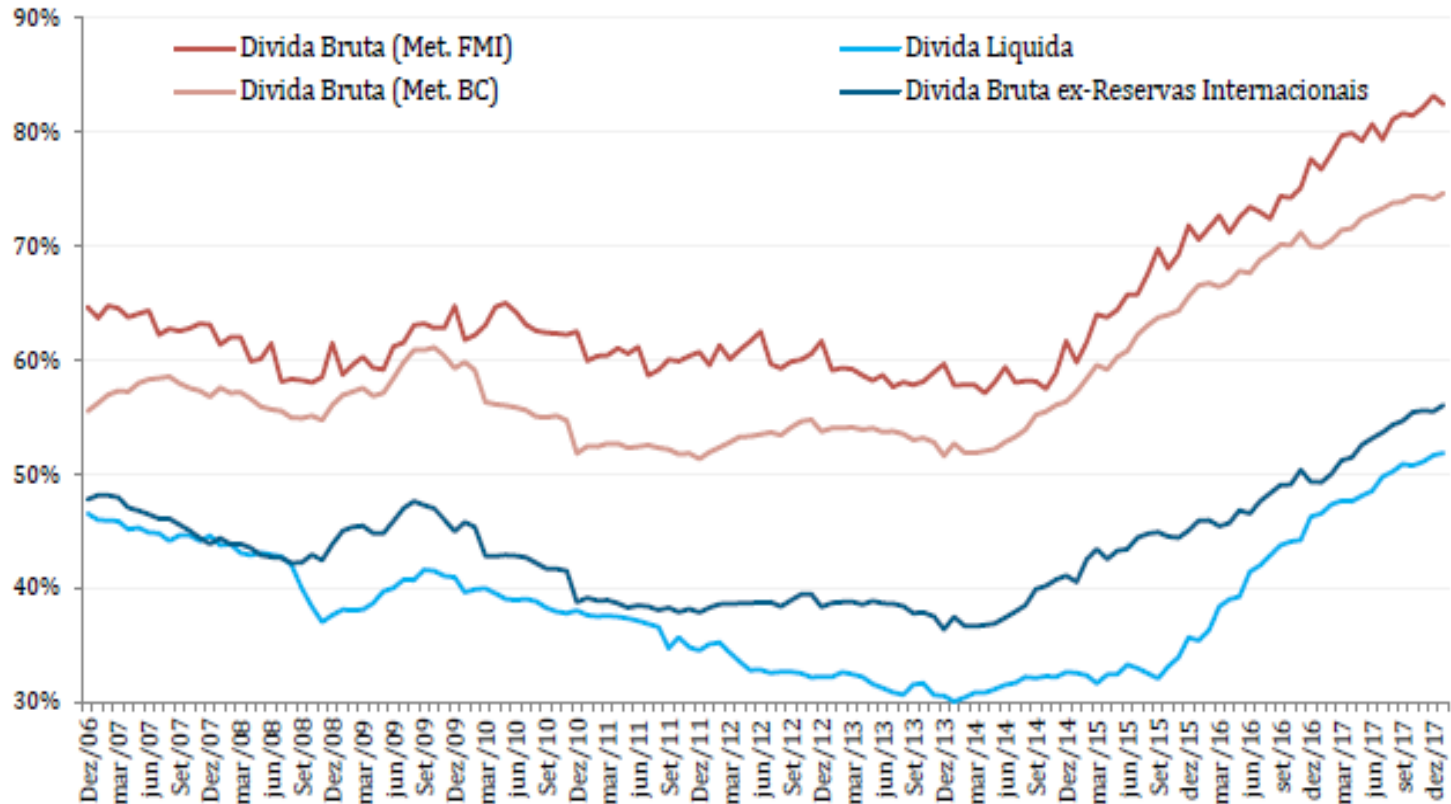
**Gráfico 17. Execução de RAP em relação ao total executado no ano - 2017 (%)**



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

- Apesar da melhora na fotografia das contas fiscais, progresso ainda não tem sido suficiente para conter expansão dos indicadores de dívida pública, que atingiu 74,5% em jan/18 (ante 74% em dez/17 e 69,9% do PIB em jan/17).

Gráfico 8. Evolução dos indicadores da dívida pública (em % do pib)

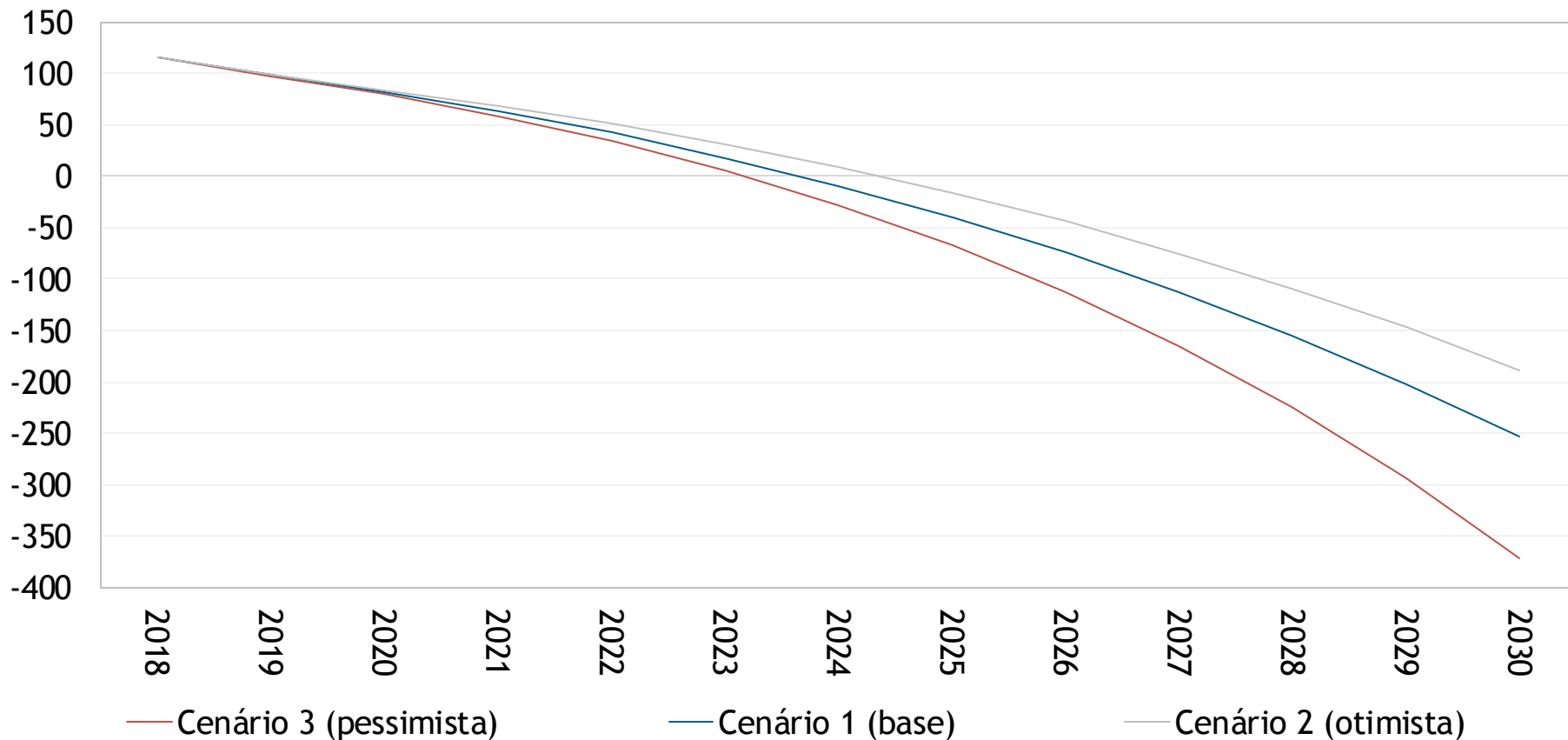


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI

**Tabela 8. projeção do resultado fiscal em cada cenário (% do PIB)**

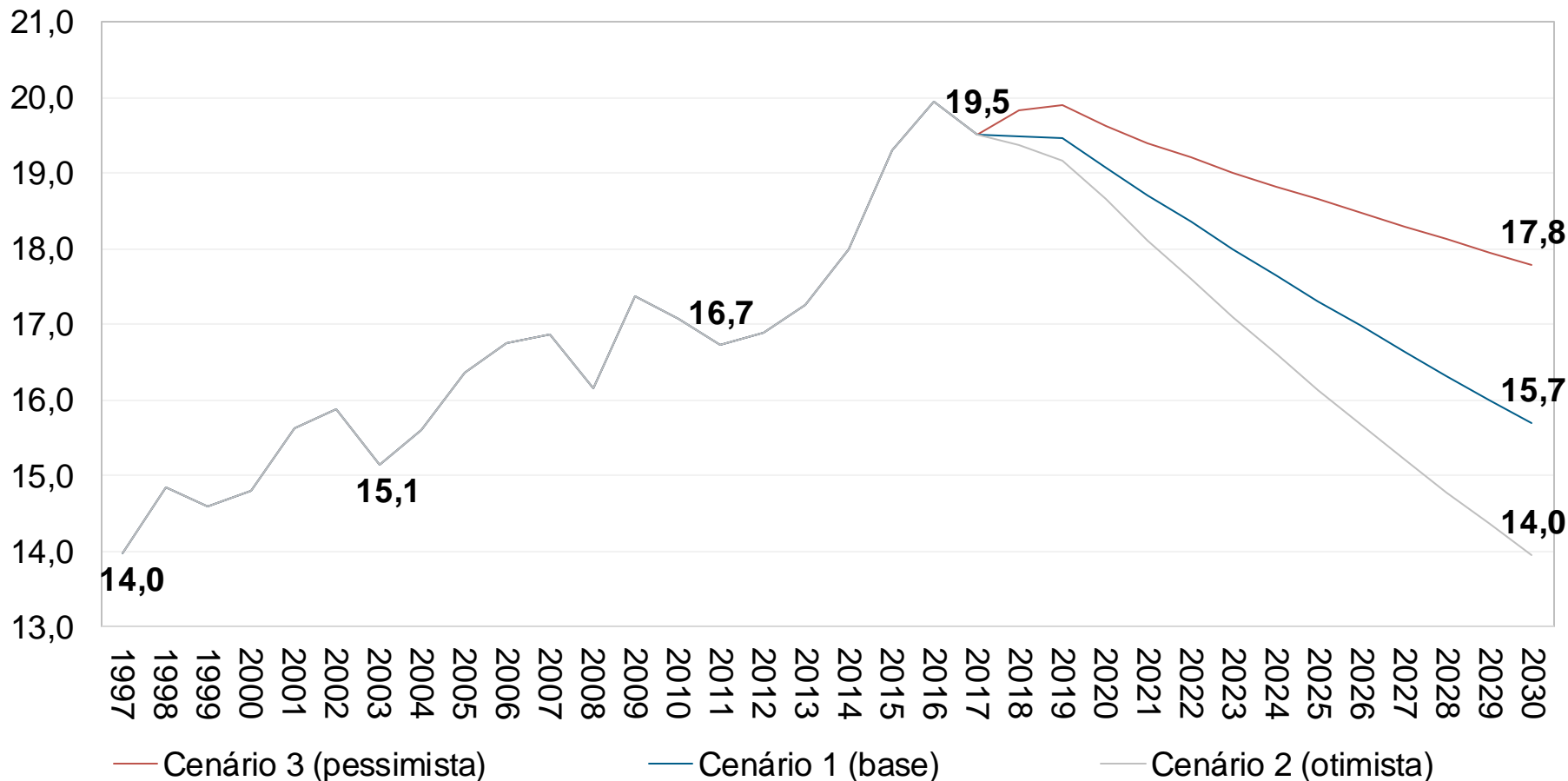
<b>Cenário 1 (base)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>	<b>2030</b>
Receita Líquida	17,47	17,42	17,47	17,55	17,62	17,70	17,73	17,76	17,78	17,79	17,81	17,83	17,85
Despesa Primária	19,60	19,32	18,88	18,48	18,10	17,70	17,33	16,96	16,61	16,24	15,90	15,56	15,24
Resultado Primário GC	-2,13	-1,91	-1,41	-0,94	-0,48	-0,01	0,40	0,80	1,18	1,55	1,91	2,27	2,61
<b>Primário Consolidado</b>	<b>-2,06</b>	<b>-1,80</b>	<b>-1,28</b>	<b>-0,78</b>	<b>-0,30</b>	<b>0,18</b>	<b>0,61</b>	<b>1,01</b>	<b>1,40</b>	<b>1,78</b>	<b>2,15</b>	<b>2,51</b>	<b>2,85</b>
Gov. Central (acima-da-linha)	-2,13	-1,91	-1,41	-0,94	-0,48	-0,01	0,40	0,80	1,18	1,55	1,91	2,27	2,61
Gov. Subnacionais	0,10	0,13	0,15	0,17	0,19	0,21	0,22	0,23	0,24	0,24	0,25	0,25	0,26
Estatais Federais	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
<b>Cenário 2 (otimista)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>	<b>2030</b>
Receita Líquida	18,05	17,55	17,60	17,66	17,73	17,79	17,82	17,85	17,87	17,88	17,89	17,91	17,93
Despesa Primária	19,62	19,11	18,42	17,81	17,22	16,64	16,09	15,55	15,04	14,54	14,05	13,59	13,15
Resultado Primário GC	-1,57	-1,56	-0,82	-0,15	0,50	1,15	1,74	2,29	2,83	3,34	3,84	4,32	4,78
<b>Primário Consolidado</b>	<b>-1,42</b>	<b>-1,37</b>	<b>-0,59</b>	<b>0,12</b>	<b>0,80</b>	<b>1,47</b>	<b>2,07</b>	<b>2,65</b>	<b>3,19</b>	<b>3,71</b>	<b>4,21</b>	<b>4,70</b>	<b>5,16</b>
Gov. Central (acima-da-linha)	-1,57	-1,56	-0,82	-0,15	0,50	1,15	1,74	2,29	2,83	3,34	3,84	4,32	4,78
Gov. Subnacionais	0,17	0,21	0,25	0,28	0,31	0,33	0,35	0,36	0,37	0,37	0,38	0,38	0,38
Estatais Federais	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
<b>Cenário 3 (pessimista)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>	<b>2030</b>
Receita Líquida	17,48	17,43	17,49	17,56	17,64	17,72	17,76	17,79	17,82	17,83	17,86	17,88	17,90
Despesa Primária	19,71	19,50	19,15	18,88	18,64	18,39	18,16	17,94	17,73	17,51	17,31	17,10	16,92
Resultado Primário GC	-2,22	-2,06	-1,66	-1,32	-1,00	-0,67	-0,40	-0,15	0,09	0,32	0,55	0,77	0,99
<b>Primário Consolidado</b>	<b>-2,21</b>	<b>-2,05</b>	<b>-1,64</b>	<b>-1,29</b>	<b>-0,96</b>	<b>-0,63</b>	<b>-0,36</b>	<b>-0,10</b>	<b>0,15</b>	<b>0,38</b>	<b>0,61</b>	<b>0,84</b>	<b>1,05</b>
Gov. Central (acima-da-linha)	-2,22	-2,06	-1,66	-1,32	-1,00	-0,67	-0,40	-0,15	0,09	0,32	0,55	0,77	0,99
Gov. Subnacionais	0,04	0,04	0,05	0,06	0,06	0,07	0,07	0,07	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08
Estatais Federais	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01

**Gráfico 12. Dinâmica da margem fiscal (em R\$ bilhões)**



Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

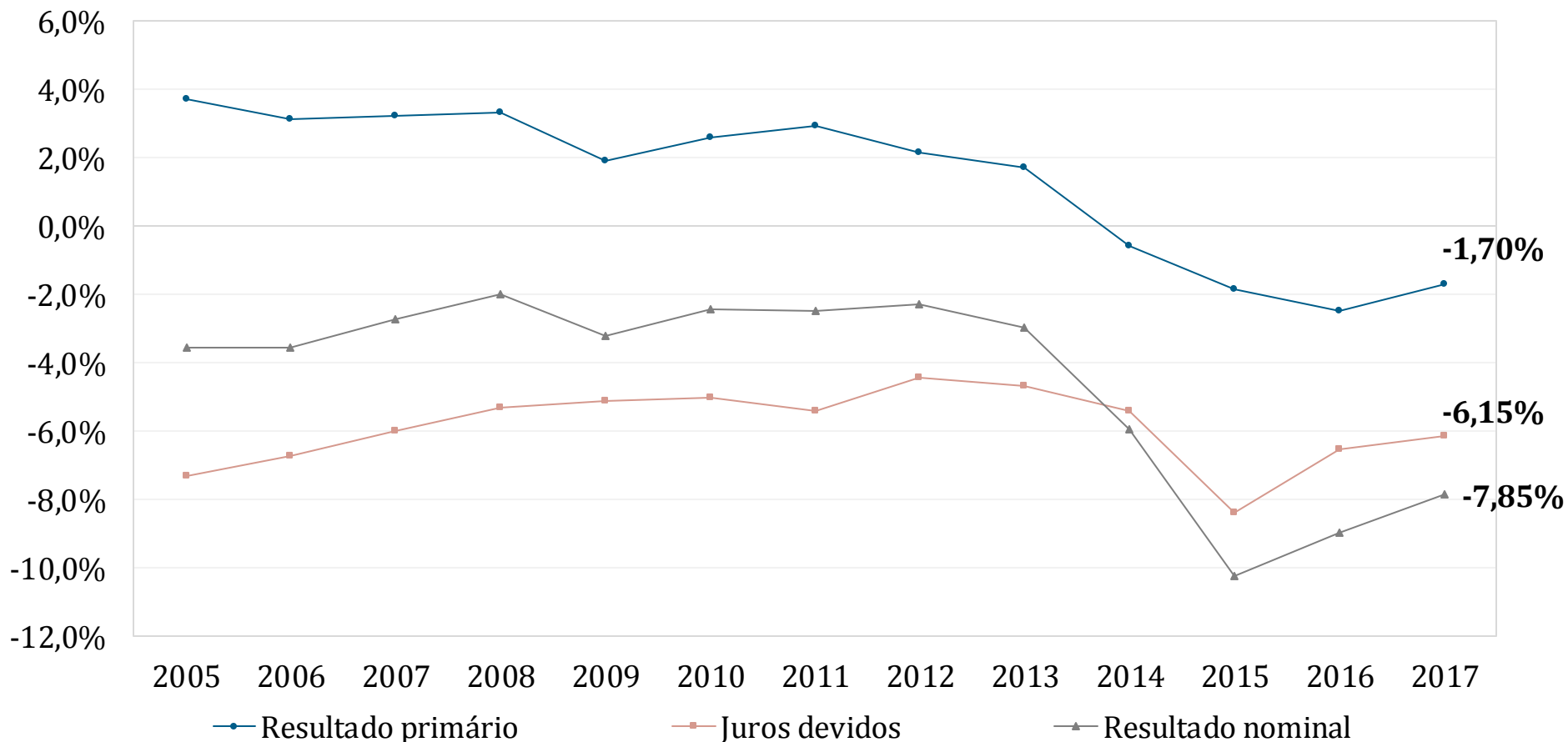
**Gráfico 13. Trajetória esperada do gasto sujeito ao teto (% do PIB)**



Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI



**Gráfico 14. Resultado primário, nominal e juros - % do PIB**



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

**TABELA 9. COMPOSIÇÃO DA DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL (DBGG) EM BILHÕES DE REAIS**

<b>Abertura, conforme Banco Central</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Dívida bruta do governo geral	3 928	4 378	4 855
Dívida interna	3 665	4 150	4 627
Dívida mobiliária em mercado	2 609	2 944	3 389
Operações compromissadas do Bacen	913	1 047	1 065
Outras	143	159	173
Dívida externa	262	228	228

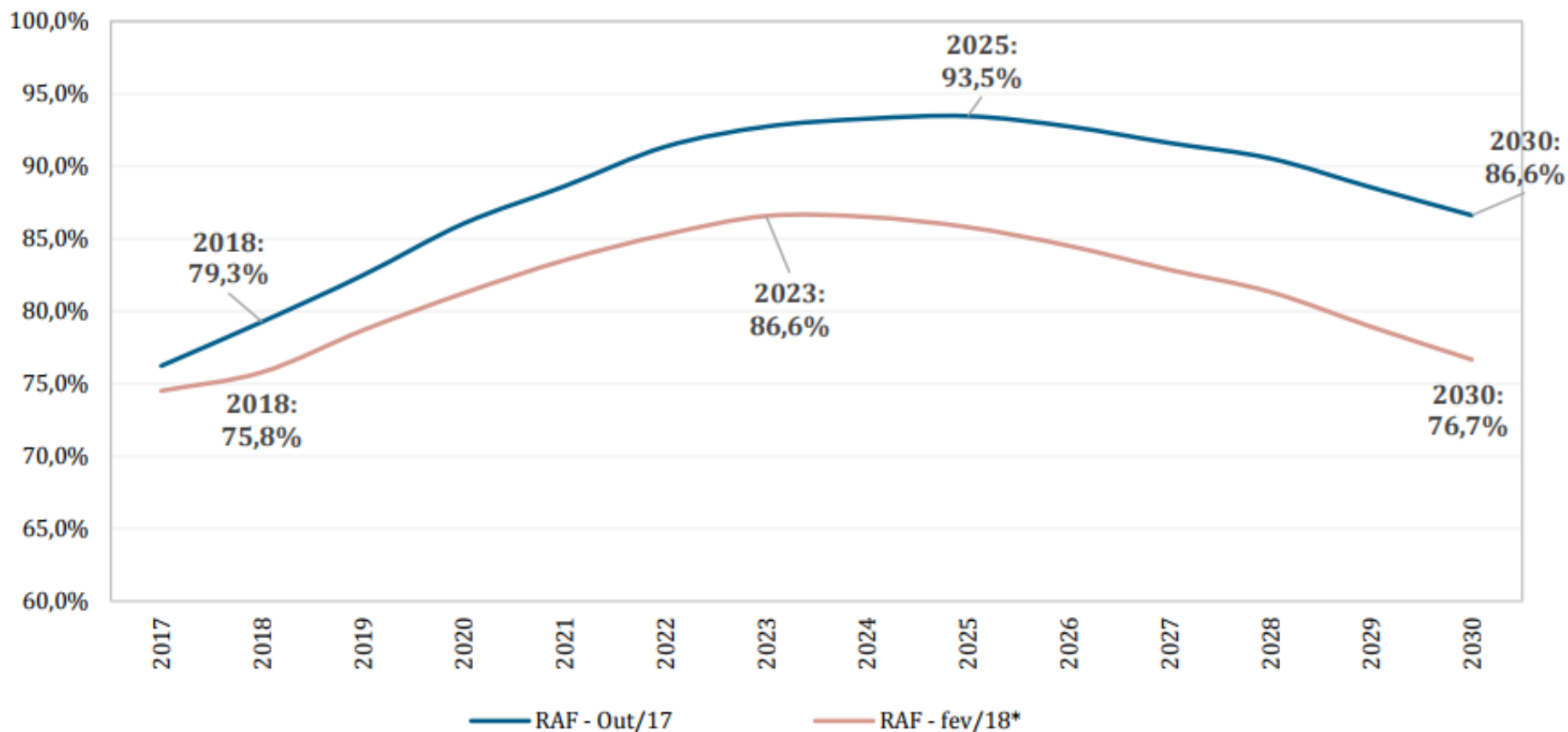
**TABELA 10. ITENS PROJETADOS PELA IFI PARA ESTIMATIVA DA DBGG EM % DO PIB**

Variáveis projetadas pela IFI	2017 projeções IFI	2017 Realizado	Diferenças em p.p.	
Dívida bruta do governo geral (DBGG)	76,2%	74,5%	-	1,7
Dívida projetada (DPF + OP)	72,3%	70,6%	-	1,7
Dívida Pública Federal (DPF)	55,0%	54,6%	-	0,3
Prefixados	16,2%	19,3%		3,1
Índice de preços	16,6%	16,1%	-	0,5
Taxa flutuante (Selic)	20,3%	17,2%	-	3,1
Câmbio	1,8%	2,0%		0,1
Operações compromissadas (OP)	17,4%	16,0%	-	1,4
Parcela da dívida não projetada*	3,9%	3,9%	-	0,0

**TABELA 11. COMPOSIÇÃO DA ALTERAÇÃO DAS PROJEÇÕES PARA 2018 (P.P. DO PIB)**

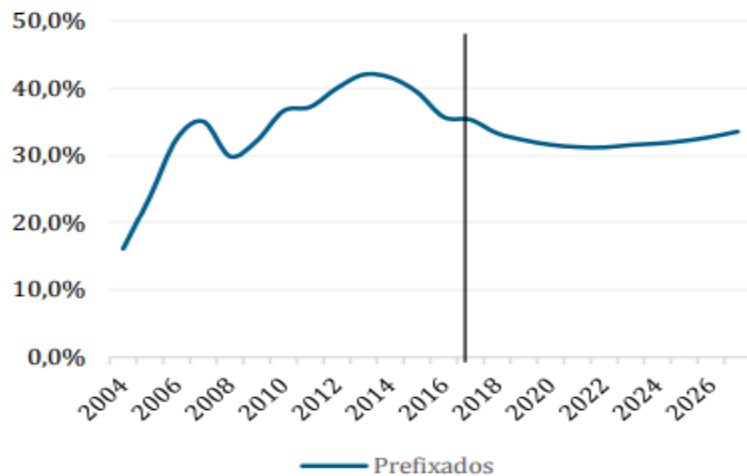
	Valor em p.p. do PIB
1. Efeito do erro na projeção da DBGG em 2017	1,3
2. Efeito da redução do pagamento de juros decorrente do efeito 1	0,1
3. Efeito da Selic média menor que a projetada em out/17	0,2
4. Efeito da devolução do BNDES em 2018	1,9
5. Efeito do déficit primário menor	0,2
<b>Total</b>	<b>3,6</b>

Gráfico 15. Cenário 1 (básico)

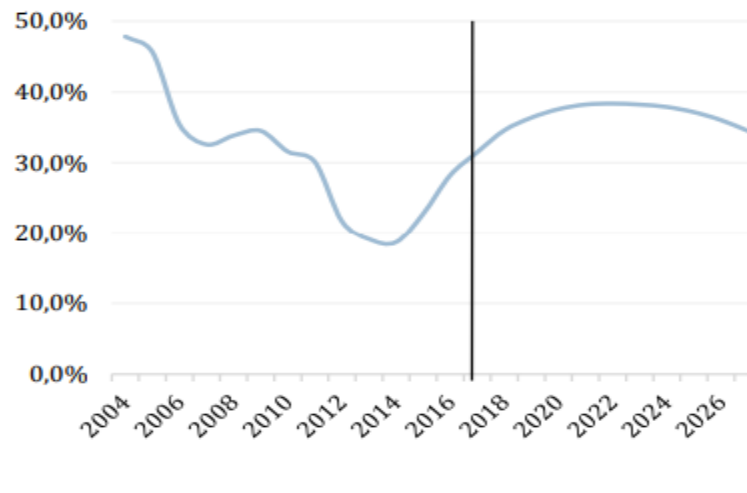


Fonte: IFI.

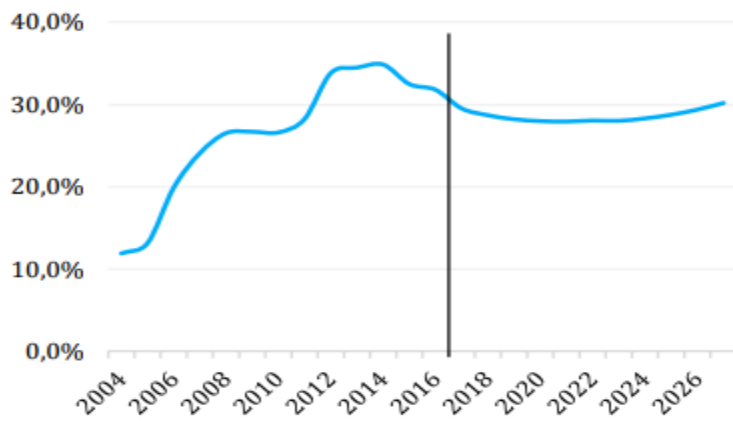
**Prefixados**



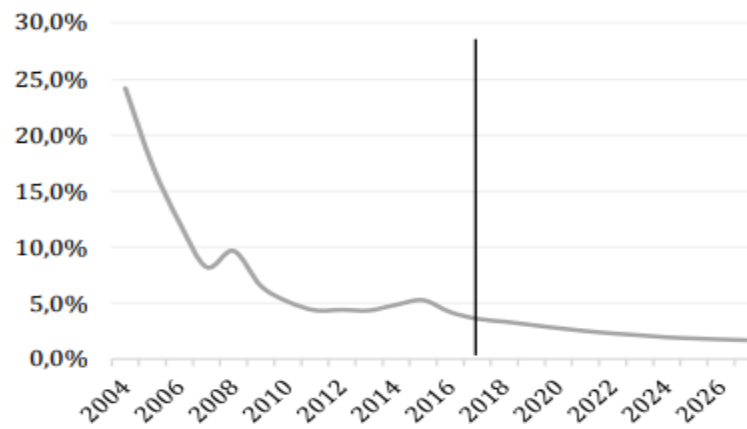
**Taxa flutuante**



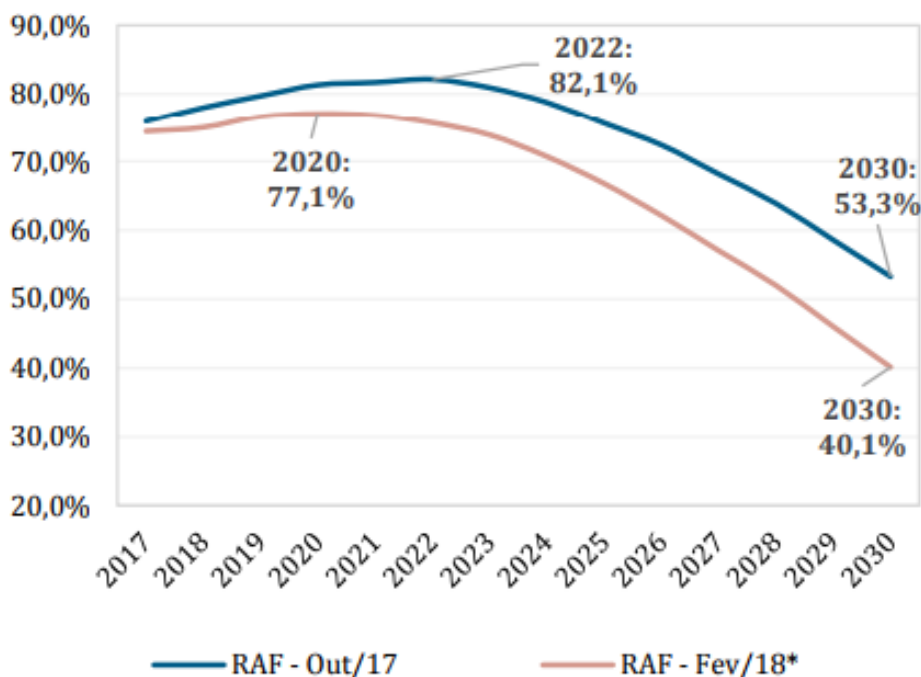
**Índice de preços**



**Câmbio**

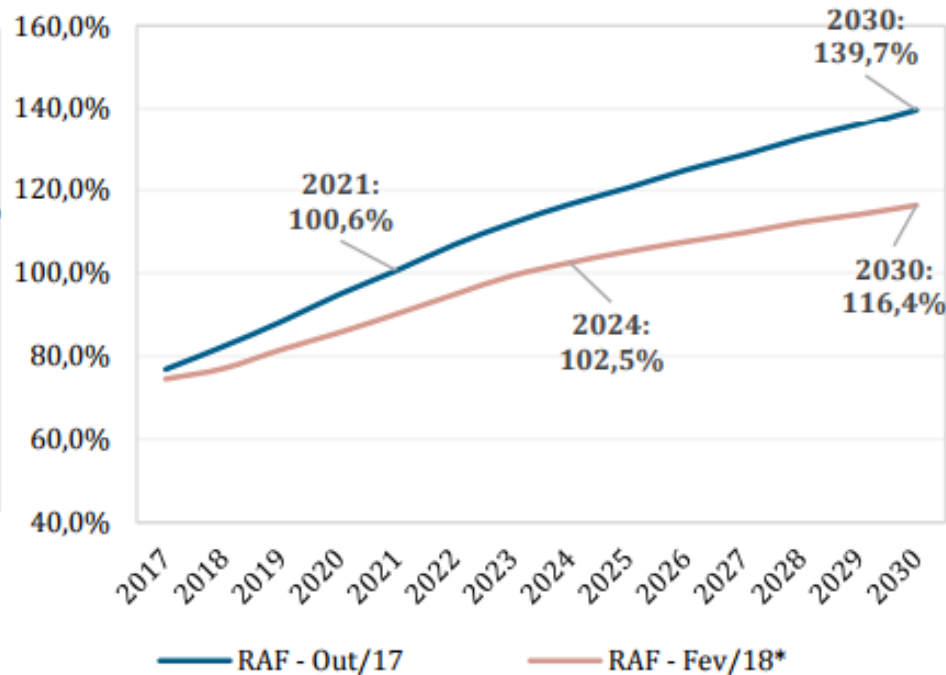


**Gráfico 18. Cenário 2 (Otimista)**



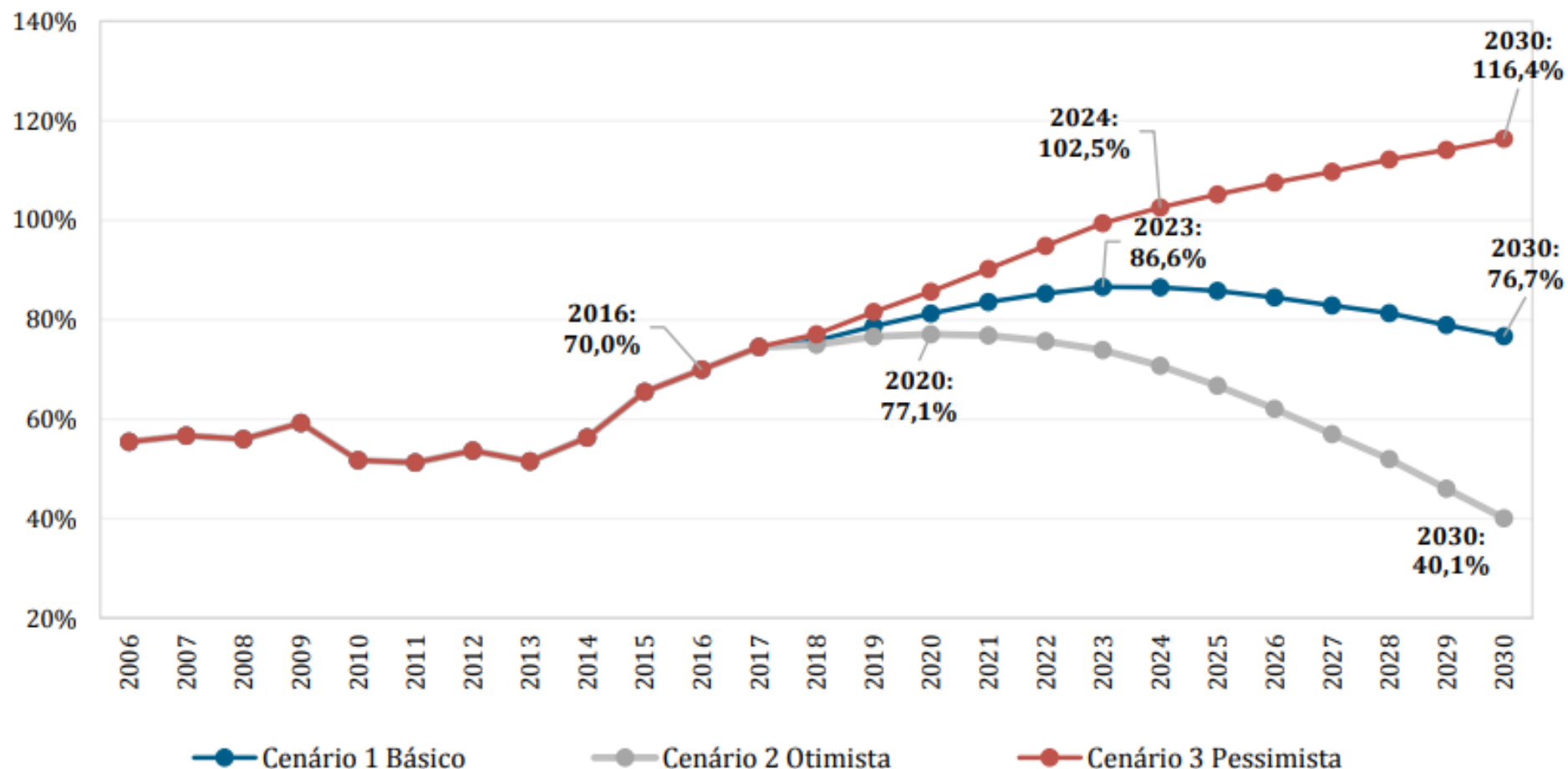
Fonte: IFI.

**Gráfico 19. Cenário 3 (Pessimista)**



Fonte: IFI.

Gráfico 20. Trajetórias atualizadas para a DBGG/PIB



Fonte: IFI.



- Garantias concedidas pela União em operações de crédito para estados, municípios e administração indireta dos três níveis de governo (R\$ bilhões)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	var. %
Total das garantias	71,2	108,8	150,8	222,9	214,9	233,3	327,6
Estados	42,5	75,7	109,5	159,6	156,7	176,0	414,4
Municípios	4,9	5,6	8,5	14,1	14,7	15,0	303,3
Bancos Federais	16,6	17,8	19,9	24,0	19,3	19,1	115,6
Estatais Federais	3,0	6,7	9,7	19,6	19,3	17,3	575,4
Entidades Controladas	4,3	3,1	3,1	5,6	4,8	6,0	139,9
Crédito interno	22,6	52,7	80,6	112,3	111,1	111,5	493,6
Crédito externo	48,6	56,1	70,2	110,6	103,8	121,8	250,5

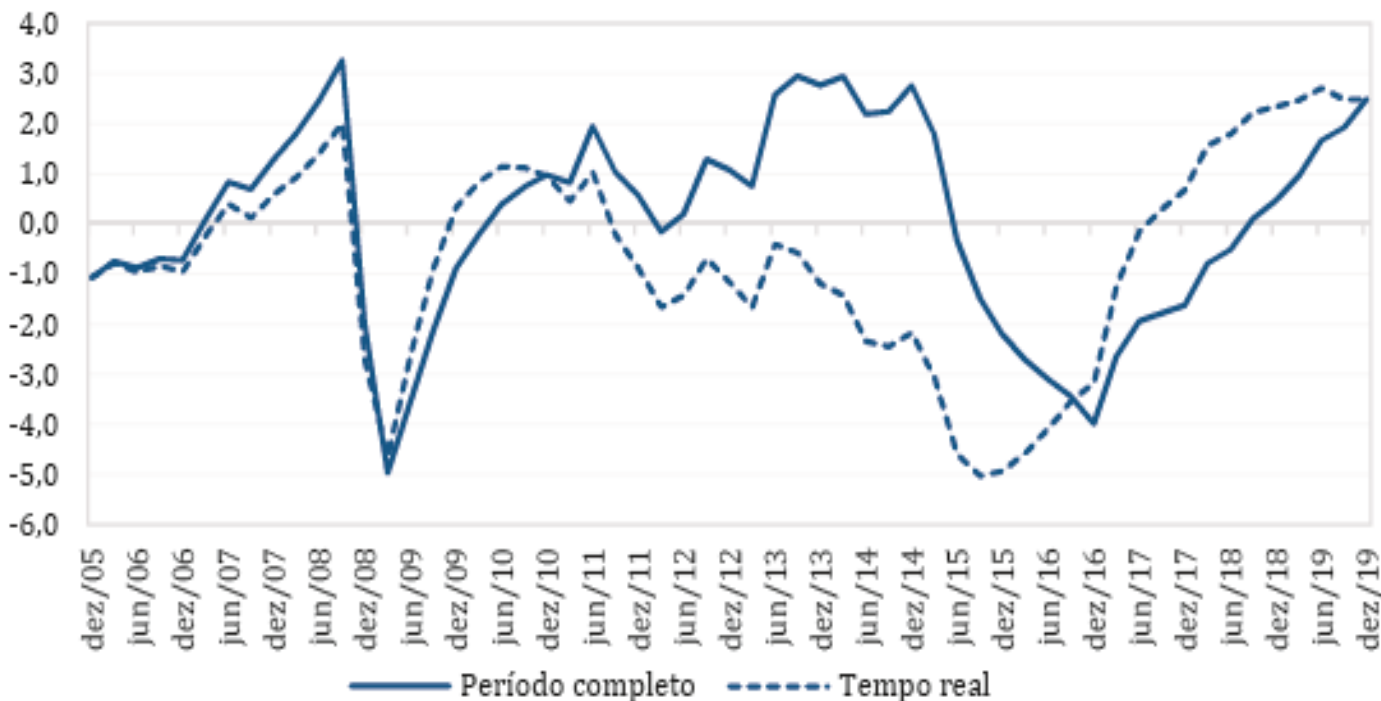
Fonte: STN. Elaboração: IFI.

- Sobre as garantias honradas:
- Excelente histórico até 2015: não houve garantias honradas.
- Garantias honradas no biênio 2016-2017: R\$ 6,4 bilhões, sendo R\$ 6,2 bilhões relativas ao Estado do Rio de Janeiro.
- Em parte a União executou as garantias, em parte elas foram negociadas no âmbito do Regime de Recuperação Fiscal, assinado pelo Estado do Rio de Janeiro, em setembro de 2017.

*\* Outros estados podem apresentar problemas similares como Minas Gerais e Rio Grande do Sul.*

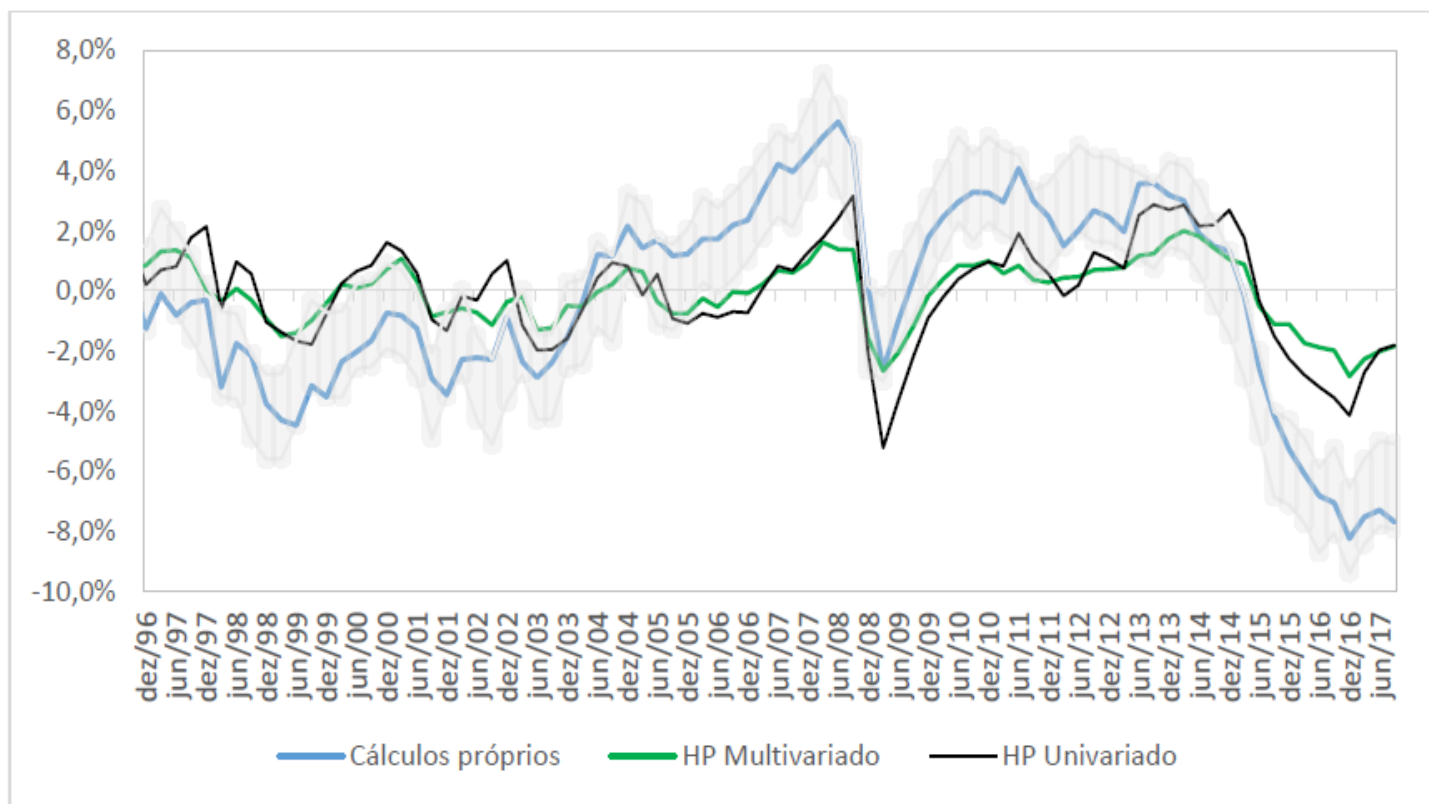
- O hiato do produto é um indicador que mensura as oscilações cíclicas da economia. Do ponto de vista metodológico, trata-se primeiramente de decompor o Produto Interno Bruto (PIB) em dois componentes: i) a tendência de médio ou longo prazo, muitas vezes identificada como produto potencial; e ii) o ciclo de curto prazo. Em seguida, o hiato do produto é calculado pela diferença entre o produto observado e o produto tendencial (ou potencial);
- Um hiato positivo ocorre quando a economia opera acima de sua tendência (ou do seu potencial) e é um indicativo de que está sobreaquecida e sujeita a pressões inflacionárias, ao contrário do hiato negativo que sugere uma economia operando com ociosidade dos fatores produtivos;
- O indicador é muito utilizado por Bancos Centrais nas suas funções de reação de taxa de juros e também é amplamente utilizado na avaliação e no monitoramento da política fiscal;
- A estimação do hiato do produto, uma variável não observada, não é um procedimento trivial. Pode ser realizada por diversos métodos que fornecem diferentes estimativas e cada um possui vantagens e desvantagens;
- Após o período de grave recessão, de meados de 2014 ao final de 2016, as estimativas para o hiato do produto na economia brasileira passaram a apresentar substanciais disparidades, indicando variado grau de incerteza em torno das diversas metodologias.
- Nossas estimativas apontam hiato negativo entre 7% e 8% desde 2016.

**GRÁFICO 1. ESTIMATIVAS DO HIATO DO PRODUTO PELO FILTRO HP**



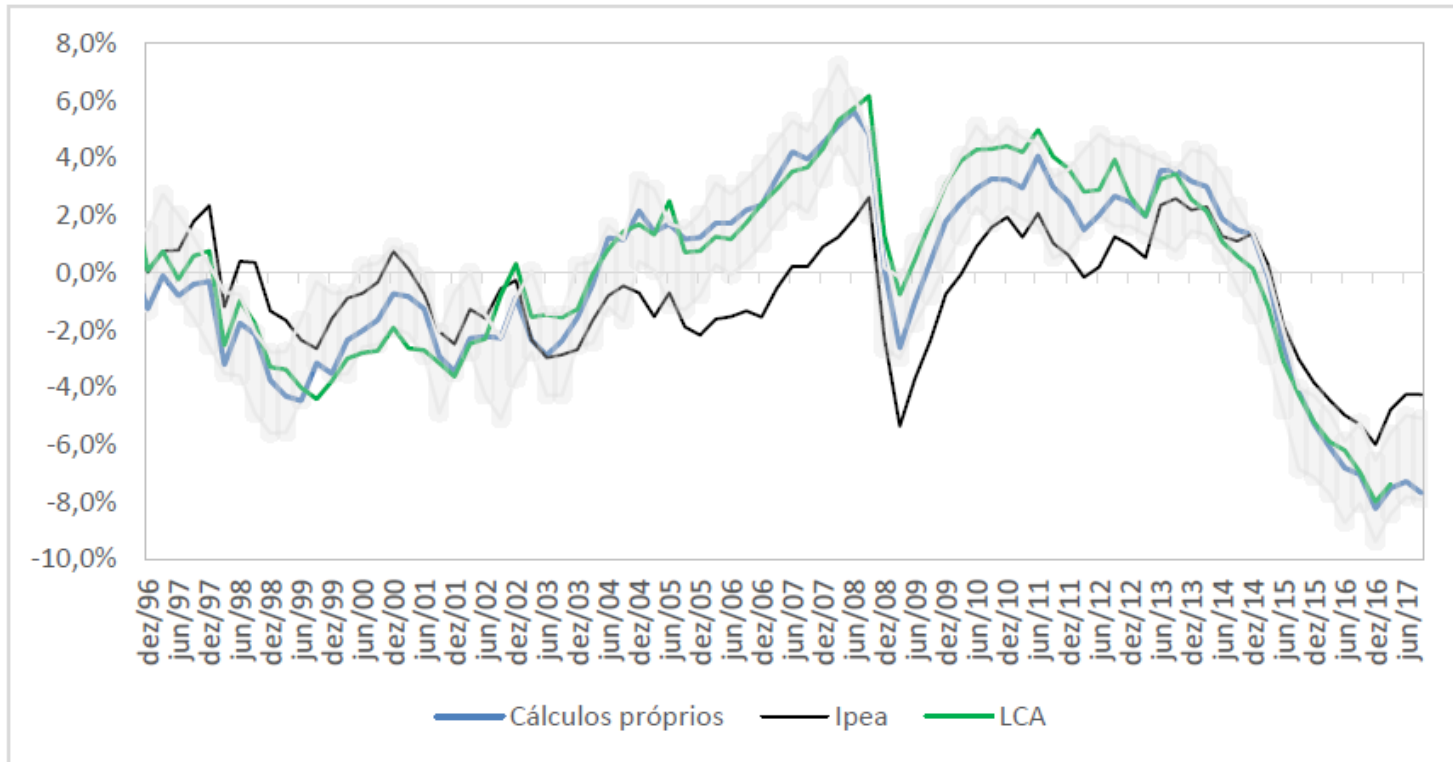
*Fonte: Elaborado pelos autores a partir do índice encadeado dessazonalizado do PIB trimestral/IBGE e das projeções de PIB trimestral da IFI.*

**GRÁFICO 6. ESTIMATIVAS DO HIATO: CÁLCULOS PRÓPRIOS DA IFI, FILTRO HP E FILTRO MULTIVARIADO**



Fonte: IFI.

**GRÁFICO 7. ESTIMATIVAS DE HIATO: CÁLCULOS PRÓPRIOS DA IFI, IPEA E LCA.**



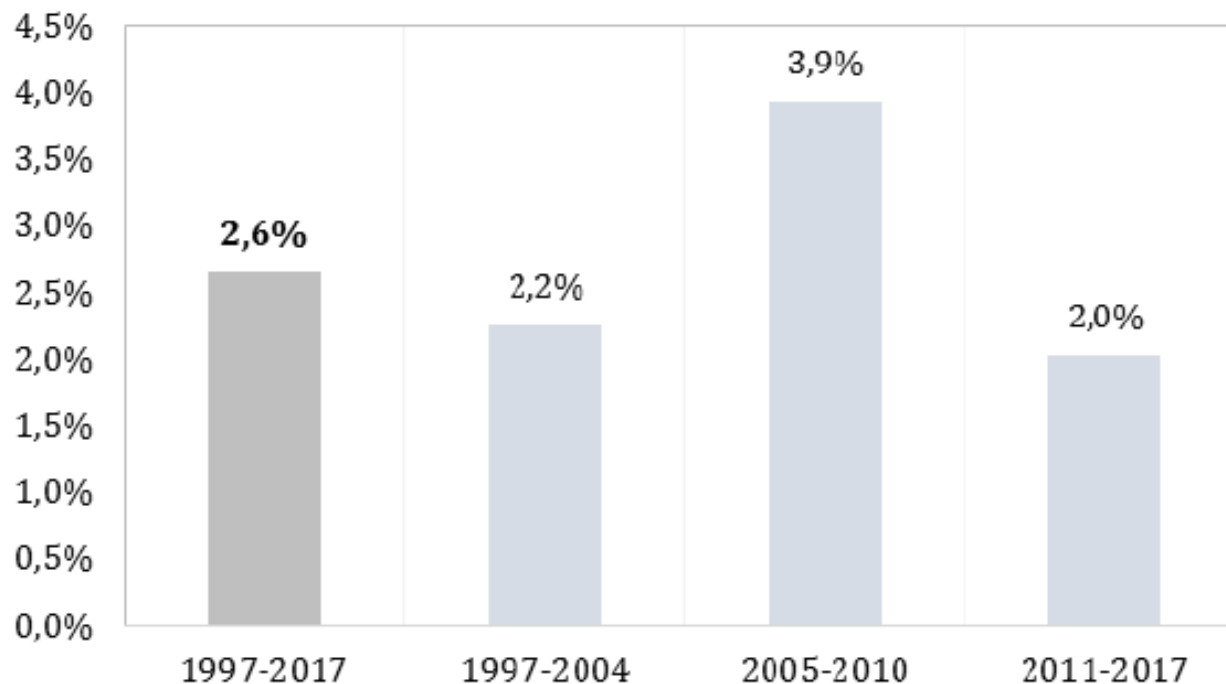
Fonte: IFI, Ipea e LCA.

**TABELA 2. TAXA DE CRESCIMENTO DO ESTOQUE DE CAPITAL, ESTOQUE DE TRABALHO E PRODUTIVIDADE TOTAL DOS FATORES TENDENCIAIS**

	Estoque de capital	Estoque de trabalho	Produtividade	PIB Potencial
1997 - 2017	2,4	2,0	0,4	2,6
1997 - 2004	1,5	2,7	-0,1	2,2
2005 - 2010	3,3	1,7	1,6	3,9
2011 - 2017	2,6	1,6	0,0	2,0

*Fonte: Elaboração dos autores.*

**GRÁFICO 4. TAXAS MÉDIAS DE CRESCIMENTO DO PIB POTENCIAL**



*Fonte: Elaboração dos autores.*



## Alguns temas da AGENDA IFI 2018:

- Regra de ouro
- Gastos por função – segurança será a primeira
- Renúncias fiscais – demanda da Comissão de Assuntos Econômicos (CAE)
- Custos dos Poderes (inclusive estados) – demanda da Comissão de Assuntos Econômicos (CAE)
- Relacionamento Tesouro-Bacen
- Multiplicador fiscal
- Primário recorrente e primário estrutural
- Elasticidade receitas x atividade econômica
- Dívida líquida, bruta e conceitos internacionais
- Conta única e superávit financeiro
- Restos a pagar
- Regressividade tributária
- Impactos fiscais do envelhecimento da população – Saúde, por exemplo
- Observatório dos estados

## REALIZAÇÕES PRIMEIRO ANO (ATÉ MAR/18)

- 14 Relatórios de Acompanhamento Fiscal (RAF)
- 16 Notas Técnicas (NT)
- 4 Estudos Especiais (EE)
- Cerca de 700 páginas públicas
- Cerca de 400 citações na imprensa (TV, jornais, entrevistas etc)
- Uso das análises pelos Senadores e pela CAE
- Reuniões e parcerias com FMI, OCDE e Banco Mundial
  
- Relatório recente da OCDE afirmou:

*"O Brasil obteve grande progresso em seu quadro fiscal, incluindo o novo teto de gastos e a recém-estabelecida Instituição Fiscal Independente (IFI), que tem publicado relatórios mensais de grande qualidade, com projeções e cenários fiscais."*

**OBRIGADO!**

***Felipe Salto***

**[fsalto@senado.leg.br](mailto:fsalto@senado.leg.br)**

***Gabriel Barros***

**[barrosga@senado.leg.br](mailto:barrosga@senado.leg.br)**

***Rodrigo Orair***

**[rorair@senado.leg.br](mailto:rorair@senado.leg.br)**