


Relatório de Acompanhamento Fiscal

12 DE AGOSTO DE 2019 • Nº 31

DESTAQUES

- MP do FGTS trará efeitos sobre o funcionamento dos mercados de trabalho e de crédito.
 - No curto prazo, MP do FGTS vai impulsionar o consumo e reduzir o endividamento das famílias.
 - Receitas administradas melhoraram em junho, indicando possível retomada da economia.
 - Contingenciamento chega a R\$ 34,2 bilhões, um quarto do gasto discricionário de 2019.
 - Governo sinaliza haver pouco espaço para bloqueios adicionais.
- 

Resumo

- A Medida Provisória nº 889, de 2019 (FGTS), a ser analisada pelo Congresso, trará importantes efeitos sobre o funcionamento dos mercados de trabalho e de crédito. No mercado de trabalho, deverá ocorrer redução na rotatividade da mão de obra, elevando a produtividade agregada da economia. No mercado de crédito, a tendência é de aumento na participação do crédito consignado entre trabalhadores da iniciativa privada. **(Página 6)**
- A MP 889 tem um efeito de curto prazo decorrente da liberação imediata de recursos de contas do FGTS e do PIS/PASEP. Deverão ingressar na massa de rendimentos da economia montante significativo de recursos, que serão utilizados para consumo e abatimento de dívidas das famílias. A IFI estima que o impacto sobre o PIB possa alcançar 0,26 p.p. do PIB em 2019 e 0,59 p.p. do PIB em 2020. **(Página 9)**
- O relativo bom desempenho de tributos administrados pela Receita Federal em junho reflete alguma melhora na atividade econômica, especialmente em segmentos do varejo e de serviços, assim como crescimento da arrecadação de tributos incidentes sobre o lucro e reclassificação no valor recolhido ao Programa Especial de Regularização Tributária (PRT/PERT) para os demais tributos. **(Página 19)**
- Após a avaliação do terceiro bimestre, o contingenciamento chega a R\$ 34,2 bilhões, um quarto do gasto discricionário inicialmente previsto para 2019. Os cortes atingem todas as áreas, mas não de maneira uniforme: Saúde, por exemplo, foi a menos atingida, em termos relativos; Educação teve bloqueio próximo da média das áreas. Receita com a cessão onerosa do pré-sal pode trazer algum alívio, mas ingresso só ocorreria no fim do ano. **(Página 28)**
- Na última avaliação, o governo optou por não compensar a frustração do resultado primário de estatais federais e entes subnacionais, que exigiria um contingenciamento adicional de R\$ 6,0 bilhões. Ao evitar novos cortes, o governo sinaliza que o contingenciamento de 2019 está próximo do limite possível. A projeção atual para o gasto discricionário do Executivo está em R\$ 95,4 bilhões, que equivale a 1,3% do PIB, patamar bem inferior ao dos últimos anos. **(Página 28)**

Carta de Apresentação

O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) de agosto está organizado nas três seções tradicionais: Contexto Macroeconômico, Conjuntura Fiscal e Orçamento. O produto atende ao disposto na Resolução do Senado nº 42, de 2016, que estabelece os objetivos da Instituição Fiscal Independente (IFI), entre os quais, acompanhar o cumprimento de metas fiscais e elaborar projeções econômico-fiscais.

Na presente edição, avaliamos a medida tomada pelo Governo no âmbito do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS). Apresentamos estimativas dos possíveis efeitos da autorização de saques de 500 reais de cada uma das contas existentes. Os efeitos sobre a massa de salários e, conseqüentemente, sobre o consumo, devem produzir um incremento de até 0,26 ponto percentual do PIB, em 2019, e de até 0,59 ponto percentual, em 2020. A medida ainda trará efeitos positivos sobre a elevada rotatividade observada, hoje, no mercado de trabalho, com possíveis ganhos para a economia a médio e a longo prazo.

Quanto ao resultado fiscal registrado no semestre, não deve ser extrapolado, diretamente, para o resto do ano. Os meses finais de cada exercício costumam contar com maior liberação de despesas, pressionando o resultado aparentemente mais brando observado até o meio do ano. A nosso ver, a meta de déficit primário de R\$ 139 bilhões segue tendo probabilidade elevada de ser atingida, dado que o contingenciamento anunciado, pelas contas feitas pela IFI, deverá ser cumprido.

Destacamos, ainda, na seção de Orçamento, que seria preciso uma contenção adicional de despesas, por parte do Executivo, para compensar provável frustração de resultado por parte dos demais componentes do setor público consolidado. A Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), entretanto, não obriga essa compensação. Nossa interpretação é de que o Governo não anunciou o contingenciamento adicional de R\$ 6 bilhões por prudência, dado o nível historicamente baixo de discricionárias.

Este é mais um sinal de que a contenção de gastos obrigatórios será cada vez mais essencial para que não rumemos a um quadro de *shutdown* (ou paralisação da máquina pública). Ainda existe um espaço relativamente grande entre os gastos projetados e o teto (Emenda Constitucional 95) calculado, mas, com o passar dos anos, esse espaço diminuirá rapidamente.

Felipe Scudeler Salto

Diretor-Executivo

SUMÁRIO

Resumo.....	3
Carta de Apresentação.....	4
1. Contexto macroeconômico.....	6
1.1 Análise da Medida Provisória nº 889, de 2019.....	6
1.2 Impacto da MP 889/2019 sobre o PIB em 2019 e 2020.....	9
1.3 Mercado de trabalho.....	10
1.4 Indústria.....	14
1.5 Inflação e juros.....	16
2. Conjuntura Fiscal.....	18
2.1 Introdução.....	18
2.2 Receitas do Governo Central.....	19
2.3 Despesas do Governo Central.....	21
2.4 Resultados primário e nominal do Governo Central e do Setor Público Consolidado.....	24
2.5 Evolução da dívida bruta do governo geral e da dívida líquida do setor público consolidado.....	26
3. Orçamento de 2019.....	28
3.1 Avaliação bimestral de receitas e despesas primárias do Executivo.....	28
3.2 Empoçamento: execução abaixo do limite financeiro.....	36
3.3 Distribuição do contingenciamento no Poder Executivo.....	37
3.4 Teto de gastos primários.....	39
3.5 Projeções da IFI para 2019.....	40
Tabelas fiscais.....	42
Projeções da IFI.....	46

1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

Atividade econômica frustrou expectativas no primeiro semestre. O desempenho da atividade econômica no primeiro semestre de 2019 frustrou as expectativas dos agentes econômicos. Se, no início do ano, o consenso de mercado previa expansão da economia em torno de 2,6% neste ano, tal projeção encontra-se atualmente em torno de 0,8%. Nas últimas edições deste Relatório de Acompanhamento Fiscal foram discutidas algumas das razões para o esfriamento da atividade econômica e a consequente contaminação das expectativas.

MP 889/2019 pode impulsionar o consumo das famílias. A Medida Provisória (MP) nº 889, de 24 de julho de 2019, despertou algumas reações de maior otimismo com respeito à economia doméstica este ano. Possivelmente, o consenso de mercado irá se mover nas próximas semanas para um crescimento do PIB um pouco superior a 1,0%. De todo modo, seria ainda um crescimento frustrante face à grande recessão por que passou a economia brasileira em 2015 e 2016, e muito aquém do que precisa o país para reduzir o contingente de 13 milhões de desempregados e aumentar as receitas governamentais, de modo a melhorar o quadro fiscal dos entes federados no curto prazo.

MP 889 modifica legislação do FGTS e do PIS/PASEP. A MP 889/2019 trata de modificações na legislação relativa ao Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), e do Programa de Integração Social (PIS) e do Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP) – PIS/PASEP. Basicamente, a proposição legal institui as seguintes medidas: (i) saque imediato pelos trabalhadores de valores constantes em contas do FGTS e do PIS/PASEP; (ii) aumento da remuneração associadas às contas do FGTS; (iii) instituição de uma nova modalidade de saque dos recursos das contas do FGTS: saque-aniversário; e (iv) possibilidade de os trabalhadores utilizarem os recebíveis de saques das contas do FGTS como garantia em operações de financiamentos bancários.

Efeitos da MP podem alcançar mercados de crédito e de trabalho. Os efeitos das medidas contidas no texto da MP 889/2019 contemplam alguns aspectos dos mercados de trabalho e de crédito. No curto prazo, estima-se que a possibilidade de saque imediato de contas do FGTS possa dar algum impulso ao consumo, assim como ajudar a reduzir o endividamento das famílias, abrindo espaço para um novo ciclo de crédito na economia doméstica. No longo prazo, a proposição tende a impulsionar o mercado de crédito no segmento de pessoas físicas, assim como promover um alinhamento de incentivos corretos nas relações entre trabalhadores e empresas, favorecendo o aumento da produtividade da economia brasileira.

1.1 Análise da Medida Provisória nº 889, de 2019

A Medida Provisória nº 889, de 24 de julho de 2019¹, altera a Lei Complementar (LC) nº 26, de 11 de setembro de 1975, para dispor sobre a possibilidade de movimentação das contas do PIS/PASEP, e a Lei nº 8.036, de 11 de maio de 1990, para instituir a modalidade de saque-aniversário e permitir a movimentação nas contas do FGTS.

Modificações da MP 889 no PIS/PASEP. Em relação à LC 26/1975, o texto da MP 889 inova em dois pontos: (i) estende a possibilidade de saque amplo sem data limite; e (ii) confere a qualquer titular de conta individual do PIS/PASEP a possibilidade de saque integral do saldo vinculado à respectiva conta a partir de 19 de agosto de 2019, estendendo o direito a todos os sucessores, em caso de morte do titular².

R\$ 23 bilhões ainda disponíveis nas contas do PIS/PASEP. Segundo o Ministério da Economia, existem ainda em torno de R\$ 23 bilhões em contas individuais do PIS/PASEP referentes a depósitos realizados até 1988, distribuídos em 11,7 milhões de cotistas com saldo médio de R\$ 1.948,00 em junho de 2019. O Ministério prevê a injeção na economia de R\$ 2 bilhões provenientes dessas contas ainda em 2019.

¹ Link para a página de tramitação da matéria: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/medidas-provisorias/-/mpv/137834>.

² Nenhum desses dois pontos trazidos pela redação do texto da MP 889/2019 estavam contemplados na Lei nº 13.677, de 13 de junho de 2018, norma legal que primeiro disciplinou os saques dessas contas.

Modificações da MP 889 sobre a rentabilidade das contas do FGTS. As modificações realizadas na Lei 8.036/1990, por sua vez, envolvem, em primeiro lugar, a distribuição do resultado (positivo) integral auferido pelo FGTS por meio de crédito nas contas vinculadas de titularidade dos trabalhadores (§ 5º do Art. 13). A rentabilidade das contas do FGTS passará a ser composta, portanto, pela Taxa Referencial (TR) somada de 3%, mais a distribuição de 100% dos resultados do Fundo. Esta regra tem efeito imediato.

A inovação pode ser considerada positiva para os trabalhadores, tendo em vista que a remuneração dos recursos mantidos nas contas do FGTS sequer repunha a perda de poder de compra causada pela inflação. De acordo com material disponibilizado pelo Ministério da Economia, a nova forma de valorização dos recursos dos trabalhadores ficará ligeiramente acima dos rendimentos da caderneta de poupança.

Introdução do saque-aniversário nas contas do FGTS. A terceira importante inovação trazida pela MP 889/2019 acrescenta às modalidades previstas de saque das contas do FGTS pelos trabalhadores o saque-aniversário (inciso XX acrescido ao art. 20 da Lei 8.036/1990, e art. 20-A acrescido ao mesmo diploma legal). A partir de agora, os trabalhadores poderão optar por sacar um percentual dos saldos de suas contas do FGTS anualmente, no seu mês de aniversário. Em caso de escolha desta modalidade, o trabalhador abrirá mão da possibilidade de sacar os recursos nas situações de rescisão do contrato de trabalho conforme previsto no art. 20 da Lei 8.036/1990.

Fica preservada, no entanto, a garantia do trabalhador de receber o montante equivalente a 40% da multa rescisória do contrato em caso de demissão sem justa causa, caso tenha optado pela modalidade do saque-aniversário (§ 6º do art. 20-D acrescido à Lei 8.036). Também ficam preservadas as demais formas de saques dos recursos das contas do FGTS, sendo as principais: aposentadoria, compra de imóveis, morte ou doença grave.

O texto da MP estabelece que os trabalhadores possam realizar o saque-aniversário das contas do FGTS a partir de 2020, não havendo prazo para a escolha dessa modalidade de saque. É possível, ainda, o indivíduo optar pelo saque-aniversário do FGTS e retornar à modalidade de saque-rescisão, respeitando o prazo de dois anos para a mudança, contado a partir do momento de tomada da decisão (art. 20-C).

Valores passíveis de serem sacados na modalidade do saque-aniversário. A MP 889 detalha os valores de saque permitidos na modalidade de saque-aniversário das contas do FGTS (quadro constante do Anexo). O percentual disponível para saque será maior para cotistas com saldos menores em suas contas, de forma a manter a disponibilidade de recursos e as respectivas aplicações do fundo. Os limites das faixas de saldo considerados, assim como as alíquotas e a parcela adicional são os seguintes: (i) de R\$ 0,01 a R\$ 500,00 (alíquota de 50%); (ii) de R\$ 500,01 a R\$ 1.000,00 (alíquota de 40% e parcela adicional de R\$ 50,00); (iii) de R\$ 1.000,01 a R\$ 5.000,00 (alíquota de 30% e parcela adicional de R\$ 150,00); (iv) de R\$ 5.000,01 a R\$ 10.000,00 (alíquota de 20% e parcela adicional de R\$ 650,00); (v) de R\$ 10.000,01 a R\$ 15.000,00 (alíquota de 15% e parcela adicional de R\$ 1.150,00); (vi) de R\$ 15.000,01 a R\$ 20.000,00 (alíquota de 10% e parcela adicional de R\$ 1.900,00); e (vii) acima de R\$ 20.000,00 (alíquota de 5% e parcela adicional de R\$ 2.900,00).

A introdução da modalidade de saque-aniversário aos detentores de contas do FGTS pode ser interessante aos trabalhadores por algumas razões. Em primeiro lugar, essa nova possibilidade de saque é opcional, sendo mantidas as possibilidades de saque até então existentes. Segundo, o trabalhador que optar por retirar parcela dos recursos do FGTS uma vez ao ano incorporará esse montante à sua renda, podendo destinar esse incremento a consumo de bens e serviços ou mesmo a reduzir eventuais dívidas.

Do ponto de vista de funcionamento do mercado de trabalho, a medida do saque-aniversário do FGTS tende a redesenhar incentivos (corretos) para o comportamento dos agentes (empresas e trabalhadores). Conforme destacado pelo Ministério da Economia, trabalhos acadêmicos destacam algumas fontes de ineficiência na legislação que disciplinava o FGTS.

Críticas às regras até então vigentes do FGTS. Uma primeira crítica às regras vigentes de funcionamento do FGTS diz respeito ao incentivo a conflitos permanentes entre empresários e trabalhadores pela apropriação do seguro-

desemprego e do FGTS. Esses conflitos, por sua vez, gerariam elevada rotatividade da mão-de-obra no mercado de trabalho, favorecendo o aumento da informalidade e distorcendo o número de demissões praticado pelas empresas. Ainda, as fricções no mercado de trabalho trariam como consequências uma relativa baixa produtividade do fator trabalho e uma alocação ineficiente dos fatores de produção pelas empresas.

As evidências encontradas por trabalhos acadêmicos são de que a alta rotatividade da mão-de-obra prejudica a produtividade em razão da necessidade de os trabalhadores levarem tempo para adquirir determinadas habilidades e qualificações em processos produtivos. A baixa produtividade limita também o crescimento dos salários. Ainda segundo os resultados de trabalhos empíricos, o prêmio salarial pela produtividade de um trabalhador resultante de treinamento e qualificação é substancialmente maior que o prêmio decorrente de mudanças de emprego. Do ponto de vista das empresas, o resultado dessa elevada rotatividade da mão-de-obra é a tendência a reduzir os investimentos na qualificação dos trabalhadores, formando um círculo vicioso que induz ainda mais rotatividade.

Outra crítica associada à legislação anterior do FGTS diz respeito aos custos de contratação no setor formal da economia. De acordo com os mencionados trabalhos acadêmicos, custos elevados de contratação incorridos pelas empresas incentivam o aumento da informalidade, afetando, por conseguinte, os níveis de produtividade agregada da economia.

Visando a um efeito benéfico aos trabalhadores no curto prazo, assim como à atividade econômica, a Medida Provisória estipula a possibilidade de todos os trabalhadores com recursos no FGTS poderem sacar, entre setembro de 2019 e março de 2020, até R\$ 500,00 por conta (art. 5º). De acordo com o Ministério da Economia, serão contemplados 96 milhões de trabalhadores. Ainda segundo o Ministério, 81% das contas têm valor inferior a R\$ 500,00, enquanto 54,7 milhões de trabalhadores possuem menos de R\$ 500,00 na soma de suas contas.

A possibilidade do saque imediato nas contas do FGTS visa beneficiar especialmente os trabalhadores mais pobres. Informação relevante trazida pelo Ministério diz respeito à quantidade de indivíduos endividados e com nome negativado nos serviços de proteção ao crédito: 37,3% dessas pessoas possuem dívidas inferiores a R\$ 500,00.

Possibilidade de utilização dos recursos do FGTS como garantia em operações de crédito. A quarta e última inovação trazida pela MP 889/2019 diz respeito à possibilidade de os trabalhadores utilizarem os recursos retirados das contas do FGTS na modalidade de saque-aniversário como garantia em operações de empréstimos bancários (§ 3º do art. 20-D). Há tempos esse tema é objeto de discussão como uma possibilidade de elevar operações de crédito consignado entre os trabalhadores da iniciativa privada.

Segundo informações do Banco Central, em junho de 2019, do saldo total da carteira de crédito consignado do sistema financeiro, de R\$ 359,05 bilhões, somente R\$ 21,50 bilhões (6,0%) correspondiam a operações realizadas por trabalhadores do setor privado. A título de ilustração, a carteira de crédito direcionado para trabalhadores do setor público perfazia 56,8% desse total (R\$ 203,88 bilhões), enquanto as operações dessa modalidade para aposentados e pensionistas do INSS representava 37,2% do total.

Esses números referentes à participação dos trabalhadores do setor privado na carteira total de crédito consignado dos bancos sugere que a garantia percebida pelas instituições financeiras nessas operações não é tão boa quanto nas operações com aposentados e servidores públicos. Assim, a inovação trazida pela MP 889/2019 pode ser considerada boa, pois pode destravar a concessão de crédito consignado aos trabalhadores com carteira assinada. A tendência, portanto, é de aumento em operações de crédito consignado para trabalhadores do setor privado.

A partir dessas considerações, pode-se afirmar que a MP 889/2019 tem múltiplos objetivos. No curto prazo, a intenção do governo é conferir algum estímulo ao consumo das famílias, reduzindo, concomitantemente, o seu endividamento. Segundo estimativas do Ministério da Economia, a injeção de recursos na economia seria de R\$ 28 bilhões em 2019 e de R\$ 12 bilhões em 2020, perfazendo um total de R\$ 40 bilhões. Essa quantia, somada aos R\$ 2 bilhões previstos com a medida do saque imediato das contas do PIS/PASEP, totaliza um montante de R\$ 42 bilhões previstos para serem colocados em circulação até o primeiro trimestre de 2020.

Indiretamente, a MP 889/2019 pode reduzir a despesa da União com seguro-desemprego, tendo em vista que os conflitos entre trabalhadores e empresários pela apropriação do seguro e do FGTS tendem a diminuir ao longo do tempo. O montante passível de ser economizado, no entanto, é de difícil mensuração, pois depende de algumas variáveis, como por exemplo, o número de trabalhadores que irá aderir ao saque-aniversário do FGTS.

1.2 Impacto da MP 889/2019 sobre o PIB em 2019 e 2020

Avaliação dos impactos de curto prazo da MP 889/2019. O objetivo da presente seção é avaliar os impactos de curto prazo da MP 889/2019, especificamente os efeitos do saque imediato de recursos das contas do FGTS até o limite de R\$ 500,00 (art. 5º) e do saque amplo dos recursos do PIS/PASEP. No caso do FGTS, esses saques estão previstos para ocorrer entre setembro de 2019 e março de 2020 e estarão disponíveis para todas as contas, ativas e inativas. Segundo o Ministério da Economia, a injeção de recursos no sistema econômico seria da ordem de R\$ 28 bilhões em 2019 e R\$ 12 bilhões em 2020. Com o PIS/PASEP, a expectativa do Ministério é de que ingressem na economia R\$ 2 bilhões em 2019. O ingresso total de recursos, portanto, seria de R\$ 42 bilhões no curto prazo.

De acordo com o Ministério da Economia, 81% das contas do FGTS têm saldo inferior a R\$ 500,00. Além disso, 54,7 milhões de trabalhadores têm menos de R\$ 500,00 na soma de suas contas. Para ressaltar o efeito da medida do saque imediato das contas, o Ministério chama a atenção para o fato de que 37,3% das pessoas com o nome negativado possuem dívidas inferiores a R\$ 500,00. Ou seja, 37,3% dos indivíduos com dívidas no país poderiam quitar esses débitos, ainda que parcialmente, com os valores que teriam a sacar das contas do FGTS. A estimativa do Ministério é de que 23 milhões de pessoas poderão quitar dívidas com a medida.

Exercícios consideram o efeito do ingresso dos recursos do saque imediato na massa de rendimentos. Para avaliar o impacto dos saques imediatos das contas do FGTS e do PIS/PASEP sobre a atividade econômica, a IFI realizou alguns exercícios econométricos para avaliar a elasticidade-renda do consumo das famílias, principal componente da demanda agregada. A partir da variação observada no consumo, foi possível obter o efeito sobre o PIB.

Antes de apresentar os resultados, algumas considerações devem ser feitas. Em primeiro lugar, os R\$ 42 bilhões representam um montante significativo de recursos. Para que se tenha uma ordem de grandeza, a título de comparação, de acordo com a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD-Contínua) do IBGE, em junho de 2019, a massa de rendimentos habituais foi de R\$ 208,4 bilhões. Os R\$ 42 bilhões provenientes dos saques configurariam, portanto, 20,2% da massa salarial da economia em junho passado.

Ainda que os procedimentos para a realização dos saques sejam facilitados, dificilmente o montante a ser disponibilizado aos trabalhadores ingressará imediatamente na economia. É difícil saber também a destinação que será dada aos recursos. Como o próprio Ministério da Economia prevê, muitos indivíduos devem optar por reduzir (ou eliminar) dívidas e limpar o nome junto aos serviços de proteção ao crédito. Isto, por sua vez, geraria um efeito indireto sobre o consumo, à medida que esses trabalhadores poderiam aproveitar a folga nos orçamentos familiares para tomar novos empréstimos e consumir bens duráveis, por exemplo.

Sendo assim, a IFI optou por considerar percentuais do montante total de recursos esperado para ingressar na economia (R\$ 42 bilhões), em especial, na massa de rendimentos do trabalho³ entre setembro de 2019 e março de 2020. Além disso, espera-se que a utilização dos recursos ocorra com alguma defasagem. Dessa forma, foi considerada a premissa de que os recursos serão utilizados para consumo, de forma direta e indireta (via redução de endividamento), no período de setembro de 2019 e setembro de 2020.

Resultados da avaliação de impacto dos recursos do FGTS sobre consumo das famílias e PIB. A Tabela 1 contém alguns resultados da avaliação de impacto realizada pela IFI. Foram consideradas sete faixas de variação da massa de

³ Para efeito de simplificação, o exercício foi realizado com a massa de rendimentos de trabalho. Idealmente, a avaliação de impacto deveria considerar a massa de rendimentos de todas as fontes.

rendimentos em razão do ingresso de recursos provenientes dos saques do PIS/PASEP e do FGTS: (i) R\$ 4,2 bilhões, ou 10% do total de R\$ 42 bilhões previstos pelo Ministério da Economia; (ii) R\$ 6,3 bilhões (15% do total); (iii) R\$ 12,6 bilhões (30%); (iv) R\$ 21,0 bilhões (50%); (v) R\$ 29,4 bilhões (70%); (vi) R\$ 35,7 bilhões (85%); e (vii) R\$ 42,0 bilhões (100%).

TABELA 1. IMPACTO DO SAQUE IMEDIATO DAS CONTAS DO FGTS E DO PIS/PASEP NO PIB EM 2019 E 2020

Variação da massa salarial	Impacto no consumo das famílias		Impacto no PIB	
	2019	2020	2019	2020
R\$ 4,2 bilhões (10% do total)	0,04 p.p.	0,09 p.p.	0,03 p.p.	0,06 p.p.
R\$ 6,3 bilhões (15% do total)	0,06 p.p.	0,13 p.p.	0,04 p.p.	0,09 p.p.
R\$ 12,6 bilhões (30% do total)	0,12 p.p.	0,27 p.p.	0,08 p.p.	0,18 p.p.
R\$ 21,0 bilhões (50% do total)	0,19 p.p.	0,44 p.p.	0,13 p.p.	0,30 p.p.
R\$ 29,4 bilhões (70% do total)	0,27 p.p.	0,61 p.p.	0,18 p.p.	0,42 p.p.
R\$ 35,7 bilhões (85% do total)	0,32 p.p.	0,74 p.p.	0,22 p.p.	0,50 p.p.
R\$ 42,0 bilhões (100% do total)	0,38 p.p.	0,87 p.p.	0,26 p.p.	0,59 p.p.

Fonte: IBGE e Ministério da Economia. Elaboração: IFI.

De acordo com o exercício, se efetivamente ingressarem R\$ 4,2 bilhões na massa de rendimentos da economia, haveria um efeito positivo no consumo das famílias de 0,04 ponto percentual em 2019 e de 0,09 ponto percentual em 2020. O impacto sobre o PIB seria de 0,03 ponto percentual neste ano e de 0,06 ponto percentual em 2020. Caso a variação na massa seja de metade do previsto pelo Ministério da Economia (R\$ 21 bilhões), haveria variação positiva de 0,19 ponto percentual sobre o consumo das famílias em 2019 e de 0,44 ponto percentual no próximo ano, enquanto o impacto sobre o PIB seria de 0,13 ponto percentual em 2019 e de 0,30 ponto percentual sobre o PIB.

Impacto sobre o PIB pode chegar a 0,26 p.p. em 2019 e 0,59 p.p. em 2020. Por fim, caso a totalidade dos recursos liberados pelo governo nas contas do FGTS e do PIS/PASEP (R\$ 42 bilhões) ingressem efetivamente na massa de rendimentos da economia, o impacto sobre o consumo das famílias seria de 0,38 ponto percentual em 2019 e de 0,87 ponto percentual no ano que vem, ao passo que o impacto sobre o PIB seria de 0,26 ponto percentual ainda este ano e de 0,59 ponto percentual em 2020.

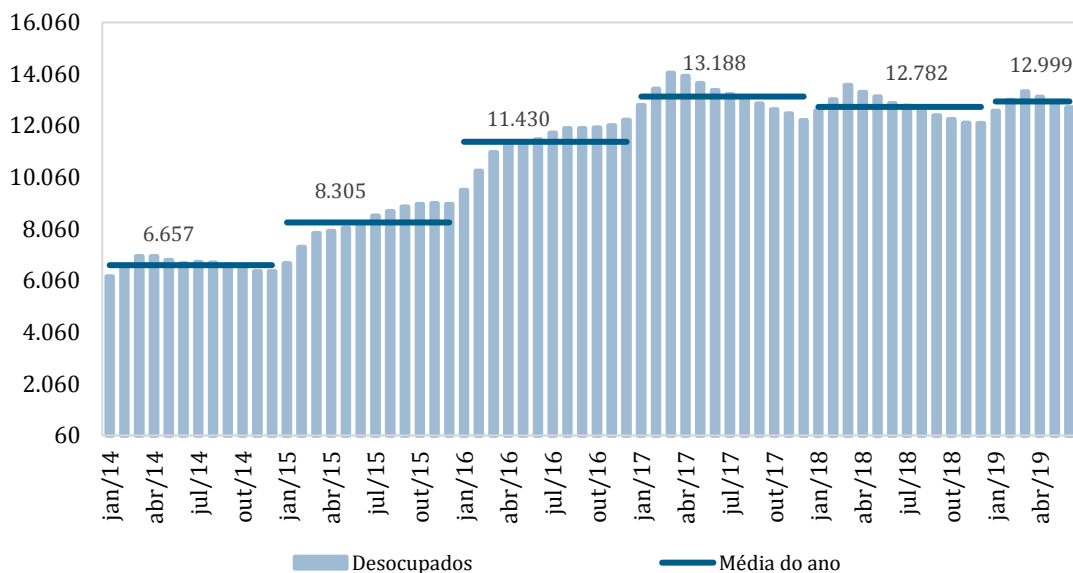
Em suma, o objetivo do exercício foi o de mostrar o potencial de impacto da medida do saque imediato das contas do FGTS e do PIS/PASEP contida na MP 889/2019. Como destacado anteriormente, o montante de recursos (R\$ 42 bilhões, segundo estimativa do Ministério da Economia) é considerável e tem potencial para conferir estímulo importante ao PIB, caso seja efetivamente utilizado para consumo e redução de endividamento das famílias.

1.3 Mercado de trabalho

Desemprego atinge 12% no Brasil em junho. Em junho, a taxa de desemprego no Brasil foi de 12,0%, segundo apuração do IBGE por meio da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua). Esse resultado configura retração de 0,4 ponto percentual em relação a junho de 2018. Desde março, o desemprego no país vem caindo em ritmo em torno a 0,5 ponto percentual nessa base de comparação. De todo modo, a taxa de desocupação da economia continua em níveis relativamente elevados, com 12,7 milhões de trabalhadores nessa condição.

Desemprego continua em níveis relativamente elevados. O Gráfico 1 traz a evolução do número de desocupados da economia brasileira desde 2014 e os respectivos valores médios anuais. O agravamento da crise econômica em 2014 fez o montante de pessoas sem emprego – e que procurou trabalho no mês anterior ao da pesquisa – subir rapidamente até atingir o patamar de 14 milhões de desempregados no início de 2017. O fim da recessão e a ligeira retomada da atividade fez esse número cair marginalmente desde então, tendo permanecido praticamente estacionado a partir de 2018.

GRÁFICO 1. EVOLUÇÃO DO ESTOQUE DE DESOCUPADOS E MÉDIA DO ANO



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

A interrupção da queda do número de desocupados e, portanto, da taxa de desemprego a partir do início de 2018 ocorreu em função da frustração do crescimento da economia, atingida por choques cujos efeitos ainda não se dissiparam completamente. Além disso, a parcela de desocupados na economia doméstica só não foi maior em razão do aumento da informalidade, como atestam as informações da PNAD Contínua.

Aumento da informalidade como reflexo da crise econômica. A Tabela 2 contém informações referentes à população ocupada da economia, extraídas da PNAD Contínua. Os números mostram aumento significativo no número de trabalhadores sem carteira assinada e nos que se declaram trabalhar como conta própria. Nos 12 meses encerrados em junho de 2019, os ocupados sem carteira no setor privado cresceram 4,7%, enquanto os indivíduos que trabalham por conta própria, 3,6%. A título de comparação, o número de trabalhadores com carteira assinada no setor privado sofreu redução de 0,1% nessa base de comparação, mantendo as taxas negativas registradas nos meses anteriores. Trata-se, em suma, de uma evidência da fraqueza da economia, que continua incapaz de absorver trabalhadores nos setores formais de atividade.

TABELA 2. POPULAÇÃO OCUPADA POR POSIÇÃO

	Valores absolutos (mil pessoas)			Variação acumulada em 12 meses			Percentual em relação ao total de ocupados		
	abr/19	mai/19	jun/19	abr/19	mai/19	jun/19	abr/19	mai/19	jun/19
População ocupada	92.365	92.947	93.342	1,5%	1,6%	1,7%	100,0%	100,0%	100,0%
Com carteira assinada no setor privado	33.136	33.222	33.213	-0,4%	-0,1%	-0,1%	35,9%	35,7%	35,6%
Sem carteira assinada no setor privado	11.217	11.384	11.500	3,9%	3,9%	4,7%	12,1%	12,2%	12,3%
Trabalhador doméstico	6.147	6.183	6.254	0,5%	0,4%	-0,2%	6,7%	6,7%	6,7%
Setor público	11.462	11.543	11.661	1,7%	1,6%	1,6%	12,4%	12,4%	12,5%
Empregador	4.381	4.422	4.369	3,3%	3,4%	2,4%	4,7%	4,8%	4,7%
Conta Própria	23.884	24.033	24.141	3,1%	3,3%	3,6%	25,9%	25,9%	25,9%
Percentual de trabalhadores que contribuem para a previdência social	58.581	58.616	58.587	0,9%	0,9%	0,9%	63,4%	63,1%	62,8%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

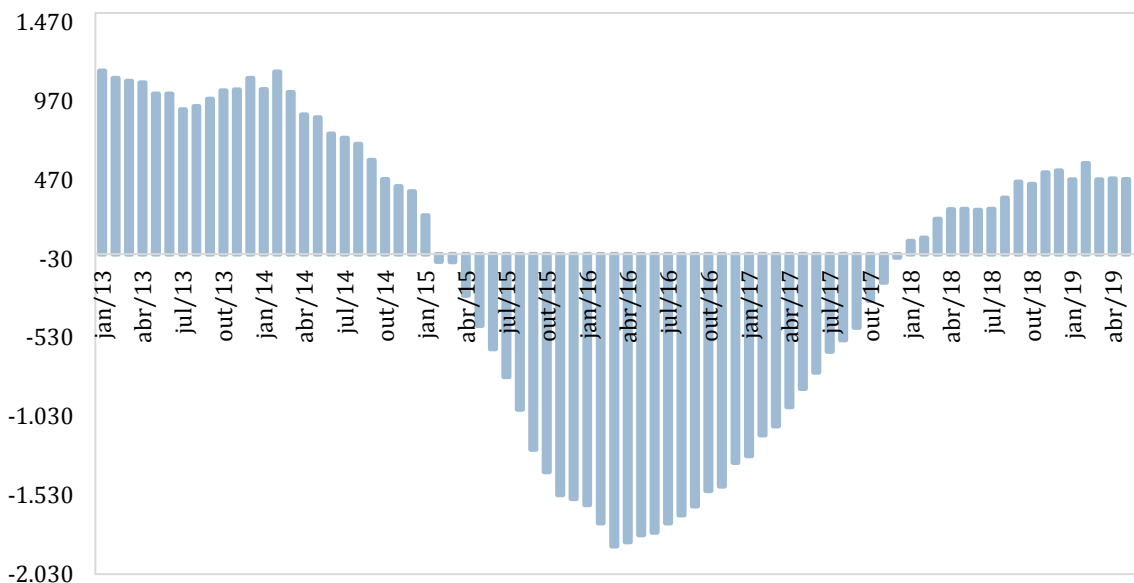
Evolução do emprego formal evidencia falta de capacidade do país em gerar postos de trabalho. Segundo as informações do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged), da Secretaria de Trabalho do Ministério da Economia, o saldo de trabalhadores, com carteira assinada, admitidos e desligados na economia foi de 48,4 mil em junho. Em maio, esse saldo havia sido de 32,1 mil. No acumulado em 12 meses, o saldo de admissões e desligamentos aumentou de 474,3 mil em maio para 524,9 mil em junho. A evolução do saldo acumulado em 12 meses do emprego formal também evidencia a falta de fôlego da economia em gerar postos de trabalho (Gráfico 2).

Indicadores de subutilização da força de trabalho confirmam fraqueza da economia. Outros indicadores reforçam a percepção de fraqueza nas condições do mercado de trabalho, como a subutilização da força de trabalho, conceito construído para complementar o monitoramento dessas condições, a qual continuou a registrar desempenho preocupante em junho de 2019. A subutilização da força de trabalho indica a capacidade da economia, em dado instante do tempo, em absorver o contingente de trabalhadores que poderiam ingressar na população economicamente ativa⁴.

Em junho, o contingente de pessoas acima de 14 anos de idade desocupadas ou subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas, ou na força de trabalho potencial, totalizou 28,4 milhões de indivíduos, configurando alta de 2,9% na comparação dos 12 meses encerrados em junho e aumento de 3,2% no acumulado de 2019 até junho (Tabela 3). Nesse grupo, incluem-se trabalhadores que trabalhavam menos de 40 horas na semana e que gostariam de trabalhar mais horas que as habitualmente trabalhadas.

⁴ Para maiores informações, ver: [ftp://ftp.ibge.gov.br/Trabalho e Rendimento/Pesquisa Nacional por Amostra de Domicilios continua/Trimestral/Novos Indicadores Sobre a Força de Trabalho/pnadc_201201_201603_trimestre_novos_indicadores.pdf](http://ftp.ibge.gov.br/Trabalho_e_Rendimento/Pesquisa_Nacional_por_Amostra_de_Domicilios_continua/Trimestral/Novos_Indicadores_Sobre_a_Forca_de_Trabalho/pnadc_201201_201603_trimestre_novos_indicadores.pdf).

GRÁFICO 2. ACUMULADO EM 12 MESES DO SALDO DE ADMISSÕES E DESLIGAMENTOS NO SETOR FORMAL DA ECONOMIA (MIL TRABALHADORES)



Fonte: Secretaria de Trabalho - Ministério da Economia. Elaboração: IFI.

Desalento continua a registrar forte crescimento. O número de trabalhadores desalentados, por sua vez, que compreende pessoas que desistiram de procurar emprego, mas que estariam em condições de assumir alguma ocupação, atingiu 4,87 milhões de indivíduos em junho último, configurando expansão de 8,1% na variação em 12 meses e outra de 4,6% no acumulado do primeiro semestre de 2019 (Tabela 3).

TABELA 3. INDICADORES DE SUBUTILIZAÇÃO DA FORÇA DE TRABALHO

	Valores absolutos (mil pessoas)			Variação acumulada em 12 meses			Variação acumulada no ano		
	abr/19	mai/19	jun/19	abr/19	mai/19	jun/19	abr/19	mai/19	jun/19
Medidas de subutilização de trabalhadores									
Desocupados ou subocupados por insuficiência de horas trabalhadas ou na força de trabalho potencial	28.372	28.524	28.405	3,1%	3,0%	2,9%	3,0%	3,2%	3,2%
Desalentados	4.875	4.905	4.877	11,0%	9,7%	8,1%	5,6%	5,2%	4,6%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Rendimento real tem estagnação por dois meses consecutivos. Por fim, os indicadores de rendimento, também segundo a PNAD Contínua do IBGE, continuaram a piorar em junho, seguindo tendência verificada em maio. O rendimento médio real habitualmente recebido sofreu redução de 0,2% no trimestre móvel encerrado em junho frente ao mesmo período de 2018. O rendimento dos trabalhadores com carteira assinada caiu 1,2% nessa base de comparação, ao passo que o rendimento dos sem carteira cresceu 2,0% (Tabela 4).

A perda de poder de barganha pelos trabalhadores constitui uma possível explicação para a estagnação na variação do rendimento real em junho. Evidência disso é a variação observada no rendimento nominal no período, que teve aumento de 4,1% ante junho de 2018, crescimento menor que o verificado em abril e maio.

TABELA 4. INDICADORES DE RENDIMENTO POR POSIÇÃO

Indicadores de rendimento	Valores			Trimestre/ mesmo trimestre do ano anterior			Variação acumulada em 12 meses		
	abr/19	mai/19	jun/19	abr/19	mai/19	jun/19	abr/19	mai/19	jun/19
Rendimento médio nominal (em R\$)	2.295	2.289	2.290	5,1%	4,6%	4,1%	4,8%	4,8%	4,8%
Rendimento médio real (em R\$)	2.311	2.294	2.290	0,6%	-0,2%	-0,2%	0,7%	0,5%	0,6%
Com carteira assinada no setor privado	2.187	2.174	2.166	-0,6%	-1,0%	-1,2%	-0,7%	-1,1%	-0,7%
Sem carteira assinada no setor privado	1.375	1.376	1.399	3,7%	2,8%	2,0%	5,2%	5,5%	4,9%
Trabalhador doméstico	908	901	901	-2,5%	-2,8%	-1,2%	-0,9%	-1,1%	-1,0%
Setor público	3.719	3.669	3.661	1,7%	0,3%	1,0%	3,0%	2,2%	2,5%
Empregador	5.858	5.775	5.785	3,4%	0,8%	4,2%	-2,5%	-1,9%	-0,2%
Conta Própria	1.679	1.670	1.662	0,4%	-0,2%	-1,2%	0,9%	1,0%	0,4%
Massa salarial (em milhões de R\$)	208.325	207.997	208.435	2,8%	2,4%	2,4%	2,2%	2,2%	2,4%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

1.4 Indústria

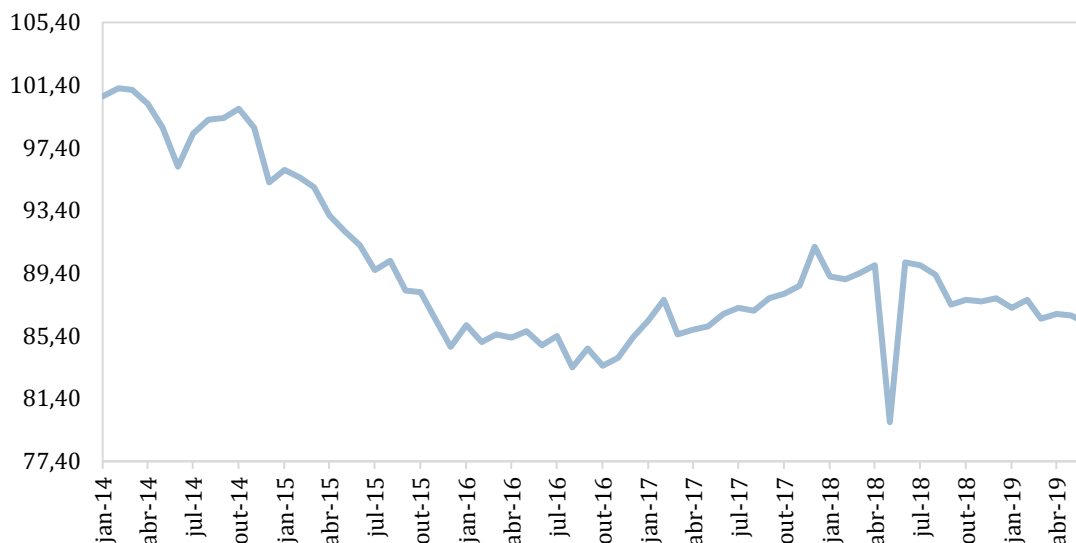
Produção industrial registrou segunda queda consecutiva na margem em junho. Em junho, de acordo com o IBGE, a produção física da indústria caiu 0,6% frente a maio, quando foi apurada queda de 0,1% ante abril, segundo dados com ajuste sazonal. Na comparação anual, por sua vez, a produção industrial brasileira teve contração de 5,9% em junho. Assim, no acumulado do primeiro semestre de 2019, a produção da indústria caiu 1,6% em relação ao ano anterior.

O Gráfico 3 mostra a evolução da série da produção industrial livre da influência sazonal. Claramente, a partir do segundo semestre de 2018, a curva assume trajetória descendente em razão de motivos já expostos em edições passadas deste Relatório, como o agravamento nas condições econômicas na Argentina, principal destino das exportações de manufaturados do Brasil; a greve dos caminhoneiros, que desarticulou algumas cadeias produtivas; o abalo sobre a confiança dos agentes econômicos decorrente de incertezas relacionadas ao quadro fiscal; entre outros.

Desempenho da indústria por categorias econômicas é heterogêneo. A Tabela 5 traz um comparativo da evolução da produção industrial por categorias econômicas. O desempenho entre as diferentes categorias não é homogêneo. Para todas, existe uma base de comparação fraca em maio de 2018 em razão da greve dos caminhoneiros. Por essa razão, na comparação mês contra o mesmo mês do ano anterior, as taxas de expansão são significativas.

Fraqueza da demanda doméstica e da demanda externa explicam comportamento da indústria. As informações da Tabela sugerem que o comportamento da indústria reflete fraqueza tanto da demanda doméstica, quanto da demanda externa. No âmbito interno, os condicionantes de demanda seguem desfavoráveis. Como visto na seção anterior, o desemprego só não é maior porque houve forte aumento da informalidade a partir do agravamento da crise da economia brasileira em 2015. Condições desfavoráveis de emprego e renda afetam a confiança dos consumidores, que preferem postergar decisões de consumo.

GRÁFICO 3. ÍNDICE GERAL DA PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI. Dados com ajuste sazonal

TABELA 5. PRODUÇÃO INDUSTRIAL POR CATEGORIAS ECONÔMICAS

Produção industrial por categorias econômicas	Mês/mês anterior (dados com ajuste)			Mês/Mês ano anterior			Variação acumulada em 12 meses		
	abr/19	mai/19	jun/19	abr/19	mai/19	jun/19	abr/19	mai/19	jun/19
Produção industrial - geral	0,3%	-0,1%	-0,6%	-3,9%	7,5%	-5,9%	-1,1%	0,0%	-0,8%
Bens de capital	3,2%	0,5%	-0,4%	-0,1%	22,0%	-3,5%	1,9%	4,2%	3,1%
Bens intermediários	-1,6%	1,4%	-0,3%	-5,9%	2,7%	-6,3%	-1,5%	-0,8%	-1,6%
Bens de consumo	3,0%	-2,1%	-0,8%	-0,3%	14,9%	-5,3%	-1,0%	1,0%	0,2%
Bens de consumo duráveis	3,7%	-2,4%	-0,6%	1,0%	28,1%	-6,0%	0,6%	3,7%	2,1%
Bens de consumo semiduráveis e não duráveis	2,6%	-1,6%	-1,2%	-0,8%	11,5%	-5,1%	-1,4%	0,3%	-0,3%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Em relação à demanda externa, o ambiente internacional mais desafiador constringe a recuperação das exportações. Por um lado, existe a baixa diversificação de países consumidores de produtos da indústria de transformação brasileira. Por outro lado, o agravamento das tensões comerciais entre Estados Unidos e China afeta, entre outros, as exportações da nossa indústria extrativa para o país asiático.

Diante desse cenário, a IFI acredita que alguma recuperação da produção industrial brasileira possa ocorrer com melhora no consumo das famílias. A medida que propõe o saque imediato de contas do FGTS e do PIS/PASEP pode, conforme discutido na seção 1.2 deste Relatório, conferir um impulso à demanda doméstica que ative algumas cadeias produtivas nacionais. De todo modo, os efeitos podem ficar limitados caso medidas estruturais para destravar o crescimento da economia brasileira não continuem a avançar.

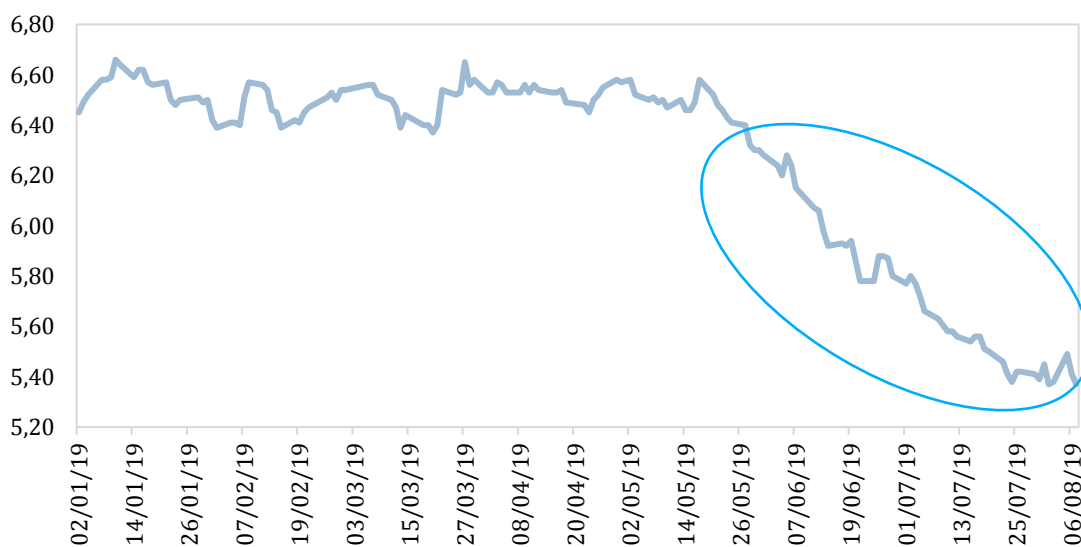
1.5 Inflação e juros

Banco Central iniciou novo ciclo de afrouxamento monetário em julho. O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central iniciou um novo ciclo de afrouxamento monetário na última reunião do colegiado, ocorrida em 30 e 31 de julho. A taxa básica de juros (Selic) foi reduzida em 0,5 ponto percentual, a 6,0% ao ano. Na ata da referida reunião, o Copom destacou que a redução dos juros foi possível em razão (i) do cenário relativamente favorável para a inflação; (ii) da elevada ociosidade de fatores na economia; (iii) do encaminhamento de aprovação da reforma da previdência no Congresso Nacional, a qual melhorará a dinâmica da despesa pública no médio e longo prazos; e (iv) de estímulos monetários concedidos em outros países do mundo, especialmente em economias centrais, o que garante afrouxamento das condições financeiras globais.

Apesar do início do ciclo, o agravamento recente das tensões comerciais entre Estados Unidos e China será levado em conta pelos membros do Copom nas próximas reuniões do colegiado, visto que o evento tem potencial para afetar a trajetória da inflação no horizonte relevante para as ações de política monetária.

Expectativas dos agentes já previam cortes na Selic. Como mencionado na última edição deste Relatório, a curva de juros futuros, medida como a taxa referencial Swap DI-Pré de 360 dias, embutia a expectativa de corte da Selic pelos agentes econômicos desde o fim de maio passado. A atualização das informações da curva até 7 de agosto revela que novos cortes na taxa básica de juros são esperados pelos agentes (Gráfico 4).

GRÁFICO 4. TAXA REFERENCIAL DE SWAP DI-PRÉ DE 360 DIAS (% AO ANO)



Fonte: B3. Elaboração: IFI.

As expectativas capturadas pelo Boletim Focus, do Banco Central, evidenciam o mesmo movimento da curva de juros futuros. Na última edição do Boletim, com informações atualizadas até 2 de agosto, o consenso de mercado era de que a Selic seja reduzida para 5,25% ao ano até o fim de 2019. O consenso também prevê juros básicos de 5,50% ao ano no fim do próximo ano.

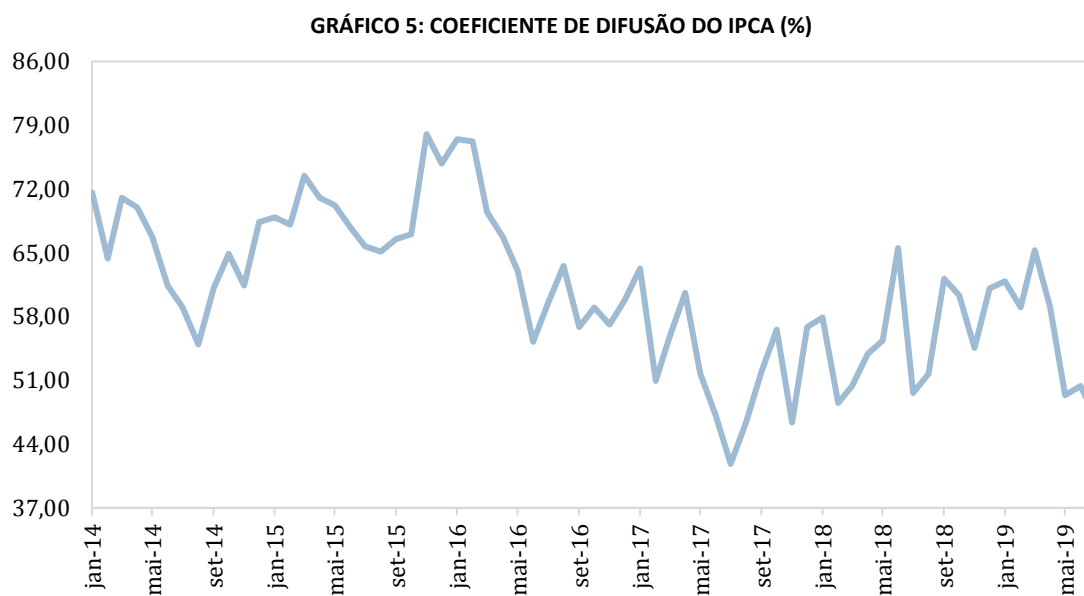
Inflação foi de 0,19% em julho. A evolução recente da inflação sustenta a redução de juros pelo Banco Central. De acordo com o IBGE, o IPCA teve alta de 0,19% em julho, após ter ficado praticamente estável em junho (+0,01%). Assim, no acumulado em 12 meses até julho, o IPCA registra alta de 3,22%, bem abaixo da meta inflacionária para 2019, de 4,25%.

Contas de energia elétrica explicam quase toda a variação do IPCA em julho. A principal influência para o IPCA de julho veio do grupo Habitação, mais especificamente no item energia elétrica residencial, que registrou alta de 4,48% no mês. O impacto exercido pelo reajuste nas contas de luz dos consumidores foi de 0,17 ponto percentual no resultado do IPCA de julho. Ainda segundo o IBGE, houve a incidência da bandeira tarifária amarela no período, que onera as contas em R\$ 1,50 a cada 100 kwh consumidos, além de reajustes praticados em São Paulo (+7,59%), Curitiba (+3,18%) e Porto Alegre (+3,36%).

Ainda no grupo Habitação, houve impacto sobre a inflação, embora em menor magnitude, proveniente de tarifas de água e esgoto, as quais sofreram reajuste em julho nas seguintes localidades: Salvador, Goiânia, Porto Alegre e Recife.

Os demais grupos que compõem o IPCA (Alimentação e bebidas, Artigos de residência, Vestuário, Transportes, Saúde e cuidados pessoais, Despesas pessoais, Educação e Comunicação) exerceram impacto reduzido na inflação de julho, confirmando cenário bastante confortável para a trajetória dos preços da economia doméstica no período recente.

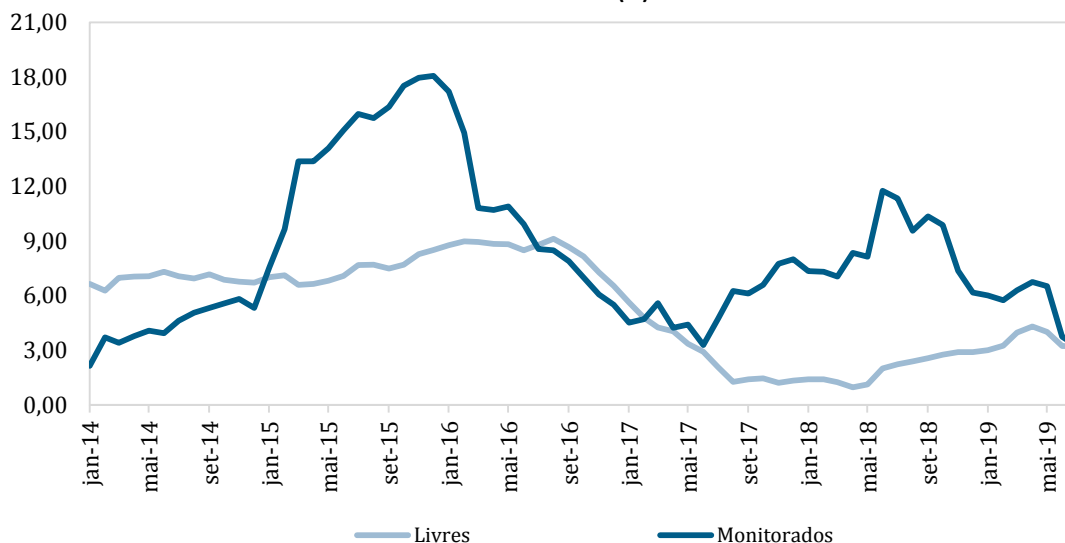
Núcleos de inflação evidenciam inflação controlada e confortável. A título de ilustração, o coeficiente de difusão do IPCA, que mede o percentual de itens do índice com variação positiva, atingiu 47% em julho, após ter registrado 50,39% no mês anterior. O Gráfico 5 traz a evolução do índice de difusão desde 2014.



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Os núcleos de inflação, calculados pelo Banco Central a partir de metodologia desenvolvida pela instituição, também evidenciam um quadro inflacionário bastante confortável atualmente. Em julho, na comparação de 12 meses, a inflação de preços livres apurada foi de 3,22%, ao passo que a de preços monitorados foi de 3,24% (Gráfico 6).

GRÁFICO 6. VARIAÇÃO EM 12 MESES DOS NÚCLEOS DE PREÇOS LIVRES E MONITORADOS (%)



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

2. CONJUNTURA FISCAL

2.1 Introdução

Desempenho das receitas administradas melhora em junho. A presente seção do Relatório de Acompanhamento Fiscal traz uma análise a respeito da evolução recente dos principais indicadores fiscais da economia. Apesar dos desafios associados ao quadro fiscal dos entes da federação, houve melhora nas receitas administradas pela Receita Federal do Brasil (RFB) em junho, quando foi apurado crescimento real frente ao mesmo mês do ano anterior. A título de comparação, em 2019, além de junho, somente em fevereiro houve incremento real das receitas administradas na comparação anual.

Melhora nas receitas administradas pode ter relação com alguma recuperação da economia. O relativo bom desempenho de tributos administrados pela RFB em junho reflete alguma melhora na atividade econômica, especialmente em segmentos do varejo e de serviços, assim como crescimento da arrecadação de tributos incidentes sobre o lucro e reclassificação no valor recolhido ao Programa Especial de Regularização Tributária (PRT/PERT) para os demais tributos.

De todo modo, é importante lembrar que a greve dos caminhoneiros, ocorrida em maio de 2018, paralisou muitos segmentos da economia, deprimindo a base de comparação para muitas séries econômicas e estatísticas fiscais. Assim, em junho, pode ter havido também influência sobre a arrecadação de uma melhor base de comparação entre maio de 2019 e maio de 2018.

Déficit primário do governo central alcançou R\$ 28,92 bilhões no primeiro semestre. O resultado primário do governo central, que inclui o Tesouro Nacional, o Banco Central e o Regime Geral da Previdência Social (RGPS) foi deficitário em R\$ 11,481 bilhões em junho, configurando queda de 32,2%, em termos reais, frente a junho de 2018, segundo dados divulgados pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN). No acumulado do primeiro semestre de 2019, por sua vez, o déficit primário do governo central foi de R\$ 28,924 bilhões, 12,3% menor do que o apurado em igual período do ano anterior.

Controle de despesas explica boa parte da melhora no resultado primário. Além do desempenho da arrecadação, tem contribuído para essa melhora no resultado primário do governo central ao longo de 2019 a contenção de despesas, que registraram contração de 1,4% no acumulado de seis meses do ano. As rubricas que concentram maior esforço por parte do governo são as despesas discricionárias, como investimentos, por exemplo, subsídios e subvenções, e a compensação feita pelo Tesouro Nacional ao RGPS pelas desonerações da folha de pagamento das empresas.

Dívida bruta do governo geral estabilizou-se em torno de 79% nos últimos meses. De acordo com o Banco Central, a dívida bruta do governo geral, que considera o setor público consolidado (União, Estados, Municípios, empresas estatais e RGPS) parece estar estabilizando em torno do nível de 79% do PIB. Em junho, o indicador registrou 78,7% do PIB, mesmo patamar dos últimos quatro meses. A dívida líquida do setor público, por sua vez, alcançou 55,2% do PIB em junho, configurando aumento de 3,7 pontos percentuais frente ao mesmo mês de 2018.

Custo da dívida pública continuou em queda em junho. Por fim, o custo da dívida pública manteve-se em trajetória declinante em junho. De acordo com a STN, o custo médio do estoque da dívida foi de 8,83% ao ano, equivalente a queda de 1,47 ponto percentual em relação a junho de 2018. O início de um novo ciclo de redução dos juros pelo Banco Central deve continuar a aliviar o custo da dívida pública nos próximos meses.

2.2 Receitas do Governo Central

Receitas do governo central cresceram 0,6% no primeiro semestre do ano. As receitas totais do Governo Central, incluindo União, Banco Central e RGPS somaram R\$ 765,5 bilhões no primeiro semestre de 2019, configurando aumento real de 0,6% sobre 2018. As receitas administradas tiveram retração de 0,6%, em termo reais, nessa mesma base de comparação, totalizando R\$ 481,2 bilhões. As receitas não administradas cresceram 1,8% no período, perfazendo o montante de R\$ 89,6 bilhões. Por fim, as receitas do RGPS, de R\$ 194,7 bilhões, registraram acréscimo de 2,9% em 2019, em termos reais, no acumulado do primeiro semestre (Tabela 6).

TABELA 6. RECEITAS DO GOVERNO CENTRAL – 2016 A 2019 – ACUMULADO DE JANEIRO A JUNHO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

	Jan-Jun/2016			Jan-Jun/2017			Jan-Jun/2018			Jan-Jun/2019		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Receita total	645,2	-6,1%	21,1%	664,3	-1,3%	20,7%	730,5	6,7%	21,9%	765,5	0,6%	21,9%
Receitas administradas	399,1	-7,7%	13,1%	418,0	0,4%	13,0%	464,4	7,8%	13,9%	481,2	-0,6%	13,8%
Incentivos fiscais	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%
Receitas do Regime Geral de Previdência Social (RGPS)	170,8	-6,3%	5,6%	174,8	-1,8%	5,4%	181,6	0,8%	5,5%	194,7	2,9%	5,6%
Receitas não administradas	75,4	4,3%	2,5%	71,5	-9,2%	2,2%	84,5	14,7%	2,5%	89,6	1,8%	2,6%
Transferências	105,2	-11,1%	3,4%	116,6	6,3%	3,6%	129,5	7,7%	3,9%	140,6	4,3%	4,0%
Receita líquida	540,0	-5,1%	17,7%	547,7	-2,8%	17,1%	601,0	6,5%	18,0%	624,9	-0,2%	17,9%
PIB (R\$ bi correntes)			3.057,6			3.210,3			3.331,8			3.493,5

Fonte: Tesouro Nacional e Banco Central. Elaboração IFI.

Conforme mencionado na Introdução, em junho, houve melhora na arrecadação de receitas administradas, que possuem maior correlação com o desempenho da atividade econômica. Destaque para as variações nos seguintes tributos:

- Cofins (aumento de 3,4% em junho, em termos reais, frente ao mesmo mês de 2018; mais R\$ 678,4 milhões): desempenho influenciado pelas vendas do comércio varejista e do setor de serviços entre maio de 2018 e maio de 2019, além de desempenho favorável do sistema financeiro;
- PIS/PASEP (alta de 12,4%, em termos reais; mais R\$ 653,1 milhões): comportamento determinado pelo crescimento nas vendas do comércio varejista e do setor de serviços;
- CSLL (incremento de 17,5% em termos reais; mais R\$ 738,8 milhões): forte aumento devido à arrecadação excedente em relação à estimativa mensal. Alguns setores da economia que impulsionaram as receitas provenientes do lucro foram: extração de minerais metálicos, eletricidade, bancos, comércio atacadista, produtos químicos, entre outros; e

- Arrecadação líquida para o RGPS (acréscimo de 2,7% em termos reais; mais R\$ 849,7 milhões). A arrecadação do tributo foi influenciada pela combinação de alguns efeitos: (i) aumento das compensações tributárias com débitos de receita previdenciária em razão da Lei nº 13.670, de 2018⁵; e (ii) recolhimento extraordinário de R\$ 700 milhões.

Melhora nas receitas administradas pode indicar início de recuperação da atividade econômica. O bom desempenho da arrecadação de receitas administradas pode indicar o início de alguma recuperação da atividade econômica. De todo modo, a fraqueza da produção industrial e a greve dos caminhoneiros, ocorrida em maio de 2018 e que deprimiu a base de comparação dos indicadores econômicos no segundo trimestre do ano passado, sugerem que o comportamento dessas receitas em junho deve ser relativizado. Os resultados a serem observados de julho em diante fornecerão com maior clareza se a economia está mesmo reagindo.

Atipicidades evidenciam perda de importância relativa em receitas recorrentes sobre a receita total. A Tabela 7 contém os resultados da arrecadação federal no primeiro semestre dos últimos quatro anos descontadas algumas atipicidades das receitas. Conforme destacado nas últimas edições deste Relatório, a análise desagregada das receitas revela a influência da atividade econômica sobre a arrecadação federal, assim como os efeitos de eventos não recorrentes sobre o comportamento das receitas. Em períodos como o atual, as elasticidades entre as receitas e a atividade econômica ficam menores, ou seja, a arrecadação pode ficar menos sensível às oscilações da economia.

Nos últimos anos, a ocorrência de parcelamentos de dívidas tributárias e de outros eventos atípicos dificultam a análise. A título de ilustração, em 2018, foram registradas receitas da ordem de R\$ 19 bilhões referentes a concessões na área de petróleo. Em 2016, por sua vez, a repatriação de recursos do exterior (RERCT) gerou receitas de R\$ 46,8 bilhões, sendo R\$ 11 bilhões transferidos aos entes subnacionais. Os programas de refinanciamento de dívidas tributárias, também chamados Refis e, mais recentemente, de PRT/PERT, também dificultaram a análise das relações existentes entre indicadores econômicos e fiscais.

Assim, o objetivo de apresentar as informações conforme dispostas na Tabela 7 é “limpar” as séries de arrecadação, de modo a facilitar o entendimento sobre a evolução das receitas governamentais no período recente. Foram excluídos valores de receitas não administradas provenientes de dividendos e participações, concessões e permissões, exploração de recursos naturais, e demais receitas.

TABELA 7. RECEITAS DO GOVERNO CENTRAL – 2016 A 2019 – ACUMULADO DE JANEIRO A JUNHO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB) – SEM ATIPICIDADES

	Jan-Jun/2016			Jan-Jun/2017			Jan-Jun/2018			Jan-Jun/2019		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Receita total	634,1	-6,7%	20,7%	661,6	0,1%	20,6%	722,2	6,0%	21,7%	757,2	-14,3%	21,7%
Receitas administradas	399,1	-7,7%	13,1%	418,0	0,4%	13,0%	464,4	7,8%	13,9%	481,2	-15,1%	13,8%
Incentivos fiscais	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%
Receitas do Regime Geral de Previdência Social (RGPS)	170,8	-6,3%	5,6%	174,8	-1,8%	5,4%	181,6	0,8%	5,5%	194,7	-14,3%	5,6%
Receitas não administradas	64,3	-1,2%	2,1%	68,8	2,7%	2,1%	76,2	7,5%	2,3%	81,3	-9,5%	2,3%
Transferências	105,2	-11,1%	3,4%	116,6	6,3%	3,6%	129,5	7,7%	3,9%	140,6	-10,6%	4,0%
Receita líquida	528,9	-5,8%	17,3%	545,0	-1,2%	17,0%	592,7	5,6%	17,8%	616,6	-15,1%	17,7%
PIB (R\$ bi correntes)			3.057,6			3.210,3			3.331,8			3.493,5

Fonte: Tesouro Nacional e Banco Central. Elaboração IFI.

Efeitos das atipicidades nas receitas podem alcançar R\$ 30,4 bilhões em quatro anos. A diferença entre a Tabela 6 e a Tabela 7 reside na linha das despesas não administradas. No acumulado de janeiro a junho, os valores dessa rubrica caíram de R\$ 75,4 bilhões para R\$ 64,3 bilhões em 2016, R\$ 71,5 bilhões para R\$ 68,8 bilhões em 2017, R\$ 84,5 bilhões

⁵ Acesso pelo link: <http://www.planalto.gov.br/ccivil/03/Ato2015-2018/2018/Lei/L13670.htm>. Trata-se da norma jurídica que revogou a desoneração da folha de pagamentos.

para R\$ 76,2 bilhões em 2018, e R\$ 89,6 bilhões para R\$ 81,3 bilhões em 2019. Considerando o período de janeiro a junho desses quatro anos, o montante de receitas atípicas desconsideradas soma R\$ 30,4 bilhões.

Em trabalhos futuros, a IFI pretende estabelecer critérios de “limpeza” das séries de arrecadação, de modo a aperfeiçoar as análises dos indicadores fiscais e das relações destes com a atividade econômica. O ponto de partida será a metodologia desenvolvida pela Secretaria de Política Econômica (SPE) para o cálculo do resultado fiscal estrutural⁶.

2.3 Despesas do Governo Central

Despesas do governo central caíram 1,4% no primeiro semestre de 2019. As despesas do Governo Central, por sua vez, totalizaram R\$ 653,8 bilhões no primeiro semestre de 2019, de acordo com a Secretaria do Tesouro Nacional, uma retração de 1,4%, em termos reais, ante o ano anterior. Enquanto as despesas obrigatórias cresceram 0,6%, as despesas discricionárias registraram queda de 23,5%, nessa base de comparação, evidenciando a baixa qualidade do ajuste promovido sobre o gasto, sobretudo porque penaliza os investimentos públicos (Tabela 8).

Crescimento menor nas receitas do RGPS chama a atenção. No acumulado do primeiro semestre de 2019, chama a atenção a desaceleração observada nas despesas com benefícios previdenciários no âmbito do RGPS (trabalhadores do setor privado). Em 2019, essa despesa teve elevação de 1,9%, em termos reais, ante o primeiro semestre do ano passado, alcançando o montante de R\$ 289,7 bilhões. O ritmo de crescimento dessa rubrica estava bem mais forte nos últimos anos.

Possíveis explicações para esse fenômeno são: (i) Lei nº 13.846, de 18 de junho de 2019, oriunda da Medida Provisória nº 871, de 2019, que tem por objetivo combater fraudes e irregularidades na concessão de benefícios, além de reduzir a judicialização; e (ii) a demora do governo em dar resposta aos pedidos de benefícios e aposentadorias no âmbito do INSS em razão de uma possível diminuição da capacidade de avaliação desses pedidos⁷.

TABELA 8. DESPESAS SELECIONADAS DO GOVERNO CENTRAL – 2016 A 2019 – ACUMULADO DE JANEIRO A JUNHO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

	Jan-Jun/2016			Jan-Jun/2017			Jan-Jun/2018			Jan-Jun/2019		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Despesa total	576,5	0,6%	18,9%	604,2	0,5%	18,8%	636,6	2,3%	19,1%	653,8	-1,4%	18,7%
<i>Benefícios previdenciários (RGPS)</i>	231,3	5,4%	7,6%	257,6	6,9%	8,0%	272,7	2,7%	8,2%	289,7	1,9%	8,3%
<i>Pessoal (ativos e inativos)</i>	117,8	-2,9%	3,9%	136,6	11,3%	4,3%	141,8	0,8%	4,3%	149,3	1,0%	4,3%
<i>Abono e seguro desemprego</i>	29,3	24,5%	1,0%	28,2	-8,0%	0,9%	27,0	-6,9%	0,8%	27,7	-1,6%	0,8%
<i>Benefícios de Prestação Continuada (BPC)</i>	24,3	4,4%	0,8%	26,7	5,5%	0,8%	28,0	1,6%	0,8%	29,7	1,8%	0,8%
Obrigatórias	516,7	1,3%	16,9%	559,0	3,7%	17,4%	582,3	1,1%	17,5%	610,6	0,6%	17,5%
Discricionárias	59,8	-4,8%	2,0%	45,2	-27,6%	1,4%	54,3	16,5%	1,6%	43,3	-23,5%	1,2%
PIB (R\$ bi correntes)			3.057,6			3.210,3			3.331,8			3.493,5

Fonte: Tesouro Nacional e Banco Central. Elaboração IFI.

Aumento nas despesas com pessoal reflete acordos de reajuste com categorias do funcionalismo. Outra importante variação nas despesas do governo central no acumulado do primeiro semestre de 2019 ocorreu em pessoal. O aumento de 1,0%, em termos reais, correspondente a um montante de R\$ 149,3 bilhões, decorre de reajustes salariais concedidos a diversas categorias do funcionalismo. Apesar da vigência da Emenda Constitucional nº 95, de 2016, que estabeleceu um teto para a despesa pública da União, a despesa com pessoal segue crescendo em ritmo superior ao da despesa total, comprimindo cada vez mais o espaço das despesas discricionárias, isto é, despesas sem regras de vinculação com receitas.

⁶ Para maiores informações, consultar <http://www.fazenda.gov.br/assuntos/politica-fiscal/atuacao-spe/resultado-fiscal-estrutural>.

⁷ Ver <https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/05/13/o-drama-de-14-milhao-de-brasileiros-na-fila-do-inss-que-ninguem-ve.ghtml>.

Despesas discricionárias caem 23,5% no acumulado de 2019 até junho. O montante de despesas discricionárias de R\$ 43,3 bilhões no acumulado de janeiro a junho de 2019, configura retração de 23,5%, em termos reais, frente a 2018. Basicamente, as reduções nas despesas discricionárias têm ocorrido em investimentos públicos, sobretudo em obras do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e em saúde e educação. Em junho, em particular, a compressão nessas despesas ocorreu em razão da previsão mais baixa contida na programação orçamentária e financeira de 2019 para as despesas dessa natureza, além de gastos atípicos incorridos em junho de 2018 em emendas parlamentares (R\$ 3,6 bilhões) e em aumento de capital de empresas estatais (R\$ 1,7 bilhão).

O Gráfico 7 mostra a evolução no acumulado de 12 meses, desde 2011, das despesas obrigatórias e discricionárias do Governo Central, a preços de junho de 2019. A partir de 2014, fica clara a estratégia de restringir as despesas discricionárias para impedir uma piora mais acentuada do resultado primário da União.

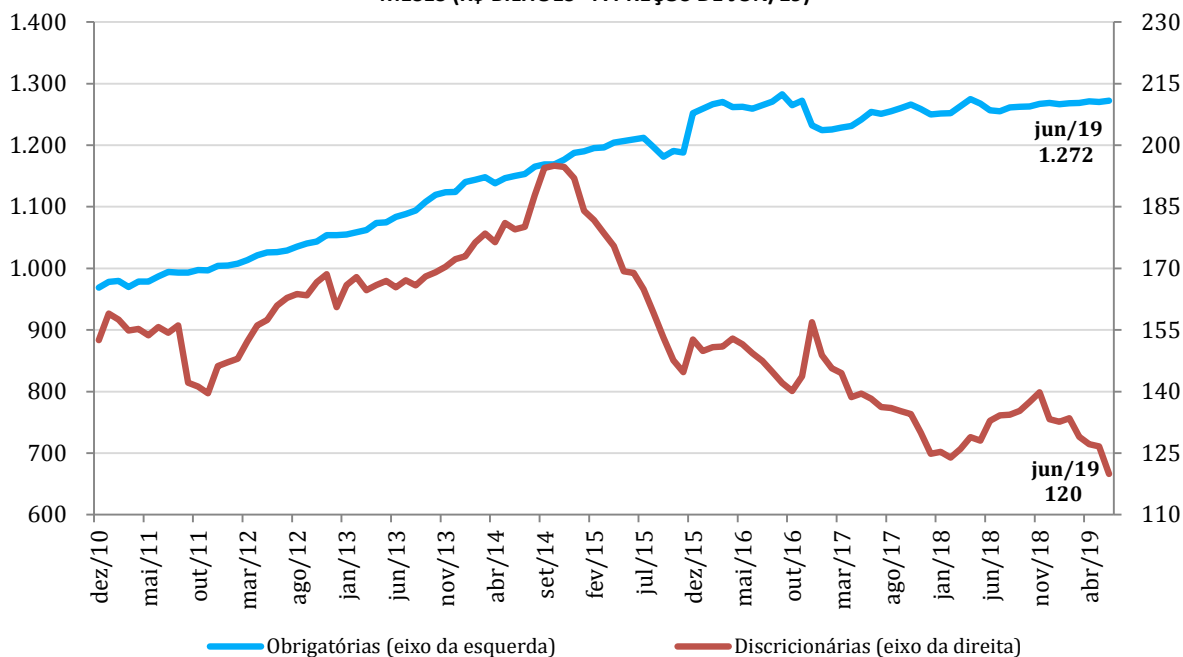
Redução nas despesas discricionárias evidencia baixa qualidade do ajuste. A IFI entende que a medida mais correta para reduzir esse desequilíbrio observado seria endereçar soluções estruturantes para o quadro fiscal, como reformas na legislação que disciplina a evolução das despesas obrigatórias no Brasil. É preciso ter em mente que as despesas públicas são orientadas por alguns vetores, como a política de contratações e reajustes salariais no serviço público; a evolução do salário mínimo, instrumento indexador de alguns programas federais; as regras de vinculação, que determinam percentuais mínimo do orçamento a serem aplicados em determinadas áreas; indexadores definidos em lei, os quais determinam a correção de algumas rubricas da despesa; entre outros.

IFI calcula o limite do ajuste sobre as despesas discricionárias (margem fiscal). A estratégia de promover o ajuste sobre os gastos discricionários tem um limite, dado pela impossibilidade de corte dessas despesas aquém de um montante mínimo correspondente ao funcionamento da máquina pública. O conceito de margem fiscal desenvolvido pela IFI em publicações passadas trata desse assunto. Na edição de maio de 2019 do RAF, as informações referentes à Margem Fiscal foram atualizadas. Para este ano, a Margem calculada é de R\$ 110 bilhões, enquanto o nível mínimo para o funcionamento da máquina pública seria de R\$ 75 bilhões.

Investimentos sofreram forte redução nos últimos cinco anos. O Gráfico 8 evidencia, de outra forma, a forte contração promovida pelo governo sobre as despesas discricionárias e, em particular, os investimentos públicos, com o objetivo de cumprir as regras fiscais vigentes e evitar uma deterioração mais acentuada do resultado primário da União. Considerando as séries a preços de junho de 2019, os dados mostram que os investimentos públicos foram reduzidos à metade entre outubro de 2014 e junho passado.

O Gráfico mostra também o quanto as despesas previdenciárias cresceram bem acima dos investimentos e inversões financeiras em um horizonte de 12 anos, indicando que os pagamentos de aposentadorias e pensões tenderão a pressionar cada vez mais o orçamento público em caso de não aprovação de uma reforma previdenciária.

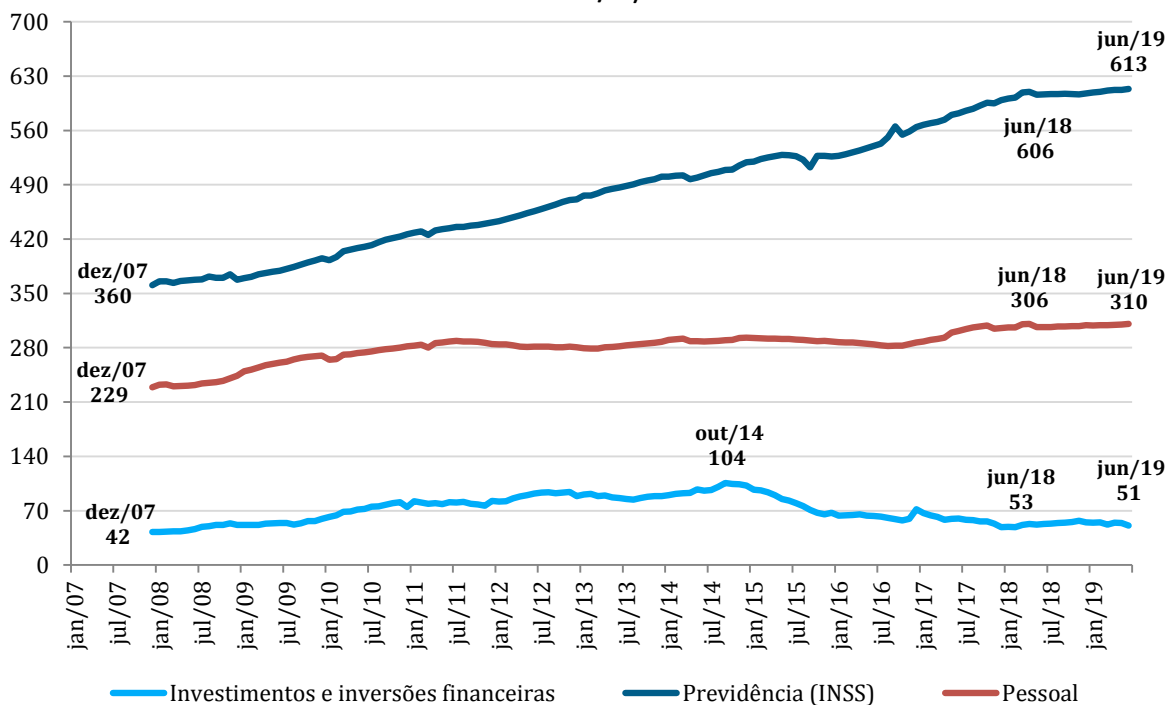
GRÁFICO 7. DESPESAS DISCRICIONÁRIAS E OBRIGATÓRIAS FEDERAIS ACUMULADAS EM 12 MESES (R\$ BILHÕES - A PREÇOS DE JUN/19)



*Ajuste em Set/2010 para neutralizar o efeito das despesas de capitalização da Petrobras ocorridas naquele período.

Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

GRÁFICO 8. DESPESAS PRIMÁRIAS SELECIONADAS ACUMULADAS EM 12 MESES (A PREÇOS DE JUN/19)



Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Aprovação da Reforma da Previdência dará fôlego ao governo para realizar consolidação fiscal. A perspectiva de aprovação da reforma da previdência vai alterar a dinâmica da despesa pública no médio e longo prazo. Apesar de a reforma não resolver o problema do equilíbrio das contas públicas, a proposta conterà o crescimento das despesas previdenciárias, revertendo a atual trajetória explosiva dos déficits dos regimes previdenciários no país.

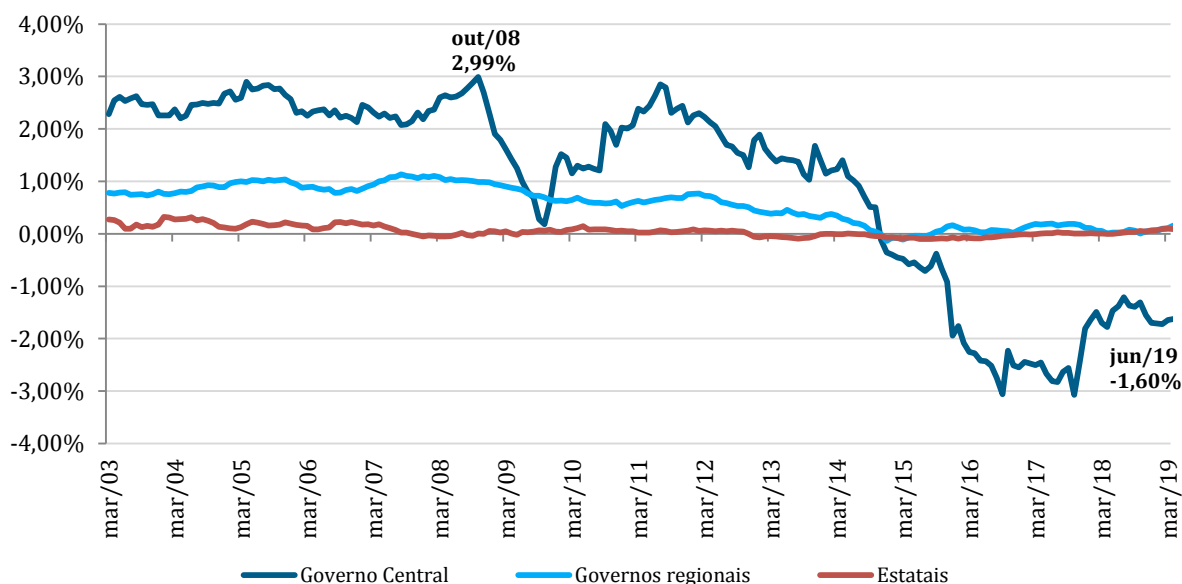
A melhora na dinâmica da despesa pública a partir da aprovação da reforma vai dar fôlego ao governo para impedir uma paralisação da máquina pública, o que poderia ocorrer caso as despesas discricionárias continuassem a ser comprimidas. Ao mesmo tempo, o governo ganhará tempo para aprovar outras medidas para garantir a consolidação fiscal, assim como avançar na agenda de melhora do ambiente de negócios do país (reformas microeconômicas), de modo a recuperar a capacidade de crescimento da economia.

2.4 Resultados primário e nominal do Governo Central e do Setor Público Consolidado

Déficit primário do setor público alcança 2,09% do PIB em junho. De acordo com informações do Banco Central, em junho, o resultado primário do setor público consolidado, que inclui o Governo Central, os governos regionais e as empresas estatais, foi negativo em R\$ 12,70 bilhões (equivalentes a -2,09% do PIB). Na composição desse resultado, o Governo Central foi responsável por um déficit primário de R\$ 12,21 bilhões (2,01% do PIB), enquanto os governos regionais e as empresas estatais tiveram déficits de R\$ 55 milhões (0,01% do PIB) e R\$ 439 milhões (0,07% do PIB), respectivamente.

Em 12 meses, déficit primário do setor público foi de 1,42% do PIB em junho. Nos 12 meses encerrados em junho, o resultado primário do setor público consolidado foi negativo em R\$ 99,57 bilhões, equivalente a 1,42% do PIB (Gráfico 9). O Governo Central respondeu por um déficit de R\$ 112,12 bilhões no período (1,60% do PIB), enquanto os governos regionais tiveram superávit de R\$ 9,35 bilhões (0,13% do PIB) e as empresas estatais registraram superávit de R\$ 3,19 bilhões (0,05% do PIB).

GRÁFICO 9. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL, DOS GOVERNOS REGIONAIS E DAS EMPRESAS ESTATAIS, ACUMULADO EM 12 MESES - % DO PIB



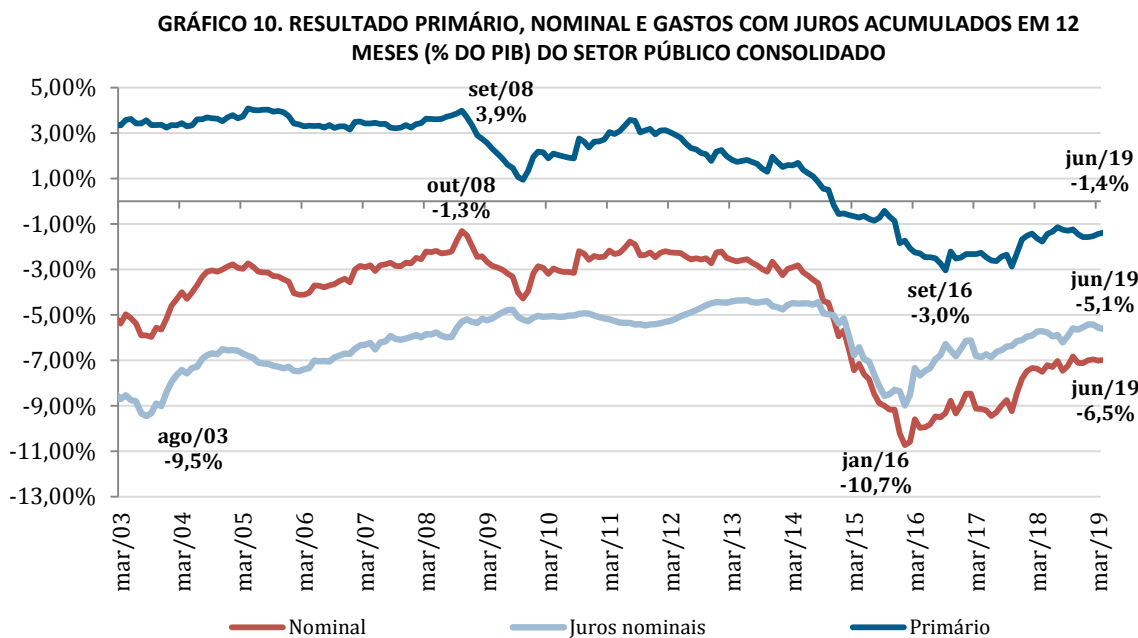
Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

A trajetória em 12 meses do resultado primário do Governo Central, maior responsável pelo déficit público primário, evidencia a dificuldade de reversão dos déficits apurados desde o fim de 2014 para superávits, necessários para estabilizar a dívida pública. A diferença de 4,59 pontos percentuais, correspondentes à diferença do superávit de 2,99% do PIB, registrado em outubro de 2008, e o déficit de 1,60% do PIB apurado em maio de 2019, levará tempo para ser revertida.

A reversão do déficit primário do Governo Central dificilmente ocorrerá somente com um ajuste rigoroso nas despesas públicas. Dada a rigidez da despesa pública no Brasil, a consolidação fiscal passa por medidas do lado das receitas. Por essa razão, a recuperação da economia é importante para impulsionar a arrecadação dos entes da federação.

Em junho, déficit nominal do setor público alcançou 6,54% do PIB no acumulado de 12 meses. O Gráfico 10 apresenta a trajetória em 12 meses dos resultados primário, nominal e do pagamento de juros pelo setor público consolidado. Em junho, o déficit nominal, que considera o déficit primário (receita líquida menos despesa primária) mais o pagamento de juros da dívida pública, somou R\$ 456,89 bilhões (6,54% do PIB) nessa comparação. O pagamento de juros correspondeu a R\$ 357,32 bilhões (5,11% do PIB), enquanto o primário, como já mencionado, configurou déficit de R\$ 99,57 bilhões (1,42% do PIB).

Novas reduções da Selic terão efeito positivo sobre a dinâmica do resultado nominal. Dado o peso da despesa com juros da dívida pública sobre o resultado nominal do setor público, a queda da taxa Selic desde o segundo semestre de 2016 ajudou a melhorar o resultado nominal nesse período. O novo ciclo de afrouxamento monetário iniciado pelo Banco Central no fim de julho passado deverá continuar a aliviar a despesa com juros da dívida. De todo modo, reduções incrementais no déficit nominal do setor público demandam a continuidade de medidas de consolidação fiscal, permitindo a manutenção da Selic em patamares relativamente reduzidos.



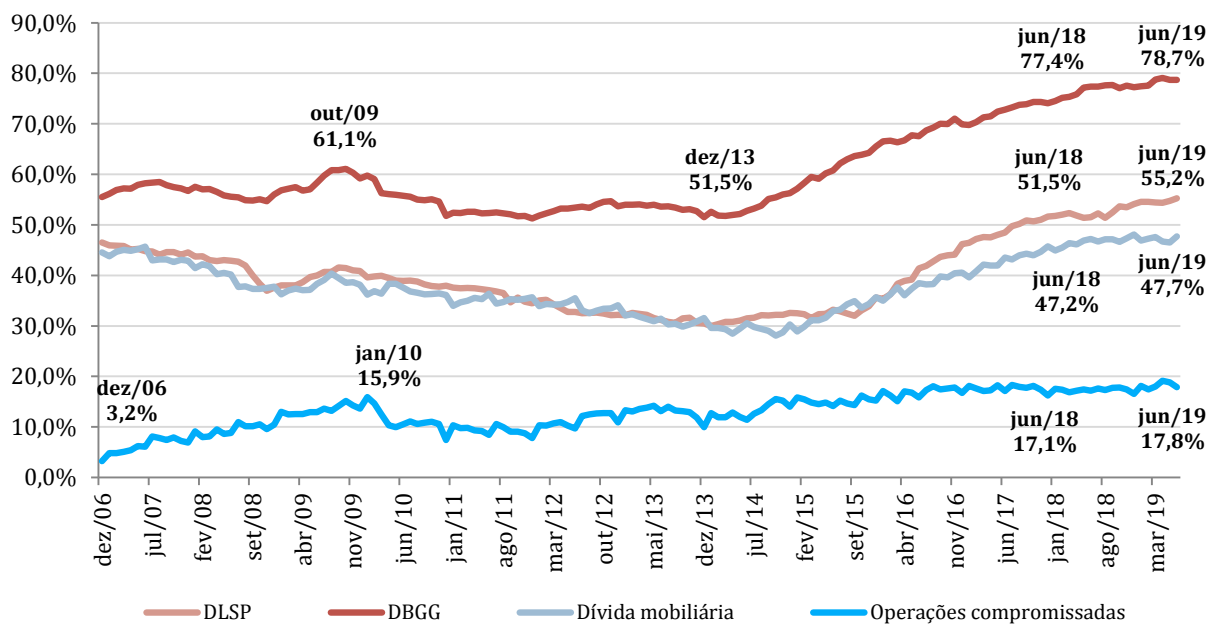
Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

2.5 Evolução da dívida bruta do governo geral e da dívida líquida do setor público consolidado

Dívida bruta saltou 27,2 p.p. do PIB entre 2013 e 2019. De acordo com o Banco Central, os indicadores de endividamento do país continuaram a aumentar em junho, mantendo tendência iniciada em 2014. A evolução do endividamento público nos últimos cinco anos é preocupante e reflete a gravidade do desequilíbrio fiscal dos entes federados. De dezembro de 2013 a junho de 2019, a dívida bruta do governo geral (DBGG) saltou de 51,5% do PIB para 78,7% do PIB, um acréscimo de 27,2 pontos percentuais (Gráfico 11).

A escalada do endividamento indica piora nos fundamentos macroeconômicos, dificultando a coordenação das políticas monetária e fiscal. Em outras palavras, caso o governo consiga, ao menos, estabilizar a relação dívida/PIB, seria possível ao Banco Central reduzir mais os juros no atual contexto econômico brasileiro. O endividamento do governo pressiona os prêmios de risco-país, além de trazer incertezas e, portanto, encurtar o horizonte de planejamento de empresas e consumidores.

GRÁFICO 11. INDICADORES DE DÍVIDA PÚBLICA E PRINCIPAIS COMPONENTES (% DO PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Devoluções do BNDES ao Tesouro ajudaram a conter a elevação da dívida bruta. Um segundo ponto a destacar nos indicadores de endividamento, em especial, a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), diz respeito ao menor ritmo de crescimento verificado a partir de 2015. Em 2019, os sinais são de estabilidade do indicador. As devoluções feitas pelo BNDES dos recursos recebidos entre 2008 e 2014 ajudaram a conter a trajetória de elevação da dívida bruta entre 2015 e agosto de 2019, quando foram transferidos cerca de R\$ 340 bilhões. Somente em 2019, o BNDES transferiu ao Tesouro R\$ 30 bilhões⁸.

⁸ Para mais informações, acessar: https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/recursos-do-tesouro-nacional/recursos-financeiros-captados-junto-ao-tesouro-nacional/_lut/p/z1/vVXBctowEPOWDj4KyVgC05vDulAAITShAV8YWZZAKUiOLKD9-8okNckTIC1DfbH1Zvft7tO8NUzgGCaKruWMWqkVXbjzKIPG8N2qxNhv4fiqxANr_0hvu0GtVZM4MM2AB14IlgSTt_mDXj8q8_v3dwMSdIcIfoMITIjyuZ3DSaoyXkylKqy0K7btwENzveQesoaqIqeGKkyaph2i-klwyqqeZLQaGs5Up3IeQjirGpdGFh3YoeIMCRnNLXQ54XcmrAdXA8kKvjAaKPlcsG8qZzFw7dYoQDeqgIkgN4EBgQLHIQDMiCYZfzRD_0WAixMmHxHwSEByXN-Hsl8X0mt24w4eoN7gOohR1Gn1CI67frsZvAQcu6M_Gdq3Xz6jiAyyUDvG_qDrw4IrsnF45KfCWvINHCltk7Bu1cNMWYIkSYFAjechjgkolkDBhopyQQPBO

Apesar de as devoluções dos recursos recebidos pelo BNDES ajudarem a conter o crescimento da dívida bruta, a situação das contas públicas permanece delicada, exigindo do governo medidas para o equilíbrio do quadro fiscal. A aprovação da reforma da previdência é um primeiro passo nesse sentido. Outras medidas, no entanto, serão necessárias para garantir a consolidação fiscal e a retomada da capacidade do governo em executar políticas públicas importantes para a sociedade brasileira.

Terceiro ponto a destacar nos indicadores de endividamento diz respeito às operações compromissadas. De dezembro de 2006 a junho de 2019, o aumento registrado nessas operações, como proporção do PIB, foi de 14,6 pontos percentuais (de 3,2% do PIB, em dez/06, para 17,8% do PIB em jun/19).

As operações compromissadas, de responsabilidade do Banco Central, são realizadas com a garantia de títulos públicos entregues à autoridade monetária para a realização de ações de controle de liquidez. O forte crescimento nas operações compromissadas observado no período observado refletiu a necessidade de a autoridade monetária enxugar liquidez adicional na economia, explicada tanto por movimentos na dívida mobiliária do Tesouro Nacional, como por outros fatores condicionantes⁹.

Custo médio do estoque da dívida pública voltou a cair em junho. De acordo com o Banco Central, a dívida mobiliária – títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional – passou de R\$ 3.150 bilhões (47,2% do PIB) em junho de 2018 para R\$ 3.335 bilhões (47,7% do PIB) em junho de 2019. Adicionalmente, dados do Relatório Mensal da Dívida Pública Federal (RMD), divulgado pela Secretaria do Tesouro Nacional, mostram que o custo médio do estoque da dívida oscilou de 10,31% ao ano a 8,83% ao ano entre junho de 2018 e junho deste ano (Gráfico 12).

Reduções na Selic terão efeito de fazer cair o custo de novas emissões de títulos públicos. Dada a correlação existente entre o custo da dívida pública e a taxa básica de juros da economia (Selic), evidenciada no Gráfico 12, o novo ciclo de redução dos juros básicos pelo Banco Central fará com que o custo da dívida pública continue a cair nos próximos meses, beneficiando a trajetória do endividamento público.

Por fim, analisando a composição da dívida pública, os títulos pós-fixados, atrelados à Selic, continuaram a ter a maior parcela relativa na dívida. Em junho de 2019, essa participação alcançou 37,8%, configurando aumento de 5,4 pontos percentuais frente ao mesmo mês do ano passado. Desde 2014, a parcela dos títulos atrelados à Selic tem ganhado participação em razão da preferência pela segurança dos agentes econômicos. Esse fenômeno, por sua vez, pode ser explicado pelo aumento das incertezas dos agentes com respeito à situação do quadro fiscal da economia.

[ppDXbQiQqi-
pkVjtPXL0s-
apxlf3PKRc6m8vHpKYmcl7Sy-
IeF4yNmMnxRegcwwORSrbkLybThzjPb7AoLkqkziYdEeSymGf9tsR0GdkBZu2b6rf7MjUTt3BEKdcf7UW6E
2UKnzySlUmKQunjDBTfcVFfGwXNr8-KThzy02WYq2-6rM72upsYhuSuca2PLGQpp-YG18B75XBdOjX30-
Svb890IH76yD62FE-
TkovQ-
uix97bL0-
pn0N6d27l-
a5T-
e94307-y5cvRMgx-SvD9a7i5F-
PZctqPA1K-LEnJYt0Tu-
Pry6FRVKn8AvoxbMk!/dz/d5/L2dBISEvZ0FBIS9nQSEh/](https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/publicacoes-1/estudos-especiais/2017/outubro/estudo-especial-no-03-as-operacoes-compromissadas-do-banco-central-out-2017)

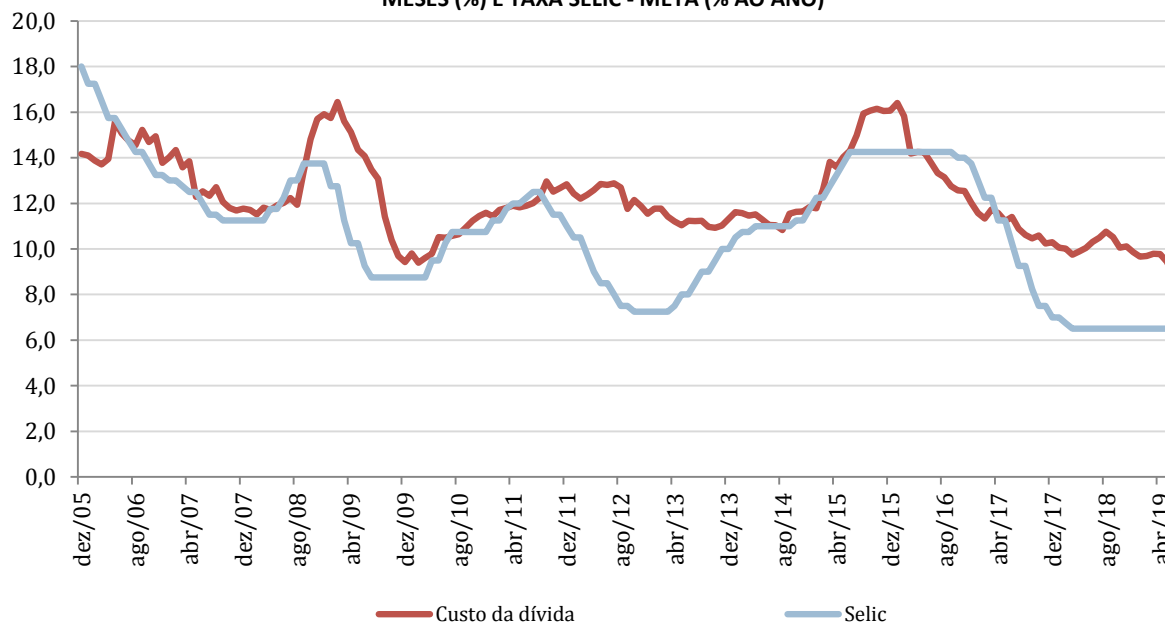
⁹ O Congresso aprovou projeto que regulamenta o relacionamento Tesouro-Banco Central. A IFI produziu diversos trabalhos sobre o tema. Recomenda-se o Estudo Especial nº 3 –

<https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/publicacoes-1/estudos-especiais/2017/outubro/estudo-especial-no-03-as-operacoes-compromissadas-do-banco-central-out-2017> e a Nota Técnica nº 25 –

<https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/pasta-notas-tecnicas/2018/dezembro/nota-tecnica-no-25-relacao-entre-tesouro-e-banco-central-dez-2018>, ambos de autoria de Josué Pellegrini. Recentemente, o Tesouro Nacional também avaliou o assunto em artigo publicado na sua página eletrônica, que pode ser acessado aqui –

<https://www.tesouro.fazenda.gov.br/-/lei-sancionada-em-2-de-maio-aperfeicoa-normativos-sobre-relacionamento-entre-tesouro-nacional-e-banco-central>.

GRÁFICO 12. CUSTO MÉDIO DA DÍVIDA DE DÍVIDA PÚBLICA, ACUMULADO NOS ÚLTIMOS 12 MESES (%) E TAXA SELIC - META (% AO ANO)



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

3. ORÇAMENTO DE 2019

3.1 Avaliação bimestral de receitas e despesas primárias do Executivo

Após a avaliação do terceiro bimestre, a projeção do Poder Executivo para o déficit primário do governo central é de R\$ 139,0 bilhões, equivalente à meta do ano. A IFI também prevê déficit igual à meta em 2019, conforme revisão de cenário apresentada na edição de maio do RAF¹⁰. A expectativa do mercado, medida pelo Prisma Fiscal¹¹, no entanto, é de R\$ 105,9 bilhões, o que parece embutir a arrecadação com a cessão onerosa à Petrobras da exploração de recursos do pré-sal. Essas receitas ainda não estão previstas no Orçamento da União e, nas projeções da IFI, somente foram consideradas no cenário mais otimista.

Neste tópico detalhamos os principais pontos da última reavaliação fiscal do governo.

De início, é importante lembrar que o monitoramento das variáveis fiscais ao longo do ano é previsto na LRF (art. 9º) e disciplinado na LDO (art. 59 na LDO 2019¹²). Esse acompanhamento, ao fim de cada bimestre, permite a correção de rumos sempre que o comportamento das receitas primárias e das despesas obrigatórias se desviar do resultado esperado para o exercício. Caso isso aconteça, o instrumento a ser utilizado é a limitação de empenho e movimentação financeira dos gastos discricionários (contingenciamento).

Os gastos discricionários são aqueles cujo nível de execução pode ser, em certa medida, controlado pelo governo e estão relacionados, em sua maioria, a investimentos públicos e custeio administrativo. As despesas contingenciadas continuam

¹⁰ Disponível em: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/557346/RAF28_MAI02019.pdf.

¹¹ Segundo relatório de julho de 2019, disponível em: <http://www.fazenda.gov.br/prisma-fiscal>.

¹² Lei nº 13.707, de 2018.

previstas no Orçamento, apenas não podem ser executadas. Em avaliações posteriores, eventual reversão do cenário fiscal possibilita a execução das dotações anteriormente bloqueadas.

O acompanhamento bimestral consta em relatório elaborado pelo Executivo. O relatório deve atualizar o quadro macroeconômico e justificar todas as alterações nas receitas e despesas decorrentes da reavaliação. As previsões de receita, por exemplo, são sensíveis a alterações na legislação tributária, nos índices de preços ou no crescimento do PIB. Ao longo do exercício, as previsões de receita naturalmente passam a considerar também o desempenho da arrecadação no período.

Após a avaliação bimestral, se houver necessidade de contingenciamento, o relatório do Executivo informará seu montante e como deve ser distribuído entre os Poderes. Essa distribuição é proporcional à participação de cada um no conjunto das despesas primárias discricionárias. O contingenciamento é feito por ato próprio de cada Poder (no Executivo, decreto; nos demais Poderes, resolução ou portaria, a depender do órgão) até 30 dias após o fim do bimestre.

Vale observar que a necessidade de contingenciamento pode ser identificada fora da avaliação bimestral, em geral quando ainda não se encerrou o primeiro bimestre ou na presença de algum evento relevante que justifique a revisão. Nesse caso, contudo, o bloqueio de dotações se aplica somente ao Executivo.

Em 2019, já foram realizadas três avaliações bimestrais¹³. Elas deram origem aos Decretos nº 9.741, 9.809 e 9.943, todos de 2019. Os três decretos alteram o Decreto nº 7.411/2019, que, em fevereiro, havia estabelecido a programação orçamentária e financeira do Executivo federal, conforme determina a LRF (art. 8º).

A avaliação do primeiro bimestre resultou no contingenciamento de 22% das despesas discricionárias. Na avaliação, publicada no fim de março, as projeções de receitas primárias tiveram queda de 2% (R\$ 26,2 bilhões) em relação ao orçamento aprovado. Essa queda, combinada com uma pequena elevação nas projeções de despesas primárias obrigatórias (0,3%, ou R\$ 3,6 bilhões), resultaram na necessidade de contingenciamento de R\$ 29,8 bilhões nas despesas discricionárias, equivalente a 22% do total desse conjunto no Orçamento. O contingenciamento do Executivo, 99,3% do bloqueio total, foi implementado por meio do já citado Decreto nº 9.741/2019. Os demais Poderes e órgãos autônomos (TCU, MPU e DPU) efetivaram seus bloqueios por ato próprio.

A avaliação do segundo bimestre mostrou nova necessidade de contingenciamento, dessa vez no valor de R\$ 2,2 bilhões. As estimativas de receitas primárias apresentaram pequena queda em relação à avaliação anterior, apenas parcialmente compensada por tímido recuo nas despesas. Na soma do primeiro quadrimestre, o contingenciamento chegou a R\$ 32,0 bilhões, equivalente a 23% das despesas discricionárias.

As projeções para o resultado primário de estatais federais e entes subnacionais influenciaram o contingenciamento do segundo bimestre. Pela LDO da União para 2019, durante a execução orçamentária, pode haver compensação entre as metas estabelecidas para os Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social da União, o Programa de Dispêndios Globais das empresas estatais independentes e os entes subnacionais. A compensação permite que a meta de resultado primário do setor público consolidado (todos os entes) seja cumprida mesmo diante de eventual frustração no âmbito das estatais ou entes subnacionais.

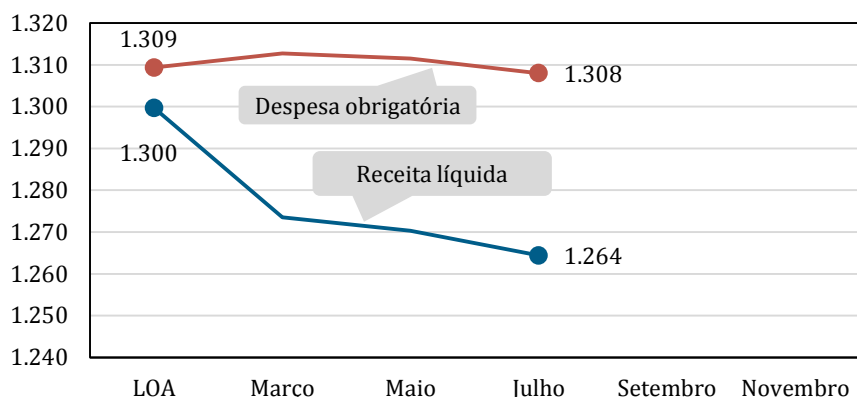
Ao fim do primeiro quadrimestre, o governo federal projetava uma frustração no resultado dos entes subnacionais e das estatais federais da ordem de R\$ 200 milhões e, utilizando a prerrogativa da LDO, optou por compensá-la na meta do governo central, ampliando o contingenciamento que seria necessário apenas pelas contas federais.

A avaliação do terceiro bimestre, divulgada no fim de julho, indicou a necessidade de bloquear mais R\$ 2,3 bilhões nas despesas da União. Considerando apenas o Executivo (99,3% de todo o contingenciamento), a redução de despesas alcança R\$ 34,0 bilhões no ano, mais de um quarto do total do gasto discricionário. A queda nas projeções de receitas se mantém como principal fator condicionante dos bloqueios orçamentários, dado que as projeções para a

¹³ Os relatórios de avaliação do governo estão disponíveis em: <https://bit.ly/2nHPZKn>.

despesa obrigatória variaram pouco desde o início do ano. Passada a primeira metade do exercício, a previsão de arrecadação de receitas primárias, descontadas as transferências a Estados e Municípios (“receita líquida”), saiu de R\$ 1.299,7 bilhões para R\$ 1.264,4 bilhões, um recuo de R\$ 35,3 bilhões ou 2,7% (Gráfico 13 e Tabela 9). No mesmo período, o recuo na projeção da despesa primária foi de apenas R\$ 1,3 bilhão ou 0,1%.

**GRÁFICO 13. CONDICIONANTES DO CONTINGENCIAMENTO
(R\$ BILHÕES)**



Fonte: Ministério da Economia. Elaboração: IFI.

A Tabela 9, a seguir, resume os resultados das três primeiras avaliações do ano, comparando-os com os valores que constavam inicialmente no orçamento (coluna “LOA”). Os valores das despesas discricionárias do Executivo já incorporam os contingenciamentos realizados por meio dos Decretos nº 9.741, 9.809 e 9.943. A Tabela 17, no fim do tópico, traz de forma mais desagregada as projeções do Executivo e da IFI, enquanto a **Erro! Fonte de referência não encontrada**, no fim do RAF, pormenoriza esses dados.

TABELA 9. PROJEÇÕES DO EXECUTIVO PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL EM 2019 (R\$ BILHÕES)

Discriminação	LOA	Decreto 9.741 (Março)	Decreto 9.809 (Maio)	Decreto 9.943 (Julho)	Variação: Julho em relação à LOA	
					R\$ bilhões	%
Receita Bruta	1.574,9	1.545,1	1.545,8	1.540,5	-34,3	-2,2
Transferências a Estados e Municípios	275,2	271,6	275,5	276,2	1,0	0,4
Receita Líquida (I)	1.299,7	1.273,5	1.270,3	1.264,4	-35,3	-2,7
Despesa Primária (II)	1.438,7	1.412,5	1.409,1	1.403,4	-35,3	-2,5
Obrigatórias	1.309,3	1.312,7	1.311,5	1.308,0	-1,3	-0,1
Discricionárias do Executivo	129,4	99,8	97,6	95,4	-34,0	-26,3
Resultado Primário (I-II)	-139,0	-139,0	-138,8	-139,0	-	-
Meta	-139,0	-139,0	-139,0	-139,0	-	-

Fonte: Ministério da Economia, Decreto nº 9.711/2019 e alterações posteriores.

Na avaliação do terceiro bimestre, diferente da anterior, o governo central optou por não compensar a frustração do resultado primário de estatais federais e entes subnacionais. A meta no ano para Estados e Municípios é um superávit primário de R\$ 10,5 bilhões, mas a previsão atual do governo é um superávit de apenas R\$ 200 milhões, uma frustração, portanto, de R\$ 10,3 bilhões (Tabela 10). Por outro lado, a meta para as empresas estatais federais é um déficit primário de R\$ 3,5 bilhões, mas o governo prevê que elas encerrem 2019 com superávit próximo a R\$ 800 milhões. Logo, no caso das estatais, há um excesso de R\$ 4,3 bilhões em relação à meta.

A compensação pelo governo central da frustração esperada nos demais entes exigiria um contingenciamento adicional de R\$ 6,0 bilhões (Tabela 10). Contudo, de acordo com o relatório bimestral do Poder Executivo, a LDO 2019 traz apenas uma permissão e não uma exigência de compensação entre as metas¹⁴. E, ainda segundo o relatório, a contenção adicional teria “severos efeitos” sobre o gasto discricionário do Executivo. A opção, nesse contexto, foi pela não compensação, mantendo-se apenas o contingenciamento de R\$ 2,3 bilhões indicado na reavaliação de receitas e despesas primárias do governo central.

A Tabela 10 traz as metas e a evolução das projeções oficiais de resultado primário para as diferentes esferas do setor público consolidado. Na última coluna, ela mostra a frustração prevista para 2019, após a última avaliação. Como não houve a compensação pelo governo central, o déficit esperado para o setor público esperado passou a ser de R\$ 138,0 bilhões, acima da meta de R\$ 132,0 bilhões fixada pela LDO da União.

TABELA 10. COMPENSAÇÃO ENTRE AS METAS DE RESULTADO PRIMÁRIO – SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (R\$ BILHÕES)

Discriminação	Meta (A)	Avaliação 1º Bimestre	Avaliação 2º Bimestre	Avaliação 3º Bimestre (B)	Excesso (+) / Frustração (-) (B-A)
Setor público consolidado	-132,0	-127,4	-132,0	-138,0	-6,0
Governo Central	-139,0	-139,0	-138,8	-139,0	0,0
Estatais e entes subnacionais	7,0	11,6	6,8	1,0	-6,0
Empresas estatais federais	-3,5	1,0	0,9	0,8	4,3
Estados e municípios	10,5	10,6	5,9	0,2	-10,3

Fonte: Ministério da Economia. Elaboração: IFI.

Ao optar por não compensar os demais entes, o governo central sinaliza que o contingenciamento de 2019 está próximo do limite possível. Após o contingenciamento do Decreto nº 9.943/2019, no fim de julho, a previsão de despesas discricionárias do Executivo chegou a R\$ 95,4 bilhões. O valor equivaleria a cerca de 1,3% do PIB, patamar bem inferior ao dos últimos anos, já com tendência de queda. Entre 2010 e 2018¹⁵, o gasto discricionário teve média de 2,3% do PIB¹⁶. Para efeito de comparação, o gasto de 2019, em relação ao PIB, deve ser cerca de metade do verificado em 2014.

A IFI considera, em suas projeções e análises de risco de descumprimento de regras fiscais, um patamar mínimo de discricionárias próximo a R\$ 75 bilhões, abaixo do qual o funcionamento da máquina pública ficaria comprometido. Com a decisão do governo de não compensar os resultados dos demais entes, tendo como justificativa os efeitos adversos de um corte que levasse a despesa para nível abaixo dos R\$ 95,4 bilhões já previstos para 2019, é provável que nosso parâmetro seja alterado na próxima revisão de cenários da Instituição¹⁷.

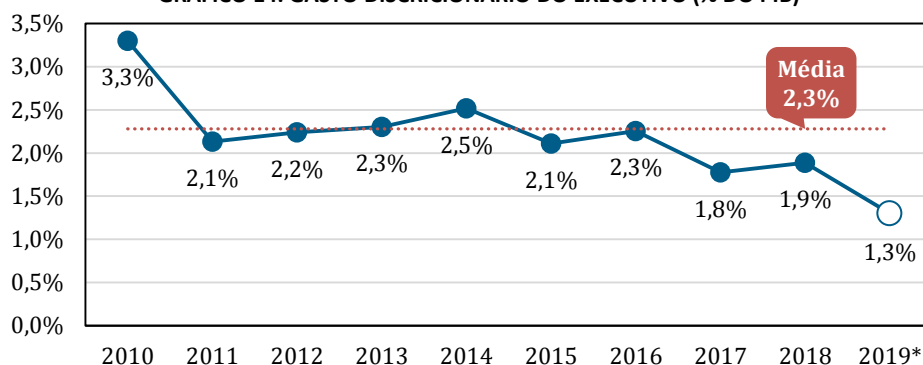
¹⁴ Repare na redação do dispositivo da LDO (art. 2º, § 3º): “**Poderá haver**, durante a execução orçamentária de 2019, compensação entre as metas estabelecidas para os Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social e para o Programa de Dispêndios Globais de que trata o art. 10, caput, inciso VI, e para os Estados, o Distrito Federal e os Municípios” (**Grifo nosso**).

¹⁵ 2010 é o primeiro ano da série calculada pelo Tesouro Nacional e publicada no Resultado do Tesouro Nacional.

¹⁶ A despesa discricionária em 2010 foi atípica em função dos desembolsos com a capitalização da Petrobrás (da ordem de R\$ 42,9 bilhões, em setembro daquele ano). Isso influencia a média do período, mas não muito: desconsiderando 2010, a média é de 2,2% do PIB, apenas 0,1 p.p. abaixo da calculada para o período completo.

¹⁷ Em regra, a revisão de cenários da IFI ocorre duas vezes ao ano, em maio e novembro. A última foi feita no RAF de maio de 2019, disponível aqui: <https://bit.ly/2M1e6mf>.

GRÁFICO 14. GASTO DISCRICIONÁRIO DO EXECUTIVO (% DO PIB)



Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI. * Projeção.

As projeções fiscais da última avaliação bimestral refletem mudanças na grade de parâmetros macroeconômicos do governo. A principal delas foi a revisão da projeção de crescimento do PIB em 2019, de 1,6% para 0,8%, em termos reais, que repercute negativamente no desempenho das receitas administradas pela Receita Federal. A projeção do governo divulgada no fim de julho se alinha à expectativa do mercado reportada pelo Banco Central no mesmo período. As projeções da IFI e do FMI foram divulgadas em maio e abril, respectivamente, e se encontram em patamar superior, não refletindo ainda os indicadores mais recentes da atividade econômica.

Por outro lado, houve melhora na projeção do governo para o crescimento da massa salarial, o que tem impacto positivo especialmente sobre a arrecadação de receitas previdenciárias. Outro destaque na última avaliação foi a redução da projeção para a taxa Selic média no ano, que passou de 6,5% para 6,2% a.a. A avaliação do terceiro bimestre foi anterior à última reunião do Comitê de Política Monetária do Banco Central, que decidiu reduzir a taxa Selic para 6,0% a.a. Caso o ciclo de queda dos juros se mantenha no restante do exercício, a projeção oficial para a taxa média em 2019 deve ter novo recuo nas próximas avaliações fiscais.

A Tabela 11 traz a evolução ao longo do ano das projeções para os principais parâmetros macroeconômicos, comparando-as com as expectativas da IFI, do mercado e do FMI.

TABELA 11. PROJEÇÕES PARA OS PRINCIPAIS PARÂMETROS MACROECONÔMICOS EM 2019

Parâmetros	Governo				IFI	Mercado	FMI
	LOA	Março	Maio	Julho	Maio	Julho	Abril
PIB real (%)	2,5	2,2	1,6	0,8	1,8	0,8	2,1
IPCA acum (%)	4,2	3,8	4,1	3,8	4,2	3,8	3,9
Taxa Over - SELIC Média (%)	7,2	6,5	6,5	6,2	6,5	6,1	
Taxa de Câmbio Média (R\$ / US\$)	3,6	3,7	3,8	3,8	3,9	3,8	
Preço Médio do Petróleo (US\$/barril)	74,0	65,4	65,5	64,5			59,2
Massa Salarial Nominal (%)	7,5	5,1	5,2	5,5	6,2*		

Fontes: Banco Central (Expectativas de Mercado de 26/7/2019), FMI (World Economic Outlook, abril de 2019), Ministério da Economia e IFI (RAF de maio de 2019). * A estimativa da IFI para a massa salarial nominal considera toda a população ocupada, não apenas a parcela com carteira de trabalho.

No primeiro semestre, a redução na projeção da receita primária em relação à LOA foi de R\$ 34,3 bilhões, ou 2,2% (Tabela 12). O cenário macroeconômico segue frustrando expectativas do governo e de boa parte dos demais agentes econômicos. Do ponto de vista fiscal, isso se traduz em queda na previsão de arrecadação para 2019, quando comparada ao orçamento aprovado originalmente pelo Congresso. Apesar da melhora pontual da perspectiva de arrecadação previdenciária na última avaliação, o recuo no ano se manifesta nos três grandes grupos de receitas, cabendo destacar alguns itens:

- a) Cofins (recuo de R\$ 25,9 bilhões na projeção do ano, ou 9,8%): segundo o relatório de avaliação do segundo bimestre, a queda expressiva que tem sido observada em 2019 se deve principalmente à incorporação dos efeitos

da contabilização das compensações tributárias decorrentes das alterações promovidas pela Lei nº 13.670/2018;

- b) Imposto sobre Produtos Industrializados (recuo de R\$ 8,0 bilhões na projeção do ano, ou 12,8%): assim como na Cofins, a queda na projeção reflete as alterações introduzidas pela Lei nº 13.670/2018, mas é impactada também pela redução das estimativas da produção industrial em 2019;
- c) Receitas de exploração de recursos naturais (recuo de R\$ 6,9 bilhões na projeção do ano, ou 9,5%): as projeções para esse item de receita, de forma geral, incorporaram a piora na estimativa para o preço do barril de petróleo em relação à LOA. O recuo nas projeções foi parcialmente compensado pela incorporação da receita com pagamento de dívida da Petrobras com a União, no valor de R\$ 3,6 bilhões;
- d) Imposto de renda (avanço de R\$ 17,3 bilhões na projeção do ano, ou 4,6%): ao contrário da Cofins, do IPI e do PIS/Pasep, principalmente, as alterações na sistemática de contabilização das compensações tributárias (Lei nº 13.670/2018) têm tido efeito positivo sobre a estimativa de arrecadação do imposto de renda. Mas vale observar que a diferença positiva entre a arrecadação no primeiro semestre e o valor inicialmente previsto para o período, da ordem de 1,8%, parece ainda não justificar o crescimento de 4,6% nas projeções oficiais. A arrecadação no quarto bimestre tende a sinalizar mais claramente a consistência da projeção atual;
- e) Arrecadação líquida para o RGPS (recuo de R\$ 4,8 bilhões na projeção do ano, ou 1,1%): a revisão para baixo nas receitas previdenciárias reflete basicamente o comportamento do mercado de trabalho, abaixo do esperado inicialmente. A melhora marginal nas projeções para a massa salarial e para a receita previdenciária na última avaliação não reverteram esse movimento. A previsão do governo para o crescimento nominal da massa salarial, que no Orçamento era de 7,5%, passou para 5,5%, na avaliação do terceiro bimestre; e
- f) Recursos de concessões e permissões (avanço de R\$ 1,4 bilhão na projeção do ano, ou 9,2%): as projeções de receitas com concessões e permissões de serviços públicos, embora não apresentem variação relevante, em termos absolutos, quando consideradas em conjunto, mostram movimentos relevantes em itens específicos de receita. Houve crescimento da projeção em função: (i) do bônus de assinatura da 6ª rodada de partilha e da 16ª rodada de concessão de blocos exploratórios de petróleo e gás, ambos previstos para dezembro (R\$ 8,3 bilhões); (ii) da outorga da 5ª rodada de concessões de aeroportos, já ocorrida em maio (R\$ 2,4 bilhões); e (iii) da outorga da usina hidrelétrica de Porto Primavera, no valor de R\$ 1,4 bilhão, que havia sido postergada em 2018. Por outro lado, foi excluída das projeções a receita com a desestatização da Eletrobras, que estava prevista na LOA em R\$ 12,2 bilhões.

TABELA 12. VARIAÇÕES NAS PROJEÇÕES OFICIAIS DE RECEITAS PRIMÁRIAS (R\$ BILHÕES)

Receita	LOA	Decreto 9.741 (Março)	Decreto 9.809 (Maio)	Decreto 9.943 (Julho)	Variação no bimestre (Julho-Maio)		Variação no ano (Julho-LOA)	
					R\$ bilhões	%	R\$ bilhões	%
TOTAL	1.574,9	1.545,1	1.545,8	1.540,5	-5,3	-0,3	-34,3	-2,2
Administrada pela RFB	961,8	950,6	945,2	939,2	-6,0	-0,6	-22,6	-2,3
Imposto sobre a Importação	47,1	41,4	43,4	42,6	-0,8	-1,8	-4,5	-9,5
Imposto sobre Produtos Industrializados	62,2	56,2	54,4	54,2	-0,1	-0,2	-8,0	-12,8
Imposto sobre a Renda	375,7	386,7	395,0	393,0	-1,9	-0,5	17,3	4,6
Imposto sobre Operações Financeiras	39,7	39,1	39,8	39,3	-0,5	-1,3	-0,4	-1,0
Cofins - Contribuição Seguridade Social	265,5	256,5	245,3	239,6	-5,7	-2,3	-25,9	-9,8
Contribuição para o Pis/Pasep	71,3	68,7	67,3	66,3	-1,0	-1,5	-5,0	-7,0
CSLL - Contribuição Social sobre Lucro Líquido	75,2	77,6	76,8	79,2	2,4	3,1	4,0	5,3
Cide - Combustíveis	2,8	2,7	2,7	2,7	0,0	-0,5	-0,2	-6,6
Outras receitas administradas	22,4	21,6	20,6	22,4	1,8	8,8	0,1	0,3
Arrecadação líquida para o RGPS	419,8	413,1	413,5	415,0	1,5	0,4	-4,8	-1,1
Não administrada pela RFB	193,2	181,4	187,1	186,3	-0,8	-0,4	-6,9	-3,6
Concessões e permissões	15,6	16,9	17,2	17,1	-0,1	-0,8	1,4	9,2
Cont. para o Plano de Seguridade do Servidor	14,7	14,5	14,2	14,1	-0,1	-0,6	-0,6	-3,8
Contribuição do Salário Educação	21,6	22,0	21,5	21,8	0,2	1,1	0,2	0,7
Exploração de recursos naturais	73,3	61,7	65,3	66,4	1,1	1,7	-6,9	-9,5
Outras receitas não administradas	68,0	66,3	68,9	67,0	-1,9	-2,8	-1,0	-1,5

Fonte: Decreto nº 9.711/2019 e alterações posteriores.

Em relação à LOA, as projeções oficiais de julho para as despesas primárias caíram R\$ 35,3 bilhões, ou 2,5% (Tabela 3). A redução das despesas primárias se deve basicamente ao contingenciamento de despesas discricionárias como forma de compensar a queda de arrecadação e mitigar os riscos de descumprimento da meta de resultado para o ano. No total, o recuo do gasto discricionário chega a R\$ 34,2 bilhões, cerca de um quarto do total nesse grupo de despesas. A projeção de gasto obrigatório, por sua vez, teve pequena queda no período, R\$ 1,3 bilhão, ou 0,1%. Algumas variações específicas merecem ser comentadas:

- Benefícios previdenciários (recuo de R\$ 7,0 bilhões na projeção do ano, ou 1,1%): a queda na previsão da despesa com benefícios previdenciários se deve principalmente ao valor do salário mínimo em 2019, fixado em R\$ 998,00¹⁸, abaixo dos R\$ 1.006,00 previstos no Orçamento;
- Créditos extraordinários (R\$ 4,9 bilhões, não previstos inicialmente no Orçamento): a inclusão da previsão de despesas à conta de créditos adicionais se deu em razão, principalmente, dos restos a pagar dos créditos extraordinários de 2018, relacionados à intervenção federal no Estado do Rio de Janeiro e à subvenção econômica à comercialização do diesel (MP nº 825 e MP nº 838/2018, respectivamente);
- Bolsa Família (avanço de R\$ 2,6 bilhões na projeção do ano, ou 8,8%): o crescimento se justifica pela previsão de pagamento do 13º salário para beneficiários do programa; e

¹⁸ Decreto nº 9.661/2019.

d) Subsídios e subvenções (avanço de R\$ 1,8 bilhões na projeção do ano, ou 10,3%): o aumento decorre da prorrogação do prazo de concessão de rebates para liquidação de operações de crédito rural Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf)¹⁹.

TABELA 13. VARIAÇÕES NAS PROJEÇÕES OFICIAIS DE DESPESAS PRIMÁRIAS (R\$ BILHÕES)

Despesa	LOA	Decreto 9.741 (Março)	Decreto 9.809 (Maio)	Decreto 9.943 (Julho)	Variação no bimestre (Julho-Maio)		Variação no ano (Julho-LOA)	
					Valor	%	Valor	%
Total	1.438,7	1.412,5	1.409,1	1.403,4	-5,7	-0,4	-35,3	-2,5
Benefícios da Previdência	637,9	631,2	630,2	630,9	0,7	0,1	-7,0	-1,1
Pessoal e Encargos Sociais	324,9	326,2	325,0	324,6	-0,4	-0,1	-0,3	-0,1
Abono e Seguro Desemprego	59,8	56,7	56,8	56,8	0,0	0,0	-3,0	-5,0
Benefícios de Prestação Continuada (BPC)	60,2	59,7	59,7	59,9	0,2	0,3	-0,3	-0,6
Compensação ao RGPS pela Desoneração da Folha	10,0	10,2	10,5	10,4	-0,1	-1,3	0,4	4,1
Complementação da União ao Fundeb	15,2	15,0	14,9	14,9	0,0	0,0	-0,3	-2,1
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU	13,3	13,2	13,3	13,3	0,0	-0,1	0,1	0,5
Sentenças Judiciais e Precatórios	17,5	17,5	17,5	16,1	-1,5	-8,4	-1,5	-8,4
Subsídios, Subvenções e Proagro	17,5	20,4	19,8	19,3	-0,5	-2,7	1,8	10,3
Outras despesas obrigatórias	153,0	163,2	164,1	162,3	-1,8	-1,1	9,3	6,1
Discricionárias do Poder Executivo	129,4	99,4	97,2	95,0	-2,3	-2,3	-34,4	-26,6

Fonte: Decreto nº 9.711/2019 e alterações posteriores.

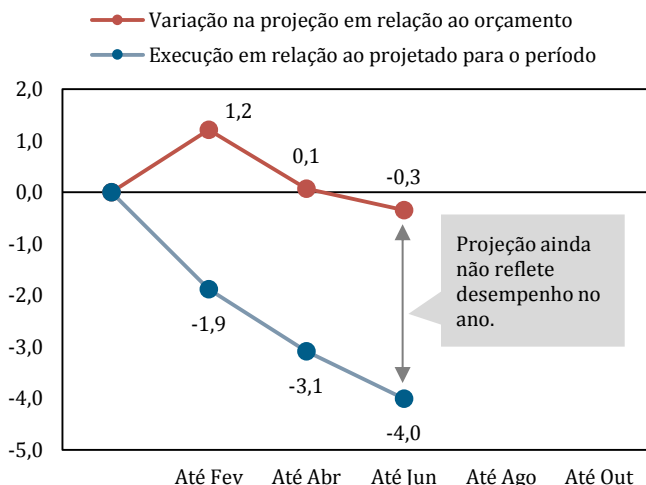
As projeções para gastos com pessoal e despesas obrigatórias com controle de fluxo parecem não refletir a execução no ano. No caso do gasto com pessoal, a projeção atual mostra apenas um leve recuo em relação ao previsto inicialmente no orçamento (de R\$ 324,9 bilhões para R\$ 324,6 bilhões). A execução de despesas no primeiro semestre, contudo, ficou R\$ 4,0 bilhões abaixo do previsto para o período (R\$ 149,3 bilhões ante R\$ 153,3 bilhões). O Gráfico 15 mostra quanto variaram as projeções nas três primeiras avaliações do ano em relação ao Orçamento (curva vermelha). Esses dados são comparados com o desempenho da execução frente ao valor previsto para cada período (curva azul).

Para as despesas obrigatórias com controle de fluxo, grupo que engloba o Bolsa Família e políticas nas áreas de saúde e educação, entre outras, a diferença entre a evolução da projeção do governo e a execução financeira no ano é ainda maior (Gráfico 16). No primeiro semestre, a execução das despesas obrigatórias com controle de fluxo ficou R\$ 3,7 bilhões abaixo do previsto inicialmente para o período (R\$ 66,0 bilhões ante R\$ 69,7 bilhões). Enquanto isso, as projeções oficiais para esse grupo avançaram R\$ 4,2 bilhões até a terceira avaliação bimestral do ano (de R\$ 139,5 bilhões para R\$ 143,7 bilhões).

O acompanhamento da evolução das projeções oficiais vis-à-vis o desempenho da despesa em cada período é importante, pois pode indicar eventual folga nas projeções fiscais e influenciar as perspectivas dos agentes quanto ao cumprimento da meta de resultado primário estipulada para o exercício. No caso das despesas obrigatórias com controle de fluxo, a execução abaixo do esperado pode estar relacionada ao chamado “empenhamento”, assunto do tópico a seguir.

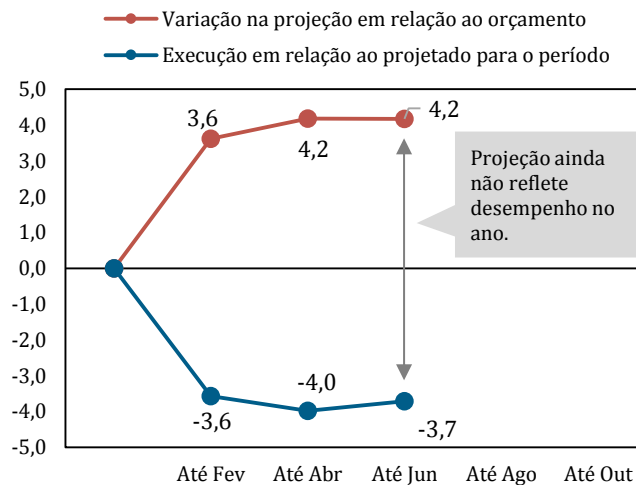
¹⁹ Lei nº 13.606/2018.

GRÁFICO 15. GASTO COM PESSOAL EM 2019 (R\$ BILHÕES)



Fonte: Decreto 9.711/2019 e alterações posteriores. Elaboração: IFI.

GRÁFICO 16. DESPESA OBRIGATÓRIA COM CONTROLE DE FLUXO EM 2019 (R\$ BILHÕES)



Projeção ainda não reflete desempenho no ano.

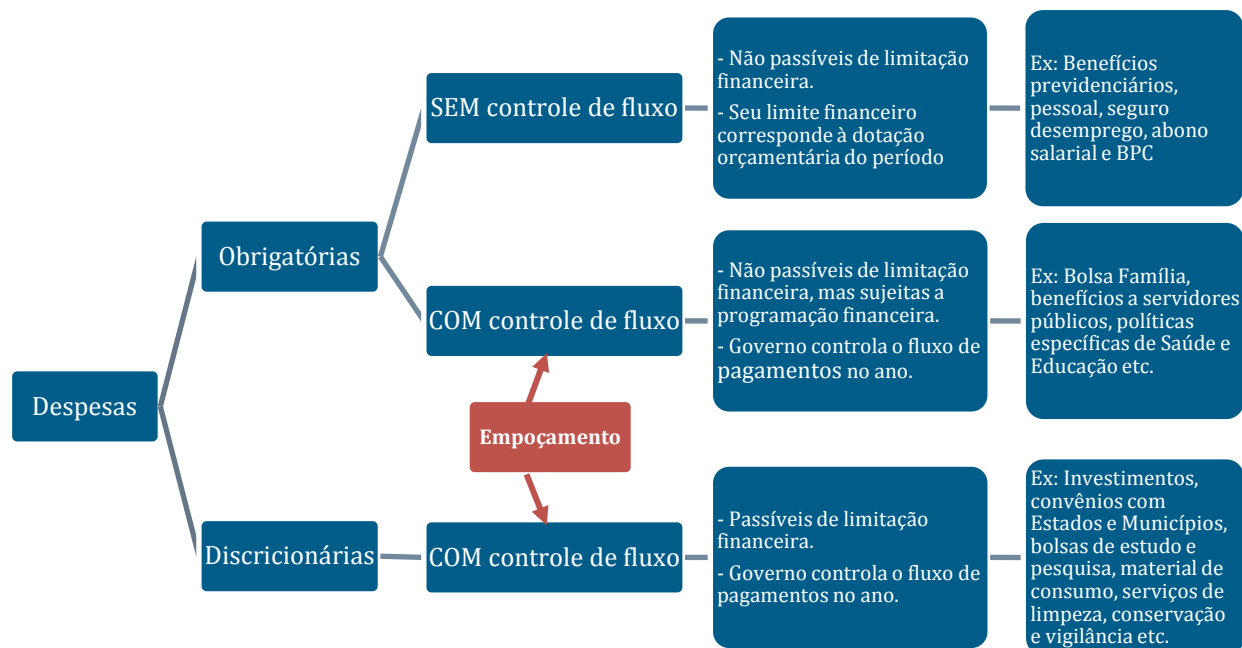
3.2 Empoçamento: execução abaixo do limite financeiro

Parte das despesas projetadas pelo governo pode não ser executada em função do chamado empoçamento. O empoçamento, em resumo, é a diferença entre o limite de pagamento dado a um órgão e a despesa efetivamente realizada por ele em determinado período. Ou seja, representa um montante incluído nas projeções do governo (de despesa e, portanto, de déficit primário), mas que pode não ser efetivamente gasto até o fim do ano, reduzindo assim o déficit primário do exercício. Desde 2018, o Tesouro Nacional tem dado maior destaque ao empoçamento em seus relatórios mensais.

Na edição de novembro de 2018 do RAF, a IFI fez uma análise detalhada do assunto e de como são afetadas as projeções de despesas para o exercício²⁰. O empoçamento recai somente sobre a parcela do gasto sujeita à programação financeira, cerca de 20% do total das despesas primárias. Isso decorre do próprio conceito de empoçamento, que é a diferença positiva entre o limite de pagamento e a despesa efetivamente paga em determinado período do ano. E apenas se pode falar em limite de pagamento ao longo do exercício se a despesa for sujeita à programação financeira. No caso das despesas obrigatórias típicas, que não se submetem a um cronograma mensal de desembolsos financeiros, a comparação entre limite e execução financeira só é possível no fim do exercício.

²⁰ Disponível em: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/549985/RAF22_NOV2018_Orcamento.pdf.

O alcance do empoçamento e os principais conceitos relacionados a ele podem ser resumidos no seguinte esquema:



O empoçamento indica a possibilidade de o déficit primário ser inferior à projeção oficial. Segundo o Tesouro Nacional, até junho, o empoçamento estava em R\$ 15,0 bilhões, valor equivalente a 12,1% do limite de pagamento total para o primeiro semestre. Para o Tesouro Nacional, uma das razões para que isso esteja ocorrendo seria a rigidez orçamentária e o volume expressivo de despesas obrigatórias com controle de fluxo, cujo pagamento depende de verificação de uma série de condições. A utilização (ou não) dos limites de pagamento pelos diversos órgãos da administração pública não dependeria da gestão financeira do Tesouro. Os órgãos mais afetados têm sido os Ministérios da Saúde, da Educação e da Defesa. A Saúde é duplamente atingida, pois o empoçamento também é expressivo entre as emendas parlamentares, as quais são concentradas nessa área.

3.3 Distribuição do contingenciamento no Poder Executivo

Encerrado o primeiro semestre, o contingenciamento total de despesas em 2019 está em R\$ 34,2 bilhões, ou 25% do gasto discricionário. Esse valor foi distribuído entre os Poderes e órgãos autônomos de forma proporcional à sua participação na chamada base contingenciável, que é um montante calculado a partir do total de despesas discricionárias no Orçamento, com algumas deduções. A metodologia de cálculo da base é prevista na LDO²¹. O Executivo responde por 99,3% da base contingenciável e, portanto, fez um contingenciamento de R\$ 34,0 bilhões (Tabela 14).

O contingenciamento é feito por ato próprio de cada Poder ou órgão autônomo. No Executivo, o contingenciamento foi realizado por meio dos já citados Decretos nº 9.741 e nº 9.809 e nº 9.943/2019. A título de comparação apenas, no Senado Federal o contingenciamento, em março, foi de R\$ 296,1 mil e foi promovido pelo Ato da Diretoria-Geral nº 5/2019²².

²¹ Na LDO de 2019, o cálculo da base contingenciável está no art. 59, § 1º.

²² Publicado no D.O.U. de 29/3/2019 – Seção 1, Pg. 149.

TABELA 14. DISTRIBUIÇÃO DO CONTINGENCIAMENTO POR PODER OU ÓRGÃO AUTÔNOMO (R\$ MILHÕES)

Poder / Órgão	Base contingenciável	Participação (%)	Contingenciamento
Executivo	128.342	99,33	34.001,0
Judiciário	810,4	0,63	214,7
Legislativo	22,8	0,02	6,0
Ministério Público da União	33,2	0,03	8,8
Defensoria Pública da União	-	-	-
Total	129.209	100,0	34.230,5

Fonte: Ministério da Economia (Relatórios de avaliação de receitas e despesas primárias).

O contingenciamento do Executivo atingiu todos os órgãos, mas não de maneira uniforme. A Tabela 15 detalha a distribuição dos bloqueios, ordenando-os pelo peso da limitação em relação ao gasto discricionário previsto na LOA. No Ministério de Minas e Energia, a limitação chega a 81,4% do total de despesas discricionárias do órgão em 2019. Neste caso, o corte se concentra na capitalização da Eletrobras, cujos R\$ 3,5 bilhões previstos para 2019 deixaram de constar das projeções do governo. A retirada reforça a expectativa de que a desestatização da empresa, que envolvia sua capitalização pela União, não ocorra mais neste ano. Vale lembrar que o governo também retirou da previsão de receita os R\$ 12,2 bilhões inicialmente previstos com a operação. Os Ministérios do Turismo e da Defesa também tiveram contingenciamentos expressivos, da ordem de 59,6% e 44,1%, respectivamente, dos seus gastos discricionários.

A Saúde, em termos relativos, foi a área menos atingida pelo contingenciamento. Sem considerar as emendas parlamentares impositivas, a limitação de empenho do Ministério da Saúde chegou a R\$ 600 milhões, equivalente a apenas 3% do seu gasto discricionário. Deve-se observar, contudo, que metade das emendas individuais e boa parte das emendas de bancada se destinam à Saúde. Considerando que a limitação de empenho de emendas parlamentares impositivas foi de cerca de R\$ 3,0 bilhões, algo próximo a 50% desse valor deve atingir a Saúde. Ainda assim, o percentual de contingenciamento permaneceria baixo na comparação com os demais ministérios (em torno de 8%).

Na Educação, contingenciamento atinge quase um quarto das despesas discricionárias. No primeiro semestre, a limitação no Ministério da Educação (MEC) chegou a R\$ 6,0 bilhões. Esse valor considera os recursos provenientes de receitas próprias, convênios ou doações das instituições federais de ensino. Pela LDO de 2019, as despesas financiadas com essas fontes não podem ser contingenciadas.

Parte do contingenciamento de julho foi compensado pelo uso da “reserva orçamentária”. Na avaliação bimestral, o governo divulgou que a necessidade de contingenciamento adicional seria de R\$ 2,3 bi. Contudo, parte desse valor, R\$ 809 milhões, veio da chamada “reserva orçamentária”. Assim, a redução nos limites de empenho distribuídos aos órgãos acabou sendo da ordem de R\$ 1,4 bilhão.

É importante entender como funciona a reserva orçamentária. A reserva foi constituída depois da primeira avaliação bimestral, em março. No primeiro decreto de contingenciamento do ano (Decreto nº 9.741/2019), o governo deveria promover a redução de R\$ 29,6 bilhões nos limites de empenho do Executivo. Mas, ao invés de definir limites setoriais R\$ 29,6 bilhões abaixo do Orçamento, ele efetuou uma redução de R\$ 35,0 bilhões nos ministérios e órgãos superiores e deixou R\$ 5,4 bilhões em uma reserva.

A reserva confere maior flexibilidade à gestão orçamentária do Executivo, pois permite ampliar limites de gasto nos órgãos onde houver necessidade remanejando da reserva anteriormente constituída. Dessa forma, o valor total do contingenciamento é respeitado e não é necessário esperar nova avaliação bimestral. O Decreto nº 7.411/2019 autoriza que essas ampliações sejam feitas por portaria do Secretário Especial de Fazenda do Ministério da Economia. Esse expediente não é novo e foi utilizado, pelo menos, nos últimos quatro anos.

Nas duas últimas avaliações bimestrais, divulgadas em maio e julho, o Executivo usou a reserva para amenizar o contingenciamento distribuído aos ministérios. Após o Decreto nº 9.809/2019, no fim de maio, a reserva havia sido reduzida de R\$ 5,4 bilhões para R\$ 1,6 bilhão. Nos dois meses seguintes, algumas portarias ampliaram limites utilizando

recursos que estavam na reserva²³. O saldo, antes da avaliação bimestral de julho era de R\$ 809 milhões. Com a edição do Decreto nº 9.943/2019, no fim de julho, a reserva foi zerada.

Mas é importante ter claro que o menor impacto nos ministérios com o uso da reserva orçamentária só foi possível porque, em março, o Executivo havia distribuído limites menores do que o necessário aos ministérios e órgãos superiores, deixando a parte restante reservada para ampliações futuras.

TABELA 15. DISTRIBUIÇÃO DO CONTINGENCIAMENTO DO EXECUTIVO POR ÓRGÃO (R\$ MILHÕES)

Ministério/Órgão	LOA (A)	Limites de empenho			Contingenciamento (B-A)	
		Decreto 9.741	Decreto 9.809	Decreto 9.943 (B)	R\$ bilhões	%
Minas e Energia	4.737	969	882	882	-3.855	-81,4
Turismo	598	375	342	242	-356	-59,6
Defesa	13.227	8.119	7.394	7.394	-5.833	-44,1
Agricultura, Pecuária e Abastecimento	2.301	1.630	1.484	1.429	-872	-37,9
Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações	5.079	2.947	3.247	3.187	-1.892	-37,2
Economia	12.628	8.990	8.503	8.221	-4.407	-34,9
Relações Exteriores	1.643	1.314	1.197	1.164	-479	-29,2
Justiça e Segurança Pública	3.832	2.994	2.727	2.726	-1.106	-28,9
Cidadania	4.296	3.246	3.746	3.127	-1.170	-27,2
Advocacia-Geral da União	450	360	328	328	-122	-27,2
Presidência da República	719	572	521	531	-188	-26,2
Educação*	24.670	18.831	18.831	18.632	-6.038	-24,5
Meio Ambiente	821	634	634	624	-198	-24,1
Controladoria-Geral da União	110	95	87	87	-24	-21,4
Infraestrutura	10.903	6.600	8.600	8.660	-2.243	-20,6
Mulher, da Família e dos Direitos Humanos	373	296	298	303	-70	-18,8
Desenvolvimento Regional	9.212	6.229	7.029	7.619	-1.593	-17,3
Vice-Presidência da República	8	8	7	7	-1	-9,2
Saúde	20.047	19.447	19.447	19.447	-600	-3,0
Subtotal 1	115.655	83.656	85.302	84.610	-31.045	-26,8
Emendas impositivas	13.724	10.768	10.768	10.768	-2.956	-21,5
Individuais	9.144	7.179	7.179	7.179	-1.965	-21,5
Bancada	4.580	3.589	3.589	3.589	-991	-21,6
Subtotal 2	129.379	94.424	96.070	95.378	-34.001	-26,3
Autorização para ampliação dos limites	0	5.373	1.560	0	0	0,0
Total	129.379	99.796	97.630	95.378	-34.001	-26,3

Fonte: Decreto nº 9.711/2019 e alterações posteriores. * Considera os recursos provenientes de receitas próprias, convênios ou doações das instituições federais de ensino. Pela LDO de 2019, as despesas financiadas com essas fontes não podem ser contingenciadas.

3.4 Teto de gastos primários

Nas projeções do governo, folga em relação ao teto de gastos de 2019 é de cerca de R\$ 39,0 bilhões (Tabela 16).

As despesas primárias haviam sido aprovadas na LOA praticamente no mesmo valor do teto. O primeiro contingenciamento do ano, em março, reduziu a previsão do gasto discricionário e, portanto, gerou quase toda a folga de R\$ 31,5 bilhões em relação ao teto. As variações da despesa primária promovidas pela segunda e terceira avaliações bimestrais ajudaram a ampliar a folga para R\$ 36,9 bilhões e, como visto, ainda indicaram a necessidade de novo contingenciamento de despesas discricionárias, no valor de R\$ 2,3 bilhões.

²³ O Anexo XI do Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias relativo ao 3º bimestre de 2019 lista as portarias que foram editadas entre a publicação do Decreto nº 9.809 e o Decreto nº 9.943/2019. Relatório disponível em: <https://bit.ly/30GiEAT>.

É razoável supor que o novo bloqueio tenha ocorrido em despesas sujeitas ao teto, dado que as despesas discricionárias não sujeitas ao teto – basicamente capitalização de estatais e eleições – é reduzido e já sofreu cortes expressivos nas avaliações anteriores. Portanto, após a edição do Decreto nº 9.943/2019, é provável que a folga em relação ao teto de gastos do exercício tenha chegado a R\$ 39,2 bilhões, acima da estimada pela IFI no seu cenário base, que é de R\$ 36,9 bilhões.

TABELA 16. TETO DE GASTOS PRIMÁRIOS EM 2019 (R\$ BILHÕES)

Discriminação	LOA	Reavaliações do Governo			IFI
		Março	Maio	Julho* (Decreto 9.943)	Maio
Total de despesas primárias	1.713,9	1.684,1	1.684,6	1.679,6	1.675,1
Despesas não sujeitas ao teto	306,9	308,5	313,1	311,7	304,9
Despesas sujeitas ao Teto	1.407,0	1.375,6	1.371,5	1.367,9	1.370,2
Teto de gastos	1.407,1	1.407,1	1.407,1	1.407,1	1.407,1
Folga (+) / Excesso (-)	0,1	31,5	35,5	39,2	36,9

Fonte: Relatórios de avaliação de receitas e despesas primárias (Ministério da Economia), Decreto nº 9.943/2019 e IFI (RAF de maio de 2019).

* A estimativa para o teto de gastos no relatório bimestral de julho indica folga de R\$ 36,9 bilhões, pois não contempla o contingenciamento efetivado posteriormente pelo Decreto nº 9.943/2019. Por ser o mais provável, assumimos que o contingenciamento de R\$ 2,3 bilhões se deu em despesas sujeitas ao teto.

3.5 Projeções da IFI para 2019

No cenário base, a projeção da IFI para o déficit primário do governo central em 2019 é de R\$ 139,0 bilhões (ou 1,9% do PIB), equivalente à meta do exercício (Tabela). A última revisão de cenário da IFI, acompanhada das premissas adotadas, foi apresentada na edição de maio deste RAF. Na nossa visão, mantidas as pressões que levam ao crescimento tendencial do gasto primário, aliadas à lenta retomada da atividade econômica, que repercute negativamente no desempenho das receitas, o governo central não conseguirá repetir o patamar de déficit primário de 2018 (R\$ 120,2 bilhões²⁴).

A próxima revisão de cenário da IFI ainda deve considerar uma projeção de crescimento do PIB inferior à atual, o que, por si só, tende a reduzir a projeção de receitas primárias e pode alterar nossa avaliação quanto ao risco de descumprimento da meta de resultado no exercício.

Por outro lado, a arrecadação proveniente da cessão onerosa à Petrobras da exploração de recursos do pré-sal possibilitaria um déficit expressivamente menor do que a meta em 2019. Mas, devido ao quadro de incerteza política, essa receita por enquanto só foi considerada em nosso cenário mais otimista.

Deve-se ter atenção também ao empoçamento de despesas. Se se mantiver no patamar observado até o momento (R\$ 15 bilhões, segundo o Tesouro Nacional), irá representar uma economia fiscal ainda não inteiramente incorporada à nossas projeções.

Ainda que, no agregado, nossas projeções para 2019 estejam próximas às do governo, alguns itens específicos merecem comentário:

- Gastos com pessoal: conforme comentamos anteriormente, é possível que a despesa no fim do ano fique abaixo da projeção oficial, pois a execução no primeiro semestre ficou aquém do esperado inicialmente (diferença de R\$ 4,0 bilhões) e a projeção para o ano praticamente não se alterou no período. No cenário base, a projeção da IFI para essas despesas é R\$ 5,9 bilhões inferior à projeção do governo; e
- Discricionárias do Poder Executivo: nossa projeção é superior à oficial em R\$ 8,4 bilhões (ou 8,8%), o que se deve basicamente às diferenças nas demais projeções para despesas obrigatórias e receitas. Em todo caso, trata-

²⁴ Pelo cálculo “acima da linha”, divulgado pelo Tesouro Nacional.

se ainda de patamar historicamente baixo para esse grupo de despesas (seria o menor nível pelo menos desde 2010, início da série histórica do Tesouro Nacional). Vale lembrar que eventual receita com a cessão onerosa pode dar algum alívio para essas despesas em 2019, mas o ingresso desses recursos ainda é incerto e seria incorporado ao Orçamento apenas no fim do ano, possivelmente sem tempo hábil para impulsionar a execução orçamentária do exercício.

TABELA 17. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL EM 2019 – PROJEÇÕES OFICIAIS E IFI (R\$ BILHÕES E % PIB)

Discriminação	LOA		Decreto 9.809 (Maio)		Decreto 9.943 (Julho)		IFI (Maio)		IFI menos Decreto 9.943	
	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	Diferença %
RECEITA BRUTA	1.574,9	21,2	1.545,8	21,3	1.540,5	21,2	1.526,7	21,0	-13,9	-0,9
Administrada	961,8	12,9	945,2	13,0	939,3	13,0	947,1	13,0	7,8	0,8
Previdenciária (RGPS)	419,8	5,6	413,5	5,7	415,0	5,7	418,7	5,8	3,7	0,9
Não Administrada	193,2	2,6	187,1	2,6	186,3	2,6	160,8	2,2	-25,5	-13,7
TRANSFERÊNCIAS A ESTADOS E MUNICÍPIOS	275,2	3,7	275,5	3,8	276,2	3,8	264,3	3,6	-11,9	-4,3
RECEITA LÍQUIDA	1.299,7	17,5	1.270,3	17,5	1.264,4	17,4	1.262,4	17,3	-2,0	-0,2
DESPESA PRIMÁRIA	1.438,7	19,3	1.409,1	19,4	1.403,4	19,4	1.401,4	19,2	-2,0	-0,1
Obrigatórias	1.169,8	15,7	1.168,2	16,1	1.164,8	16,1	1.155,3	15,9	-9,5	-0,8
Benefícios previdenciários	637,9	8,6	630,2	8,7	630,9	8,7	626,1	8,6	-4,8	-0,8
Pessoal e encargos sociais	324,9	4,4	325,0	4,5	324,6	4,5	318,6	4,4	-5,9	-1,8
Abono e Seguro desemprego	59,8	0,8	56,8	0,8	56,8	0,8	56,0	0,8	-0,9	-1,5
BPC	60,2	0,8	59,7	0,8	59,9	0,8	59,9	0,8	0,0	-0,1
Demais	87,0	1,2	96,6	1,3	92,6	1,3	94,7	1,3	2,1	-1,9
Despesas sujeitas à programação financeira (Executivo)	268,9	3,6	240,9	3,3	238,6	3,3	246,1	3,4	7,5	3,1
Obrigatórias com Controle de Fluxo	139,5	1,9	143,2	2,0	143,2	2,0	142,3	2,0	-0,9	-0,6
Discricionárias	129,4	1,7	97,6	1,3	95,4	1,3	103,8	1,4	8,4	8,8
RESULTADO PRIMÁRIO	-139,0	-1,9	-138,8	-1,9	-139,0	-1,9	-139,0	-1,9	0,0	0,0

Fonte: Decreto nº 9.711/2019 (e alterações posteriores) e IFI (RAF de maio de 2019).

Tabelas fiscais

TABELA 9. CENÁRIO FISCAL DE CURTO PRAZO (RM R\$ BILHÕES E EM % DO PIB)

Discriminação	2018		2019										IFI versus Decreto 9.943	
	R\$ bi	% PIB	LOA		Decreto 9.741 (Março)		Decreto 9.809 (Maio)		Decreto 9.943 (Julho)		IFI (Maio)		R\$ bi	Diferença %
			R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB		
Receita Bruta	1.484,2	21,6	1.574,9	21,2	1.545,1	21,1	1.545,8	21,3	1.540,5	21,2	1.526,7	21,0	-13,9	-0,9
Administrada	905,1	13,2	961,8	12,9	950,6	13,0	945,2	13,0	939,3	13,0	947,1	13,0	7,8	0,8
Previdenciária (RGPS)	391,2	5,7	419,8	5,6	413,1	5,7	413,5	5,7	415,0	5,7	418,7	5,8	3,7	0,9
Não Administrada	188,0	2,7	193,2	2,6	181,4	2,5	187,1	2,6	186,3	2,6	160,8	2,2	-25,5	-13,7
Transferências a Estados e Municípios	256,7	3,7	275,2	3,7	271,6	3,7	275,5	3,8	276,2	3,8	264,3	3,6	-11,9	-4,3
Receita Líquida	1.227,5	17,9	1.299,7	17,5	1.273,5	17,4	1.270,3	17,5	1.264,4	17,4	1.262,4	17,3	-2,0	-0,2
Despesa Primária	1.351,8	19,7	1.438,7	19,3	1.412,5	19,3	1.409,1	19,4	1.403,4	19,4	1.401,4	19,2	-2,0	-0,1
Obrigatórias	1.085,7	15,8	1.169,8	15,7	1.170,0	16,0	1.168,2	16,1	1.164,8	16,1	1.155,3	15,9	-9,5	-0,8
Benefícios previdenciários	586,4	8,5	637,9	8,6	631,2	8,6	630,2	8,7	630,9	8,7	626,1	8,6	-4,8	-0,8
Pessoal e encargos sociais	298,0	4,3	324,9	4,4	326,2	4,5	325,0	4,5	324,6	4,5	318,6	4,4	-5,9	-1,8
Abono e Seguro desemprego	53,6	0,8	59,8	0,8	56,7	0,8	56,8	0,8	56,8	0,8	56,0	0,8	-0,9	-1,5
BPC (Loas/Rmv)	56,2	0,8	60,2	0,8	59,7	0,8	59,7	0,8	59,9	0,8	59,9	0,8	0,0	-0,1
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	13,5	0,2	10,0	0,1	10,2	0,1	10,5	0,1	10,4	0,1	10,2	0,1	-0,2	-1,8
Complementação da União ao FUNDEB	13,8	0,2	15,2	0,2	15,0	0,2	14,9	0,2	14,9	0,2	14,7	0,2	-0,2	-1,3
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	13,4	0,2	13,3	0,2	13,2	0,2	13,3	0,2	13,3	0,2	13,4	0,2	0,1	0,5
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	13,9	0,2	17,5	0,2	17,5	0,2	17,5	0,2	16,1	0,2	14,8	0,2	-1,3	-7,8
Subsídios e Subvenções	15,3	0,2	17,5	0,2	20,4	0,3	19,8	0,3	19,3	0,3	20,4	0,3	1,1	5,7
Outras despesas obrigatórias	21,7	0,3	13,5	0,2	20,1	0,3	20,4	0,3	18,6	0,3	21,2	0,3	2,6	14,0
Despesa do Executivo sujeita à programação financeira	266,0	3,9	268,9	3,6	242,5	3,3	240,9	3,3	238,6	3,3	246,1	3,4	7,5	3,1
Obrigatórias com Controle de Fluxo	137,2	2,0	139,5	1,9	142,7	2,0	143,2	2,0	143,2	2,0	142,3	2,0	-0,9	-0,6
Discricionárias	128,8	1,9	129,4	1,7	99,8	1,4	97,6	1,3	95,4	1,3	103,8	1,4	8,4	8,8
Fundo Soberano do Brasil	4,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultado Primário	-120,2	-1,7	-139,0	-1,9	-139,0	-1,9	-138,8	-1,9	-139,0	-1,9	-139,0	-1,9	0,0	0,0

TABELA 10. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO BASE (% DO PIB)

Discriminação	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	21,74	20,97	20,51	20,53	20,60	20,70	20,74	20,78	20,81	20,84	20,88	20,91	20,94
Transferências a E&M	3,76	3,63	3,49	3,51	3,56	3,60	3,63	3,67	3,70	3,73	3,76	3,78	3,81
Receita Líquida	17,98	17,34	17,02	17,02	17,05	17,10	17,11	17,11	17,11	17,12	17,12	17,12	17,13
Despesa Primária	19,80	19,66	19,04	18,33	18,16	17,78	17,47	17,14	16,88	16,59	16,39	16,17	16,03
Obrigatórias	17,91	17,82	17,65	17,39	17,24	16,89	16,59	16,29	16,05	15,79	15,61	15,41	15,29
Benefícios previdenciários	8,59	8,60	8,84	8,88	8,90	8,89	8,88	8,89	8,91	8,94	8,99	9,06	9,16
Pessoal e encargos sociais	4,36	4,38	4,29	4,19	4,10	3,85	3,62	3,40	3,19	3,00	2,81	2,64	2,48
Abono e Seguro desemprego	0,78	0,77	0,57	0,56	0,55	0,54	0,54	0,53	0,52	0,52	0,51	0,50	0,49
Abono salarial	0,25	0,24	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
Seguro desemprego	0,53	0,53	0,53	0,52	0,51	0,51	0,50	0,49	0,49	0,48	0,47	0,46	0,46
BPC	0,82	0,82	0,82	0,80	0,80	0,79	0,78	0,78	0,77	0,76	0,76	0,75	0,74
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,20	0,14	0,10	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Complementação da União ao FUNDEB	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,20	0,18	0,18	0,17	0,17	0,17	0,16	0,16	0,15	0,15	0,15	0,14	0,14
Precatórios (custeio e capital)	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
Subsídios e Subvenções	0,22	0,28	0,27	0,27	0,26	0,25	0,25	0,24	0,24	0,23	0,23	0,22	0,22
Demais obrigatórias	2,33	2,25	2,18	2,09	2,06	1,99	1,96	1,89	1,86	1,79	1,76	1,69	1,66
Sem controle de fluxo	0,32	0,29	0,27	0,24	0,26	0,23	0,24	0,21	0,23	0,20	0,21	0,19	0,20
Com controle de fluxo	2,01	1,96	1,91	1,85	1,80	1,76	1,72	1,67	1,63	1,59	1,54	1,50	1,46
d/q Bolsa Família	0,44	0,46	0,45	0,44	0,43	0,42	0,41	0,40	0,39	0,37	0,36	0,35	0,34
Discricionárias do Executivo	1,89	1,43	0,97	0,94	0,92	0,90	0,87	0,85	0,83	0,81	0,78	0,76	0,74
Pré-contingenciamento	1,89	1,84	1,39	0,94	0,92	0,90	0,87	0,85	0,83	0,81	0,78	0,76	0,74
Contingenciamento (-)	0,00	0,41	0,42	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Primário	-1,76	-1,91	-1,59	-1,31	-1,11	-0,68	-0,36	-0,03	0,23	0,52	0,73	0,95	1,10
PIB nominal (R\$ bilhões)	6.827,6	7.280,1	7.780,8	8.324,3	8.886,8	9.467,2	10.085,3	10.745,4	11.453,5	12.211,9	13.024,5	13.896,3	14.832,9

TABELA 11. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO OTIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	21,74	21,72	20,52	20,57	20,75	20,79	20,95	20,97	20,99	21,10	21,09	21,20	21,20
Transferências a E&M	3,76	3,76	3,49	3,52	3,58	3,62	3,67	3,70	3,73	3,77	3,79	3,84	3,86
Receita Líquida	17,98	17,96	17,03	17,05	17,17	17,18	17,28	17,27	17,26	17,32	17,29	17,37	17,34
Despesa Primária	19,80	19,45	19,11	18,23	17,91	17,42	17,00	16,58	16,22	15,86	15,58	15,29	15,10
Obrigatórias	17,91	17,82	17,53	17,18	16,90	16,45	16,07	15,68	15,36	15,02	14,77	14,51	14,36
Benefícios previdenciários	8,59	8,60	8,83	8,85	8,84	8,78	8,73	8,71	8,68	8,67	8,69	8,72	8,81
Pessoal e encargos sociais	4,36	4,37	4,21	4,06	3,90	3,63	3,39	3,16	2,94	2,74	2,55	2,37	2,21
Abono e Seguro desemprego	0,78	0,77	0,56	0,55	0,54	0,53	0,52	0,50	0,49	0,48	0,47	0,46	0,45
Abono salarial	0,25	0,24	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03
Seguro desemprego	0,53	0,53	0,52	0,51	0,50	0,49	0,48	0,47	0,46	0,45	0,44	0,43	0,42
BPC	0,82	0,82	0,81	0,80	0,78	0,77	0,76	0,75	0,74	0,72	0,71	0,70	0,69
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,20	0,14	0,10	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Complementação da União ao FUNDEB	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,20	0,18	0,18	0,17	0,17	0,16	0,15	0,15	0,14	0,14	0,13	0,13	0,12
Precatórios (custeio e capital)	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
Subsídios e Subvenções	0,22	0,28	0,27	0,26	0,25	0,25	0,24	0,23	0,23	0,22	0,21	0,20	0,20
Demais obrigatórias	2,33	2,25	2,16	2,07	2,02	1,92	1,87	1,78	1,73	1,65	1,60	1,52	1,48
Sem controle de fluxo	0,32	0,29	0,27	0,24	0,25	0,22	0,23	0,20	0,21	0,19	0,20	0,17	0,18
Com controle de fluxo	2,01	1,95	1,89	1,83	1,77	1,70	1,64	1,58	1,52	1,46	1,41	1,35	1,30
d/q Bolsa Família	0,44	0,46	0,45	0,43	0,42	0,40	0,39	0,37	0,36	0,35	0,33	0,32	0,31
Discricionárias do Executivo	1,89	1,63	1,08	1,05	1,01	0,97	0,94	0,90	0,87	0,84	0,80	0,77	0,74
Pré-contingenciamento	1,89	1,63	1,58	1,05	1,01	0,97	0,94	0,90	0,87	0,84	0,80	0,77	0,74
Contingenciamento	0,00	0,00	0,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Primário	-1,76	-1,49	-1,58	-1,18	-0,74	-0,25	0,27	0,68	1,03	1,47	1,72	2,08	2,24
PIB nominal (R\$ bilhões)	6.827,6	7.284,6	7.831,5	8.405,8	9.016,0	9.673,3	10.383,4	11.150,7	11.980,3	12.876,7	13.844,2	14.889,9	16.020,6

TABELA 12. PROJEÇÕES DA IFI PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – CENÁRIO PESSIMISTA (% DO PIB)

Discriminação	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	21,74	20,93	20,48	20,61	20,85	20,91	20,96	21,01	21,05	21,08	21,09	21,13	21,13
Transferências a E&M	3,76	3,62	3,48	3,53	3,60	3,64	3,67	3,71	3,74	3,77	3,80	3,83	3,85
Receita Líquida	17,98	17,31	17,00	17,08	17,25	17,27	17,29	17,30	17,31	17,31	17,29	17,31	17,29
Despesa Primária	19,80	19,65	19,10	18,48	18,20	17,88	17,64	17,38	17,19	16,98	16,85	16,69	16,62
Obrigatórias	17,91	17,81	17,72	17,64	17,37	17,07	16,84	16,60	16,42	16,23	16,11	15,96	15,90
Benefícios previdenciários	8,59	8,60	8,86	8,93	9,02	9,10	9,18	9,27	9,37	9,48	9,60	9,73	9,89
Pessoal e encargos sociais	4,36	4,37	4,35	4,36	4,07	3,78	3,52	3,27	3,03	2,82	2,61	2,43	2,25
Abono e Seguro desemprego	0,78	0,77	0,56	0,56	0,56	0,55	0,55	0,55	0,54	0,54	0,54	0,53	0,53
Abono salarial	0,25	0,24	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
Seguro desemprego	0,53	0,53	0,52	0,52	0,52	0,51	0,51	0,51	0,50	0,50	0,50	0,49	0,49
BPC	0,82	0,82	0,81	0,80	0,79	0,77	0,76	0,74	0,73	0,71	0,70	0,68	0,67
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,20	0,14	0,10	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Complementação da União ao FUNDEB	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,20	0,18	0,18	0,18	0,17	0,17	0,17	0,16	0,16	0,16	0,16	0,15	0,15
Precatórios (custeio e capital)	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
Subsídios e Subvenções	0,22	0,28	0,27	0,27	0,26	0,25	0,25	0,24	0,23	0,23	0,22	0,21	0,21
Demais obrigatórias	2,33	2,24	2,18	2,11	2,10	2,04	2,02	1,96	1,95	1,89	1,87	1,82	1,80
Sem controle de fluxo	0,32	0,29	0,27	0,24	0,26	0,23	0,25	0,22	0,24	0,21	0,23	0,20	0,22
Com controle de fluxo	2,01	1,95	1,91	1,87	1,84	1,81	1,77	1,74	1,71	1,68	1,65	1,62	1,58
d/q Bolsa Família	0,44	0,46	0,45	0,44	0,43	0,43	0,42	0,41	0,40	0,40	0,39	0,38	0,37
Discricionárias do Executivo	1,89	1,40	0,86	0,84	0,83	0,81	0,80	0,78	0,77	0,75	0,74	0,73	0,71
Pré-contingenciamento	1,89	1,83	1,37	0,84	0,83	0,81	0,80	0,78	0,77	0,75	0,74	0,73	0,71
Contingenciamento	0,00	0,43	0,51	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Primário	-1,76	-1,91	-1,59	-1,40	-0,95	-0,61	-0,35	-0,08	0,12	0,33	0,45	0,62	0,67
PIB nominal (R\$ bilhões)	6.827,6	7.289,8	7.823,0	8.379,2	8.994,4	9.678,1	10.426,8	11.239,1	12.120,6	13.077,0	14.113,7	15.239,1	16.461,4

Projeções da IFI

	2014	2015	2016	2017	2018	Projeções			
						2019	2020	2021	2022
PIB – crescimento real (% a.a.)	0.50	-3.5	-3.3	1.1	1.1	1.8	2.2	2.3	2.1
PIB – nominal (R\$ bilhões)	5,779	5,996	6,267	6,554	6,828	7,280	7,781	8,324	8,887
IPCA – acum. (% no ano)	6.41	10.67	6.29	2.95	3.75	4.21	3.96	4.03	3.95
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2.66	3.90	3.26	3.31	3.87	3.99	3.87	3.86	3.92
Ocupação - crescimento (%)	1.5	0.0	-1.9	0.3	1.41	1.3	1.2	1.1	1.0
Massa salarial - crescimento (%)	2.9	-0.1	-3.2	2.6	2.1	2.3	2.2	2.3	2.1
Selic – fim de período (% a.a.)	11.75	14.25	13.75	7.00	6.40	6.50	7.50	8.00	8.00
Juros reais <i>ex-post</i> (% a.a.)	5.02	3.23	7.02	3.94	2.56	2.20	3.40	3.82	3.90
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0.56	-1.86	-2.49	-1.69	-1.59	-1.81	-1.49	-1.20	-0.99
d/q Governo Central	-0.35	-1.95	-2.54	-1.81	-1.76	-1.91	-1.59	-1.31	-1.11
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	-5.39	-8.37	-6.49	-6.12	-5.55	-5.21	-5.00	-5.59	-5.99
Resultado Nominal (% do PIB)	-5.95	-10.22	-8.98	-7.80	-7.14	-7.03	-6.49	-6.79	-6.98
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	56.28	65.50	69.95	74.00	77.22	79.61	80.96	82.10	83.49

COMISSÃO DIRETORA DO SENADO FEDERAL

PRESIDENTE

Senador Davi Alcolumbre (DEM-AP)

1º VICE-PRESIDENTE

Senador Antonio Anastasia (PSDB-MG)

2º VICE-PRESIDENTE

Senador Lasier Martins (Pode-RS)

1º SECRETÁRIO

Senador Sérgio Petecão (PSD-AC)

2º SECRETÁRIO

Senador Eduardo Gomes (MDB-TO)

3º SECRETÁRIO

Senador Flávio Bolsonaro (PSL-RJ)

4º SECRETÁRIO

Senador Luis Carlos Heinze (PP-RS)

SUPLENTE DE SECRETÁRIO

1º SUPLENTE

Senador Marcos do Val (PPS-ES)

2º SUPLENTE

Senador Weverton (PDT-MA)

3º SUPLENTE

Senador Jaques Wagner (PT-BA)

4º SUPLENTE

Senadora Leila Barros (PSB-DF)

Secretário-Geral da Mesa

Luiz Fernando Bandeira de Mello Filho

Diretora-Geral

Ilana Trombka

Secretaria de Comunicação Social

Angela Silva Brandão

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE

Diretor-Executivo

Felipe Scudeler Salto

Diretor

Josué Alfredo Pellegrini

Analistas

Alessandro Ribeiro de Carvalho Casalecchi | Alexandre Augusto Seijas de Andrade

Daniel Veloso Couri | Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

Estagiários

Luiza Muniz Navarro Mesquita | Pedro Henrique Oliveira de Souza

Layout do relatório: COMAP/SECOM e SEFPRO/SEGRAF



ifi Instituição Fiscal
Independente