

## Destaques

- Arrecadação segue em terreno negativo e apresenta sinais mistos em seus distintos componentes.
- Estabilidade dos resultados primários contrasta com a queda dos juros nominais.
- Governo federal revê metas de primário para 2017 e 2018 e as aproxima das previsões da IFI.
- Gasto social total representa 75% do orçamento da União.
- O cenário para a dívida bruta piorou e indica pico de 93,3% do PIB, em 2024.

## Resumo

- A expansão do PIB no segundo trimestre se deveu à **reativação do consumo das famílias**. Os investimentos ainda não esboçaram reação diante do contexto de redução dos gastos públicos, grande ociosidade da capacidade produtiva e elevado nível de incertezas na economia, sobretudo no que diz respeito ao equacionamento do problema fiscal.
- A despeito do recuo das desonerações para R\$ 85 bilhões este ano, a dinâmica da arrecadação segue em terreno negativo e apresentando sinais mistos em seus componentes, com **destaque negativo para as tributações sobre faturamento e lucratividade**, e positivo para os tributos incidentes sobre folha e produção.
- Resultados primários do setor público estão estáveis, o que interrompe tendência de deterioração, ainda que sem indícios contundentes de recuperação. Tal fato, combinado com juros nominais cadentes, resulta na **lenta redução dos déficits nominais**, que permanecem elevados e pressionando o endividamento.
- **As metas de déficit primário do governo central foram elevadas em R\$ 20 bilhões** para 2017 e R\$ 30 bilhões para 2018. Nesse último ano, há necessidade de ajuste de R\$ 44,5 bilhões, quase inteiramente explicado pela frustração de receitas. Além do aumento de R\$ 30 bilhões do déficit, será preciso aprovar a tempo medidas que elevem as receitas em R\$ 14,5 bilhões. Caso contrário, o ajuste será feito por meio do contingenciamento.
- Gasto social representa 75% do orçamento da União, excluídos os serviços da dívida. Os principais gastos referem-se à Previdência, Educação, Saúde e Assistência Social. Nos últimos dez anos, destaca-se o aumento das despesas com Educação, como decorrência da expansão das redes de ensino superior e profissional e do FIES. **As renúncias tributárias da área social somaram R\$ 102,4 bilhões**, em 2016, 26% do gasto orçamentário.
- A trajetória da dívida bruta será de alta por vários anos, até 2024, para então iniciar período de estabilização e queda gradual. **A dívida crescerá até 93,3% do PIB, em 2024**, e convergirá para 85,5% do PIB, até 2030. Essa evolução dependerá fortemente de geração de déficits primários decrescentes e, já a partir de 2024, de superávits primários, o que só ocorrerá mediante alterações nos gastos obrigatórios do governo federal.

**COMISSÃO DIRETORA DO SENADO FEDERAL**  
**PRESIDENTE**

Senador Eunício Oliveira (PMDB-CE)

**1º VICE-PRESIDENTE**

Senador Cássio Cunha Lima (PSDB-PB)

**2º VICE-PRESIDENTE**

Senador João Alberto Souza (PMDB-MA)

**1º SECRETÁRIO**

Senador José Pimentel (PT-CE)

**2º SECRETÁRIO**

Senador Gladson Cameli (PP-AC)

**3º SECRETÁRIO**

Senador Antonio Carlos Valadares (PSB-SE)

**4º SECRETÁRIO**

Senador Zeze Perrella (PMDB-MG)

**SUPLENTE DE SECRETÁRIO****1º SUPLENTE**

Senador Eduardo Amorim (PSDB-SE)

**2º SUPLENTE**

Senador Sérgio Petecão (PSD-AC)

**3º SUPLENTE**

Senador Davi Alcolumbre (DEM-AP)

**4º SUPLENTE**

Senador Cidinho Santos (PR-MT)

**Secretário-Geral da Mesa**

Luiz Fernando Bandeira de Mello

**Diretora-Geral**

Ilana Trombka

**Secretaria de Comunicação Social**

Angela Brandão

**INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE****Diretor-Executivo**

Felipe Scudeler Salto

**Diretores-Adjuntos**

Gabriel Leal de Barros | Rodrigo Octávio Orair

**Analistas**

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

**Layout do relatório:** SECOM/COMAP

## **Apresentação**

O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) é uma publicação da Instituição Fiscal Independente (IFI), que atende ao disposto na Resolução nº 42/2016, trazendo informações e análises a respeito do quadro fiscal e econômico nacional. Na presente edição, destaca-se a análise do PIB do segundo trimestre, que ficou no campo positivo e traz viés de alta à nossa projeção de crescimento de 0,46% para 2017. Trata-se de variável central para os cenários fiscais.

A recuperação da economia já é um fato, apesar de ser incipiente. Esse dado positivo impactará as contas públicas, sobretudo pelo lado das receitas. Contudo, demorará a que o Estado brasileiro consiga recuperar a capacidade de geração de superávits primários. A revisão dos nossos cenários fiscais, apresentada no RAF de agosto, apontou que o déficit primário só será eliminado em 2024. Isso explica a piora no cenário da IFI para o endividamento público, que deverá atingir 93,3% do PIB, em 2024.

Nesta edição, apresentamos ainda análise detalhada dos dados do governo central sob a metodologia acima da linha. Destaca-se o peso que as desonerações continuam a representar nos resultados das contas públicas. Até julho deste ano, último dado disponível, foram R\$ 50 bilhões em renúncias tributárias. Esse é um tema que precisará ser amplamente discutido, no bojo do debate sobre o ajuste fiscal.

Avaliamos, ainda, as alterações promovidas nas metas de déficit primário do governo central. Os novos números indicam déficit de R\$ 159 bilhões para 2017 e também para 2018. Finalmente, apresentamos um tópico sobre a composição do gasto público. Trata-se de um trabalho que prosseguirá, nos próximos relatórios, e objetiva dar maior transparência a informações menos usuais sobre o orçamento público.

A análise do quadro fiscal e econômico continua a preocupar, pela complexidade dos desafios que se colocam à gestão da política macroeconômica. A fixação do teto de gastos (Emenda Constitucional nº 95/2016) foi um passo importante, que ajuda a explicitar as restrições orçamentárias à sociedade. Para os próximos anos, a manutenção do compromisso com o ajuste fiscal será essencial para evitar a insolvência da dívida pública.

**Felipe Scudeler Salto**

Diretor-Executivo

## Sumário

|                                                                                |    |
|--------------------------------------------------------------------------------|----|
| Destaques.....                                                                 | 1  |
| Resumo.....                                                                    | 1  |
| Apresentação.....                                                              | 3  |
| 1. CONTEXTO MACROECONÔMICO.....                                                | 5  |
| 2. CONJUNTURA FISCAL.....                                                      | 8  |
| 2.1 Resultado do Governo Central.....                                          | 8  |
| 2.2 Resultado do Setor Público Consolidado e Dinâmica da Dívida Pública.....   | 13 |
| 3. PROPOSTA DE ALTERAÇÃO DAS METAS DE RESULTADO PRIMÁRIO PARA 2017 A 2020..... | 16 |
| 4. POR DENTRO DO GASTO PÚBLICO: ÁREA SOCIAL.....                               | 21 |
| 5. ATUALIZAÇÃO DAS PROJEÇÕES PARA A DÍVIDA BRUTA.....                          | 29 |
| Tabelas fiscais.....                                                           | 33 |
| Projeções da IFI.....                                                          | 35 |

## 1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

### 1.1 Atividade Econômica

O Produto Interno Bruto (PIB) referente ao segundo trimestre - divulgado pelo IBGE - apresentou alta de 0,2% em relação ao trimestre anterior e de 0,3% frente ao mesmo período de 2016. O indicador que mede a produção da economia em termos agregados não registrava variação positiva na comparação interanual desde o primeiro trimestre de 2014, interrompendo, portanto, uma sequência negativa de doze trimestres.

Na comparação com o primeiro trimestre (já descontados os efeitos de sazonalidade), os dados apresentados pelo IBGE, sintetizados na Tabela 1, mostram que a contribuição positiva para o crescimento do PIB de 0,2% veio exclusivamente do setor de serviços (com crescimento de 0,6%). Dentre seus componentes, a principal influência veio do comércio (1,9%), como já indicavam os dados da Pesquisa Mensal do Comércio. Por outro lado, constatou-se estabilidade do PIB da agropecuária (0,0%) e contração do PIB industrial (-0,5%). As expansões moderadas na indústria extrativa (0,4%) e de transformação (0,1%) foram insuficientes para compensar as variações negativas das atividades de construção civil (-2,0%) e eletricidade e gás, água, esgoto e limpeza urbana (-1,3%). Há evidências de que as perdas na construção civil, componente importante dos investimentos, venham tanto do componente imobiliário quanto de infraestrutura.

**TABELA 1. TAXA TRIMESTRAL EM RELAÇÃO AO MESMO PERÍODO DO ANO ANTERIOR E AO PERÍODO IMEDIATAMENTE ANTERIOR**

|              | 1T/2017      |             | 2T/2017     |             |
|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
|              | Var. %       | Var. %      | Var. %      | Var. %      |
|              | 1T/2017      | 4T/2016     | 2T/2016     | 1T/2017     |
| <b>PIB</b>   | <b>-2.5%</b> | <b>1.0%</b> | <b>0,3%</b> | <b>0.2%</b> |
| Agropecuária | 15.2%        | 11.5%       | 14.9%       | 0.0%        |
| Indústria    | -1.1%        | 0.7%        | -2.1%       | -0.5%       |
| Serviços     | -1.7%        | 0.2%        | -0.3%       | 0.6%        |
| Famílias     | -1.9%        | 0.0%        | 0.7%        | 1.4%        |
| Governo      | -1.3%        | -0.7%       | -2.4%       | -0.9%       |
| FBCF         | -3.7%        | -0.9%       | -6.5%       | -0.7%       |
| Exportações  | 1.9%         | 5.2%        | 2.5%        | 0.5%        |
| Importações  | 9.8%         | 0.6%        | -3.3%       | -3.5%       |

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Quando observada pela ótica da demanda, a expansão do PIB frente ao primeiro trimestre se deveu à reativação do consumo das famílias (1,4%), que voltou a crescer após nove trimestres. Dentre as razões que explicam a volta do consumo para o terreno positivo, destaca-se o impulso adicional da liberação dos saques de contas inativas do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS).

De acordo com informações da Caixa Econômica Federal, cerca de R\$ 44 bilhões foram resgatados entre março e julho (fim do prazo para os saques) por 25,9 milhões de trabalhadores. Apesar de não ser possível rastrear o uso desses recursos (quitação de dívidas, poupança/investimento ou consumo) diretamente dos indicadores de atividade econômica, uma pesquisa<sup>2</sup> recente realizada pelo Serviço de Proteção ao Crédito (SPC Brasil) em 12 capitais nas 5 regiões do País durante o mês de julho sugere que cerca de 45% dos brasileiros usaram ou pretendem usar os recursos do FGTS

<sup>2</sup> Disponível em: <http://bit.ly/2eBbpUA>

para consumir. O percentual é superior ao obtido no levantamento realizado pela FGV em março no âmbito da Sondagem do Consumidor, segundo o qual cerca de 10% dos entrevistados planejava destinar os recursos para compras.

Os indícios sugerem que a medida estimulou o consumo no segundo trimestre, mas a expansão da renda real do trabalho, a queda da taxa de juros, o aumento incipiente das concessões de crédito às pessoas físicas e a redução da taxa de desemprego (ainda que influenciada, em um primeiro momento, pelo aumento das ocupações sem vínculos formais) também trouxeram um alento para a recuperação incipiente da rubrica de maior participação no PIB.

Nessa direção, vale ilustrar que o indicador de comprometimento de renda das famílias com o serviço da dívida (Gráfico 1) tem diminuído nos últimos meses (em julho de 2017 chegou a 21,1%, ante 22,4% em julho de 2016), o que advém da redução do peso dos juros. Assim, mesmo com o esgotamento da influência dos saques do FGTS, que foram encerrados no final de julho, os fundamentos indicam uma dinâmica prospectiva sustentável para o consumo, ainda que em magnitude mais branda que a registrada na divulgação deste segundo trimestre.

Quanto aos demais componentes da demanda interna, o consumo do governo (-0,9%), em linha com o ajuste fiscal em curso, e a formação bruta de capital fixo (-0,7%) seguiram em queda na comparação com o trimestre anterior. O desempenho ainda muito fraco dos investimentos decorre da redução dos gastos públicos, grande ociosidade da capacidade produtiva (medida pelo NUCI - Nível de Utilização da Capacidade Instalada<sup>3</sup>) e elevado nível de incertezas na economia, sobretudo no que diz respeito ao equacionamento do problema fiscal.

A taxa de investimentos da economia - a formação bruta de capital fixo como proporção do PIB - diminuiu para 15,5% do PIB no segundo trimestre e atingiu o menor patamar da série histórica. O indicador manteve a trajetória de queda sistemática iniciada em meados de 2013, período em que oscilava ao redor de 21% do PIB (Gráfico 2). O patamar extremamente reduzido dos investimentos explica a velocidade lenta de reação da economia no curto prazo e, ao mesmo tempo, restringe o potencial de crescimento econômico no longo prazo.

A demanda interna (composta pelo consumo das famílias e governo e a formação bruta de capital fixo), base das receitas fiscais, colaborou com 0,5 ponto percentual para o crescimento do PIB do segundo trimestre - influência positiva que não se verificava desde o primeiro trimestre de 2015 -, refletindo exclusivamente a expansão do consumo das famílias. Em paralelo, a contribuição dos estoques, ao contrário do que observou no período anterior, foi negativa em 0,7 ponto percentual.

**GRÁFICO 1. COMPROMETIMENTO DE RENDA DAS FAMÍLIAS COM O SERVIÇO DA DÍVIDA JUNTO AO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

**GRÁFICO 2. TAXA DE INVESTIMENTO (% PIB)**



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

<sup>3</sup> Razão entre a utilização e a capacidade de produção instalada.

Ainda do ponto de vista da demanda agregada, as exportações de bens e serviços tiveram variação positiva de 0,5%, reduzindo o ímpeto registrado no trimestre anterior, enquanto que as importações recuaram 3,5% em relação ao primeiro trimestre de 2017, o que reforça a reação ainda tímida da atividade produtiva. Dessa forma, o setor externo contribuiu positivamente com 0,4 ponto percentual.

A abertura do PIB no segundo trimestre, portanto, veio melhor comparativamente ao número do trimestre anterior, quando o crescimento da economia dependeu quase que integralmente do efeito da produção do setor agrícola (convertido, do lado da demanda, em exportações e acumulação de estoques). A atividade econômica doméstica apresenta sinais de recuperação gradual - em especial pelo fôlego do consumo das famílias -, mas ainda não trouxe boas notícias no campo dos investimentos.

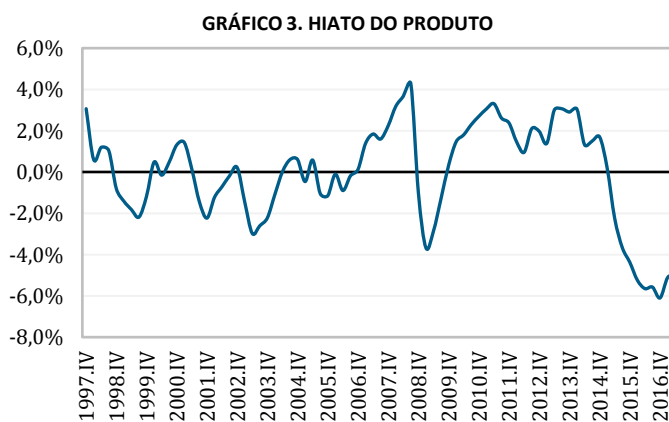
Os dados de alta frequência já realizados no terceiro trimestre sugerem, por ora, a continuidade desse processo. A produção industrial cresceu 0,8% em agosto, na comparação com julho, de maneira generalizada entre as principais categorias: bens de capital (1,9%), bens intermediários (0,9%) e bens de consumo (0,6%).

O resultado positivo do segundo trimestre deixou um efeito estatístico (*carry over*) de 0,5% para o restante do ano, valor que representa quanto a economia avançaria em 2017 caso permanecesse estável no terceiro e quarto trimestres. A projeção para o PIB de 2017, está mantida, por ora, em 0,5%, mas com viés de alta devido ao sinal mais consistente de recuperação dos indicadores de alta frequência.

## 1.2 Inflação e taxa de juros

Mesmo com a melhora recente do PIB, o hiato do produto no segundo trimestre (entendido como a diferença entre o PIB realizado e o PIB potencial – variável relevante para a calibração da política monetária) ainda permanece no campo negativo (Gráfico 3), ao redor de -5,0%, de acordo com estimativas da IFI pela abordagem da função de produção<sup>4</sup>. Além da taxa de desemprego em patamar ainda elevado (12,8% da força de trabalho em julho, segundo o IBGE), a utilização reduzida da capacidade instalada na indústria amplifica o quadro de grande ociosidade dos fatores produtivos. De acordo com dados da FGV, o NUCI recuou 0,6 ponto percentual em agosto, para 74,1%, situando-se bem abaixo de sua média histórica, que oscila ao redor de 80%.

A ociosidade dos fatores produtivos ajuda a explicar a trajetória benigna da inflação, sobretudo dos preços mais sensíveis ao ciclo econômico, como os de serviços. Em julho, a variação acumulada em 12 meses do IPCA foi de apenas 2,7% (ante 3,0% em junho). Além da inflação corrente bem abaixo da meta, as expectativas seguem ancoradas e a taxa de câmbio tem oscilado ao redor de R\$ 3,15/US\$, com o prêmio de risco em patamares comportados. Nesse ambiente, a mediana das expectativas para o IPCA, na pesquisa Focus (que o Banco Central faz com o mercado), cedeu de 3,45% para 3,38% para 2017, e de 4,20% para 4,18% para 2018. Para 2019 e 2020 foram mantidas em 4,25% e 4,00%, respectivamente.

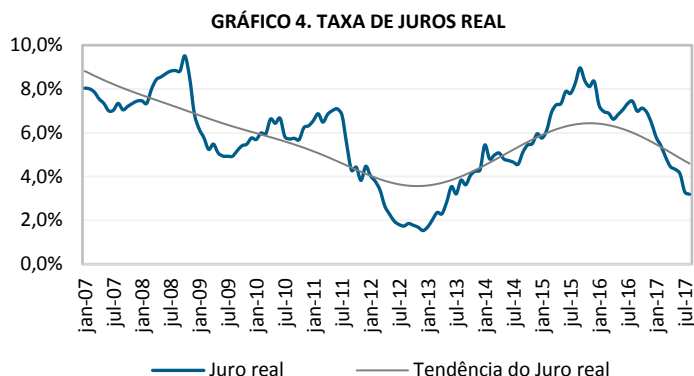


Fonte e elaboração: IFI.

<sup>4</sup> A IFI está elaborando estudo especial sobre as metodologias de cálculo do hiato do produto.

Na reunião de julho, o Copom reduziu a Selic em 1,00 p.p. (de 10,25% para 9,25%), ritmo que deverá ser mantido na reunião de setembro. No atual processo de flexibilização monetária, vale dizer que a taxa de juro em termos reais<sup>5</sup> tem caminhado para os patamares mínimos históricos. Depois de atingir 7,4% em agosto de 2016, a taxa real em agosto último encontra-se ao redor de 3,1%, em posição inferior ao nível de equilíbrio estimado<sup>6</sup> (Gráfico 4), o que contribui para estimular a reativação da demanda agregada.

Dado o tamanho do hiato do produto e o quadro benigno de inflação, há espaço para maior redução da meta Selic, estimada em 7,5% no final de 2017 (anteriormente em 8,5%). A alteração é sustentada pelos exercícios de simulação da chamada Regra de Taylor, regra de decisão para fixar os juros de curto prazo, conforme descrição realizada no RAF de julho<sup>7</sup>. Considerando a especificação que atribui peso equivalente para os desvios da inflação e o hiato, o percentual de chegada para a Selic em 2017 fica próximo de 7,5%. Uma sensibilidade mais elevada da autoridade monetária em relação ao hiato do produto levaria os juros para o patamar de 7,0% ao final deste ano, como sugerem as expectativas de mercado no Focus.



Fonte: BCB, Anbima, IFI. Elaboração: IFI

## 2. CONJUNTURA FISCAL

### 2.1 Resultado do Governo Central

O resultado das contas fiscais em julho registrou acentuado recuo das receitas primárias da União: -2% e -5,5% descontada a inflação para a receitas bruta e líquida, respectivamente, contra igual mês do ano anterior. Para o acumulado no ano, a queda é de 1,3% e 3,1%. Enquanto a retração nas receitas administradas foi de 4,3%, houve destacada aceleração na arrecadação previdenciária para +5% ante +1,5% em junho e +1% em maio, frente a igual período do ano anterior. Quanto às despesas, houve recuo de 4,2% e 0,2% nas óticas mensal e acumulado no ano, também descontada a inflação.

Os números revelam que a dinâmica de recuperação das receitas primárias tem sido heterogênea. Enquanto as receitas previdenciárias, equivalentes a aproximadamente um terço da receita bruta da União, tem apresentado continuada recuperação, o movimento das receitas administradas tem-se revelado mais errático. Na medida em que esta responde por mais de 60% da arrecadação, é fundamental compreender em detalhes seu comportamento. Para tanto, é importante conhecer as diferenças entre os números reportados pela Receita Federal (RFB) e pelo Tesouro Nacional (STN).

Enquanto a receita administrada de impostos e contribuições reportada pela RFB compreende a chamada arrecadação bruta, a STN divulga dados líquidos de restituições do imposto de renda. Ambas sofrem efeitos dos ativos tributários utilizados pelas empresas para efeito de compensação, de forma a minimizar seu pagamento de tributos. Nas receitas

<sup>5</sup> Medida pela expectativa de juros para os próximos doze meses (taxa dos swaps DI pré 360 dias) vis-à-vis a expectativa de inflação para o mesmo período.

<sup>6</sup> Uma mensuração simples da taxa de equilíbrio consistiu em extrair a tendência da taxa de juros real *ex-ante*.

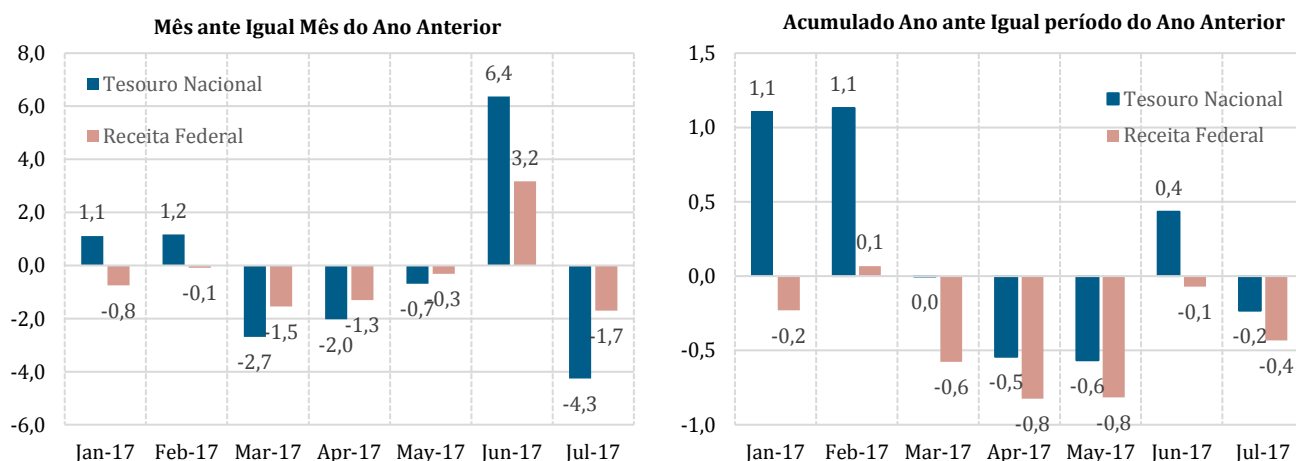
<sup>7</sup> Disponível em: <http://bit.ly/2hD477j>

previdenciárias, os dados da STN também são inferiores aos reportados pela RFB, uma vez que os primeiros são líquidos de transferências a terceiros, como o Sistema S.

De forma objetiva, como o que importa para efeito do resultado primário da União é a coleta de tributos reportada pela STN, vale destacar que essas receitas administradas com impostos e contribuições são historicamente (desde 1997) inferiores às da RFB em aproximadamente 0,4% do PIB. No ano passado, a diferença para os sete principais tributos (quatro impostos e três contribuições) foi de cerca de R\$ 26 bilhões ou 0,4% do PIB. Já para as receitas previdenciárias líquidas de transferências a terceiros, a diferença entre as fontes foi de aproximadamente 0,45% do PIB ou quase R\$ 40 bilhões em 2016. Ambos os efeitos devem ser levados em conta na análise dos resultados fiscais.

A relevância de conhecer e medir esses efeitos pode ser percebida nos resultados de julho. Enquanto o recuo real das receitas administradas na ótica da RFB foi de R\$ 1,8 bilhão (-1,7% ante julho/16) e R\$ 3,1 bilhões (-0,4% no acumulado ano), os dados na ótica da STN apontaram queda de R\$ 2,9 bilhões (-4,3% ante julho/16) e R\$ 1,1 bilhão (-0,2% no acumulado ano), conforme evidenciado no gráfico 5. Ou seja, enquanto no mês o resultado da STN apontou maior deterioração das receitas com impostos e contribuições, o resultado no acumulado do ano é melhor que o apontado pela RFB, movimento que vai na direção oposta ao historicamente verificado.

**GRÁFICO 5: TAXA REAL DE CRESCIMENTO DAS RECEITAS ADMINISTRADAS (COM IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES, EX-RGPS)**

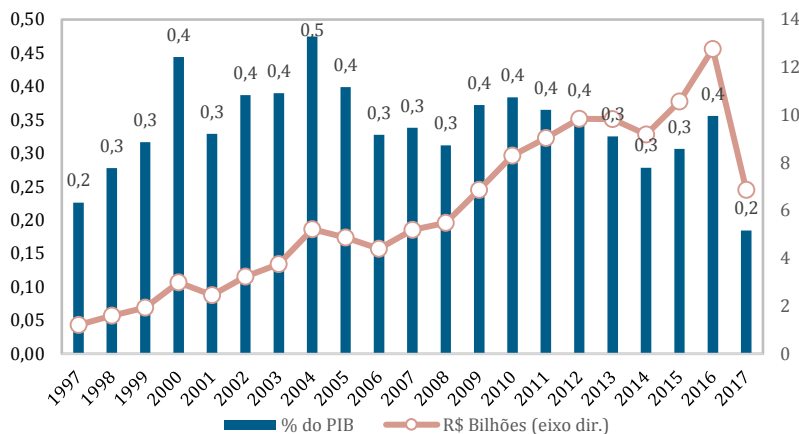


Fonte: Tesouro Nacional e Receita Federal. Elaboração: IFI.

Além da pertinência para análise e simulação dos resultados fiscais de curto prazo, conhecer essas questões importa também para efeito de especificação dos modelos estatísticos de projeção das receitas fiscais, cuja estabilidade e magnitude dos coeficientes estimados pode variar conforme a fonte primária dos dados utilizados. De forma objetiva, além do efeito clássico e possivelmente dominante das restituições de imposto de renda sobre os dados de arrecadação reportados pela STN, o volume de compensações tributárias (que impacta ambas as fontes) deve também ser levado em consideração.

Cruzando dados de ambas as fontes, é possível notar que houve uma quebra abrupta no diferencial de receita com impostos (de renda, em particular) e contribuições (notadamente, Pis/Cofins). Na direção oposta ao verificado em toda a série histórica, desde 1997, a redução das receitas com impostos e contribuições da STN (ante o reportado pela RFB) em resposta aos efeitos das restituições e compensações, está significativamente menor este ano. Conforme destacado no gráfico 6, o recuo do hiato entre essas receitas, de 0,4% do PIB na média histórica, reduziu-se à quase metade no período de janeiro a julho deste ano.

**GRÁFICO 6: HIATO DAS RECEITAS ADMINISTRADAS REPORTADAS ENTRE RFB E STN DE JANEIRO A JULHO (% DO PIB E R\$ BILHÕES)**



Fonte: Tesouro Nacional e Receita Federal. Elaboração: IFI.

Enquanto o hiato de receita para os sete principais tributos administrados e comuns a ambas as fontes<sup>8</sup> foi de R\$ 6,9 bilhões (0,18% do PIB) este ano, de janeiro a julho do ano anterior ele foi praticamente o dobro, de R\$ 12,8 bilhões ou 0,36% do PIB. Esse menor hiato, portanto, na direção oposta ao verificado nos últimos 20 anos, está exercendo pressão positiva sobre o desempenho das receitas administradas e reportadas pela STN ante aquelas divulgadas pela RFB.

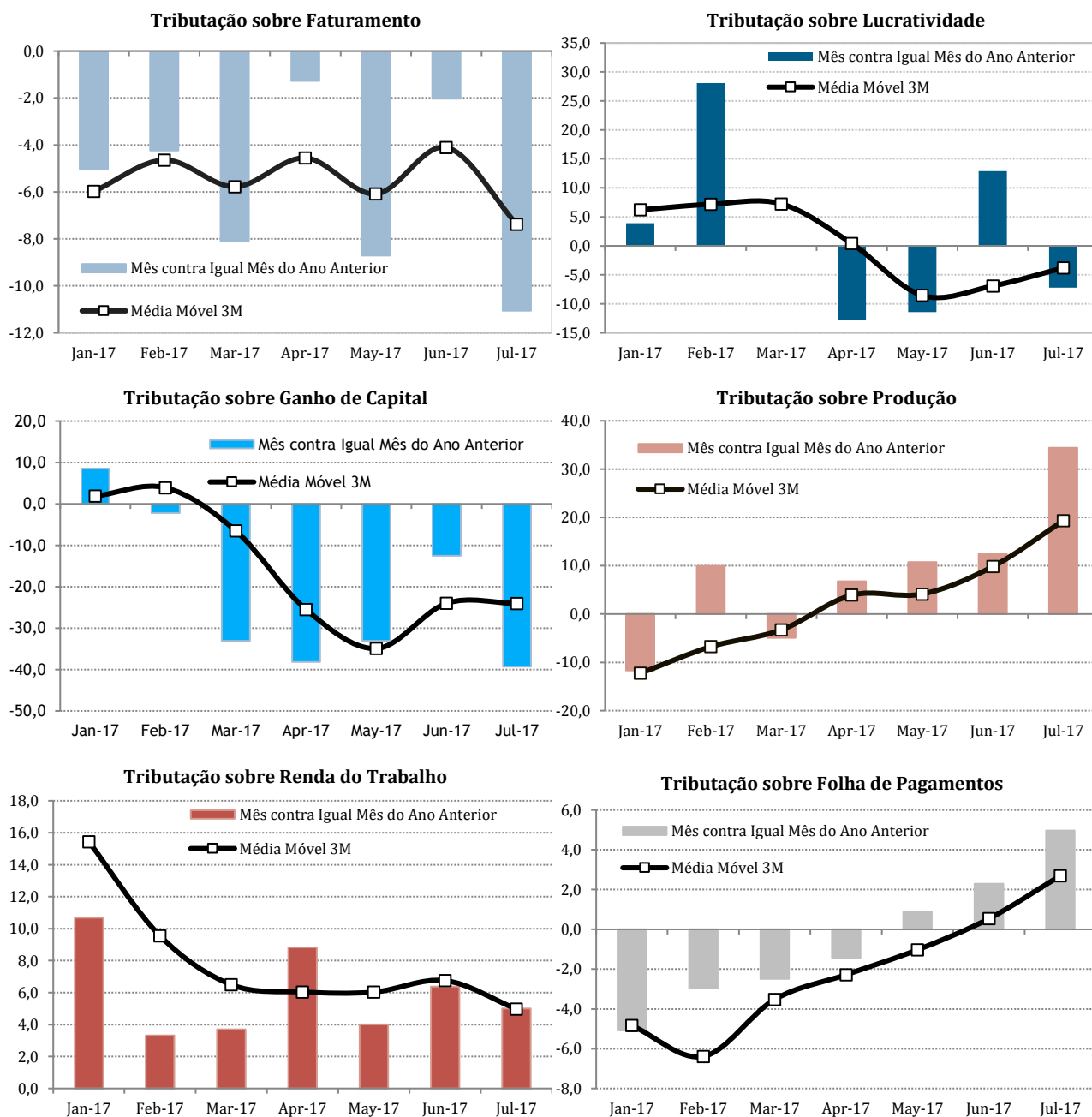
Essa pressão, todavia, não é linear uma vez que as taxas de crescimento mensal reportadas no gráfico 5 sugerem influência de fatores sazonais na arrecadação desses tributos. A discrepância verificada na dinâmica mensal da receita administrada, portanto, impõem certa cautela na impressão ou afirmativa de que os dados de arrecadação federal reportados pela RFB sejam uma *proxy* aderente dos resultados a serem verificados na etapa seguinte, de divulgação dos dados pela STN. Distante de esgotar a análise em torno da dicotomia na arrecadação desses impostos e contribuições, os números denotam maior necessidade de avaliação e cuidado em torno das receitas primárias.

De volta à avaliação dos resultados fiscais mensais, os destaques negativos da arrecadação por natureza econômica devem-se aos tributos incidentes sobre o faturamento (Pis/Cofins) e lucratividade (IRPJ/CSLL) das firmas, equivalentes a cerca de 35/40% da receita total. Ambos seguem registrando médias móveis trimestrais no terreno negativo: -7,2% e -7,4% para os tributos incidentes sobre faturamento e lucratividade, respectivamente. Já a tributação sobre ganhos de capital, a despeito de sua baixa participação (de aproximadamente 5% da receita), tem registrado recuo a taxas substanciais (-24% na média móvel trimestral) e adicionado pressão sobre as receitas primárias.

Na direção oposta, nossos apontamentos revelam que os tributos incidentes sobre produção (avanço de 19,4% na média móvel trimestral), renda do trabalho (avanço de 5%) e folha de pagamento (avanço de 2,8%), tem influenciado positivamente a dinâmica da arrecadação. O gráfico 7, abaixo, sintetiza a evolução dos principais grupos de tributo neste ano.

<sup>8</sup> Os tributos considerados foram os impostos sobre a renda (IR) - tanto de pessoas físicas (IRPF) quanto jurídicas (IRPJ) e retidos na fonte (IRRF) -, produtos industrializados (IPI), operações financeiras (IOF) e importação (II), bem como as contribuições com o Pis/Cofins, CSLL e Cide-combustíveis.

GRÁFICO 7: TAXA REAL DE CRESCIMENTO DOS PRINCIPAIS GRUPOS DE TRIBUTOS, POR NATUREZA ECONÔMICA



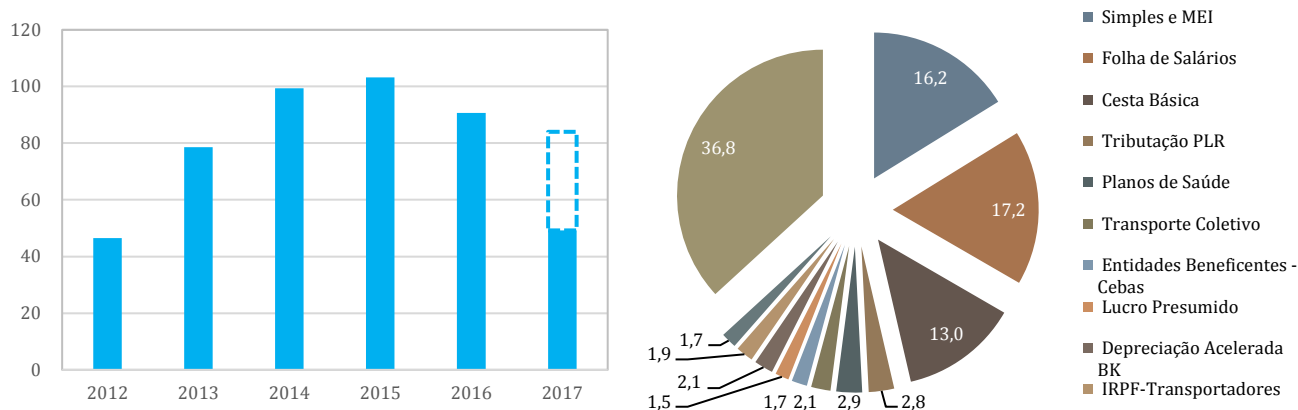
Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

O recuo de 2% no mês e de 1,3% no acumulado no ano da receita bruta, portanto, segue refletindo os efeitos mistos e decorrentes da composição dos principais grupos de tributos. Enquanto a tributação sobre faturamento, lucratividade e ganhos de capital pressionam negativamente a dinâmica de arrecadação, os tributos incidentes sobre produção, renda do trabalho e folha de pagamentos compensam parcialmente esse recuo. Do ponto de vista da receita líquida (-5,5% no

mês e -3,1% no acumulado ano), como parte relevante das transferências a estados e municípios toma como base tributos compartilhados cuja base da tributação é a renda e produção, a queda das receitas verificadas na receita bruta é maior.

Além dos efeitos supracitados, o impacto do volume de desonerações tributárias tem sido significativo. De acordo com dados da RFB, a perda de receita por conta desta política superou pouco mais de R\$ 100 bilhões em 2015 e, desde então, tem apresentado recuo importante. Enquanto o montante alcançou cerca de R\$ 90 bilhões no ano passado, as desonerações devem somar aproximadamente R\$ 84 bilhões neste ano. De janeiro a julho desse ano, a renúncia atingiu R\$ 49,2 bilhões dos quais pouco mais de 45% do total referem-se a apenas três modalidades: 16,2% ou R\$ 8 bilhões devem-se ao simples nacional e microempreendedor individual (MEI), 17,2% ou R\$ 8,5 bilhões à política de desoneração da folha de pagamentos e, 13% ou R\$ 6,4 bilhões à política de desoneração da cesta básica. O gráfico 8, abaixo, revela a composição das desonerações tributárias.

**GRÁFICO 8: EVOLUÇÃO ANUAL E COMPOSIÇÃO DAS DESONERAÇÕES DE JANEIRO A JULHO DE 2017 (EM R\$ BILHÕES E PARTICIPAÇÃO)**



Fonte: Receita Federal. Elaboração: IFI.

Uma vez compreendida a dinâmica dos resultados da arrecadação, vamos aos resultados da estrutura da despesa pública. A queda real de 4,2% e 0,2% no mês e acumulado no ano (ante iguais períodos do ano anterior), respectivamente, possui, assim como na arrecadação, sinais mistos. Enquanto as despesas com pessoal e transferência de renda, que consomem mais de 75% do gasto primário da União, avançaram 9% e 4,1% no mês (10,9% e 5% no acumulado ano), respectivamente, há recuo substancial nos gastos com subsídios e subvenções ampliadas<sup>9</sup>, PAC (excetuados os gastos do Minha Casa Minha Vida - MCMV) e despesas discricionárias.

A redução de despesas, portanto, tem sido empreendida através do expressivo recuo de despesas relativamente menos relevantes na composição do gasto primário. É o caso, particularmente, dos gastos com subsídios ampliados que tiveram retração de 22,8% (R\$ 2,6 bilhões) e 30% (R\$ 12,1 bilhões) no mês e acumulado no ano, respectivamente, bem como do PAC ex-MCMV que recuou 43,2% (R\$ 1,1 bilhão) e 46,4% (R\$ 9,1 bilhões) na mesma base de comparação.

No gasto discricionário, onde a redução de despesa atingiu 14,4% (R\$ 2,3 bilhões) e 12,4% (R\$ 13,5 bilhões) no mês e acumulado no ano, respectivamente, há redução nos principais ministérios como saúde e educação. Já a ajuda ao estado do Rio de Janeiro de R\$ 2,9 bilhões em julho do ano passado, sem correspondência neste ano, contribuiu ainda para o

<sup>9</sup> A medida de subsídios ampliados da IFI contempla, além daqueles concedidos para investimento e custeio como o PSI e o Plano Safra, subsídios energéticos (auxílio a CDE), habitacionais (MCMV), desoneração da folha de pagamentos e outros. Em suma, são considerados subsídios adicionais àqueles tradicionalmente apontados no anexo RTN.

recuo das outras despesas de custeio de 55,7% no mês (-R\$ 3 bilhões) e 29,3% no ano (-R\$ 7,4 bilhões). A tabela 2 sintetiza os resultados fiscais do mês e do acumulado nos primeiros sete meses do ano.

**TABELA 2: SÍNTESE DO RESULTADO FISCAL DO GOVERNO CENTRAL (A PREÇOS DE JULHO/17)**

| Rubricas                                | Mensal       |                |                |               |              | Acumulado no Ano |                |                |                |              | Taxa de crescimento em 12 Meses (t/t-1) |             |             |
|-----------------------------------------|--------------|----------------|----------------|---------------|--------------|------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|-----------------------------------------|-------------|-------------|
|                                         | Part. %      | Jul-17         | Jul-16         | Var.          | Var. %       | Part. %          | Jul-17         | Jul-16         | Var.           | Var. %       | Jul-17                                  | Jun-17      | May-17      |
| <b>Receita Bruta (A)</b>                | <b>100.0</b> | <b>108,566</b> | <b>110,811</b> | <b>-2,245</b> | <b>-2.0</b>  | <b>100.0</b>     | <b>776,554</b> | <b>787,070</b> | <b>-10,516</b> | <b>-1.3</b>  | <b>-0.3</b>                             | <b>-0.6</b> | <b>-1.2</b> |
| Administrada                            | 60.8         | 66,040         | 68,978         | -2,938        | -4.3         | 62.6             | 486,194        | 487,324        | -1,130         | -0.2         | 2.8                                     | 2.8         | 1.3         |
| Previdenciária                          | 27.3         | 29,637         | 28,213         | 1,424         | 5.0          | 26.4             | 205,197        | 207,053        | -1,855         | -0.9         | -2.6                                    | -3.8        | -4.3        |
| Não administrada                        | 11.9         | 12,888         | 13,620         | -732          | -5.4         | 11.0             | 85,179         | 92,704         | -7,525         | -8.1         | -11.1                                   | -10.9       | -7.2        |
| Incentivos Fiscais (-)                  | 0.0          | 0              | 0              | 0             | -            | 0.0              | -17            | -11            | -6             | -            | 1,467                                   | 1,467       | 652         |
| <b>Transferências a E&amp;M (B)</b>     | <b>100.0</b> | <b>19,435</b>  | <b>16,505</b>  | <b>2,931</b>  | <b>17.8</b>  | <b>100.0</b>     | <b>136,579</b> | <b>126,679</b> | <b>9,900</b>   | <b>7.8</b>   | <b>12.3</b>                             | <b>11.3</b> | <b>10.0</b> |
| Transferências Constitucionais          | 82.5         | 16,034         | 13,370         | 2,665         | 19.9         | 80.8             | 110,406        | 104,389        | 6,017          | 5.8          | 14.5                                    | 13.4        | 12.0        |
| Fundos Constitucionais                  | 3.4          | 658            | 557            | 101           | 18.1         | 3.5              | 4,776          | 4,484          | 292            | 6.5          | 9.7                                     | 8.8         | 7.9         |
| Salário Educação                        | 4.9          | 949            | 936            | 13            | 1.4          | 5.3              | 7,294          | 7,435          | -141           | -1.9         | -3.1                                    | -3.7        | -4.0        |
| Compensações Financeiras                | 6.9          | 1,340          | 1,100          | 240           | 21.8         | 9.2              | 12,515         | 8,805          | 3,709          | 42.1         | 6.5                                     | 3.8         | 2.2         |
| CIDE – Combustíveis                     | 2.2          | 425            | 515            | -91           | -            | 0.9              | 1,260          | 1,289          | -29            | -            | -23.4                                   | 7.4         | 7.4         |
| Demais                                  | 0.2          | 30             | 26             | 4             | 13.9         | 0.2              | 328            | 276            | 51             | 18.6         | -0.3                                    | -1.0        | -0.6        |
| <b>Receita Líquida (C=A-B)</b>          | <b>-</b>     | <b>89,130</b>  | <b>94,306</b>  | <b>-5,176</b> | <b>-5.5</b>  | <b>-</b>         | <b>639,975</b> | <b>660,391</b> | <b>-20,416</b> | <b>-3.1</b>  | <b>-13</b>                              | <b>-12</b>  | <b>-11</b>  |
| <b>Despesa Total (D)</b>                | <b>100.0</b> | <b>109,282</b> | <b>114,055</b> | <b>-4,773</b> | <b>-4.2</b>  | <b>100.0</b>     | <b>716,313</b> | <b>718,003</b> | <b>-1,691</b>  | <b>-0.2</b>  | <b>-1.5</b>                             | <b>-0.9</b> | <b>-1.9</b> |
| Pessoal                                 | 25.3         | 27,689         | 25,391         | 2,298         | 9.0          | 23.0             | 164,966        | 148,769        | 16,196         | 10.9         | 7                                       | 6           | 5           |
| Transferência de Renda                  | 49.7         | 54,360         | 52,224         | 2,136         | 4.1          | 53.5             | 382,873        | 364,557        | 18,316         | 5.0          | 20                                      | 23          | 22          |
| Benefícios Previdenciários              | 39.5         | 43,154         | 40,352         | 2,802         | 6.9          | 42.2             | 301,948        | 282,427        | 19,521         | 6.9          | 8                                       | 8           | 8           |
| Abono e Seguro Desemprego               | 4.0          | 4,368          | 5,042          | -674          | -13.4        | 4.6              | 32,667         | 35,816         | -3,149         | -8.8         | -7                                      | -6          | -6          |
| Benefícios assistenciais                | 4.1          | 4,527          | 4,230          | 297           | 7.0          | 4.4              | 31,353         | 29,649         | 1,705          | 5.7          | 6                                       | 6           | 6           |
| Bolsa Família                           | 2.1          | 2,311          | 2,601          | -290          | -11.2        | 2.4              | 16,904         | 16,665         | 239            | 1.4          | 13                                      | 16          | 14          |
| Subsídios e Subvenções (ampliado)       | 8.0          | 8,688          | 11,257         | -2,569        | -22.8        | 4.0              | 28,297         | 40,444         | -12,147        | -30.0        | -63                                     | -60         | -62         |
| Discricionárias (exceto Bolsa Família)  | 12.3         | 13,390         | 15,645         | -2,255        | -14.4        | 13.3             | 95,218         | 108,670        | -13,452        | -12.4        | 5                                       | 6           | 6           |
| Legislativo, Judiciário, MPU e DPU      | 0.9          | 953            | 1,035          | -82           | -8.0         | 0.9              | 6,167          | 7,176          | -1,009         | -14.1        | -2                                      | -3          | -3          |
| PAC (exceto MCMV)                       | 1.4          | 1,481          | 2,608          | -1,127        | -43.2        | 1.5              | 10,442         | 19,497         | -9,055         | -46.4        | -18                                     | -15         | -13         |
| Créditos Extraordinários (exceto PAC)   | 0.0          | 54             | 210            | -156          | -74.1        | 0.1              | 483            | 2,620          | -2,137         | -81.6        | -73                                     | -71         | -70         |
| Precatórios e Sent. Judiciais           | 0.2          | 261            | 249            | 12            | 4.7          | 1.4              | 9,968          | 964            | 9,004          | 934.2        | 78                                      | 80          | 3           |
| Outras de Custeio                       | 2.2          | 2,407          | 5,435          | -3,028        | -55.7        | 2.5              | 17,899         | 25,305         | -7,406         | -29.3        | -35                                     | -25         | -22         |
| <b>Resultado Primário (C-D)</b>         | <b>-</b>     | <b>-20,152</b> | <b>-19,749</b> | <b>-403</b>   | <b>-2.0</b>  | <b>-</b>         | <b>-76,338</b> | <b>-57,612</b> | <b>-18,725</b> | <b>-32.5</b> | <b>-11</b>                              | <b>-11</b>  | <b>-9</b>   |
| <b>Tesouro Nacional e Banco Central</b> |              | <b>-6,635</b>  | <b>-7,610</b>  | <b>975</b>    | <b>12.8</b>  |                  | <b>20,413</b>  | <b>17,762</b>  | <b>2,651</b>   | <b>-14.9</b> | <b>-1</b>                               | <b>1</b>    | <b>3</b>    |
| <b>Previdência Social</b>               |              | <b>-13,517</b> | <b>-12,139</b> | <b>-1,378</b> | <b>-11.4</b> |                  | <b>-96,751</b> | <b>-75,374</b> | <b>-21,377</b> | <b>-28.4</b> | <b>-10</b>                              | <b>-12</b>  | <b>-12</b>  |

Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

## 2.2 Resultado do Setor Público Consolidado e Dinâmica da Dívida Pública

Em julho de 2017, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 16,1 bilhões, um pouco inferior ao déficit do mês anterior de R\$ 19,5 bilhões, mas pior do que o déficit observado em julho de 2016, de R\$ 12,8 bilhões.<sup>10</sup> Nos primeiros sete meses do ano de 2017, o déficit primário do setor público consolidado totalizou R\$ 51,3 bilhões que representa uma ampliação de R\$ 14,7 bilhões em relação ao déficit de R\$ 36,6 bilhões nos mesmos meses de 2016. Tal déficit primário de R\$ 51,3 bilhões equivale a pouco menos de um terço (31,5%) da meta de resultado primário de R\$ 161,3 bilhões que vigorar para o ano de 2017, após o Congresso Nacional ter aprovado no dia 5 de setembro de 2017 a proposta do Executivo de alteração da meta originária de R\$ 143,1. Vale destacar que esta nova meta foi fixada em um valor muito próximo da estimativa para o setor público consolidado de R\$ 155,0 bilhões.<sup>11</sup>

<sup>10</sup> O conceito de setor público consolidado cobre os governos federais, estaduais e municipais e as empresas estatais não financeiras (exclusive Petrobras e Eletrobras). Nesta seção considera-se a estatística de resultado abaixo da linha que é apurada pelo Banco Central, como resultado da diferença entre a variação da dívida pública e os juros devidos pelo setor público. Este cálculo é distinto do acima da linha apurado pela Secretaria do Tesouro Nacional e analisado na Seção 2.1 deste relatório. Por conta das distintas metodologias, há discrepâncias estatísticas entre as duas medidas.

<sup>11</sup> A seção 3 deste RAF analisa em detalhes a recente alteração das metas de resultado primário para 2017 a 2020.

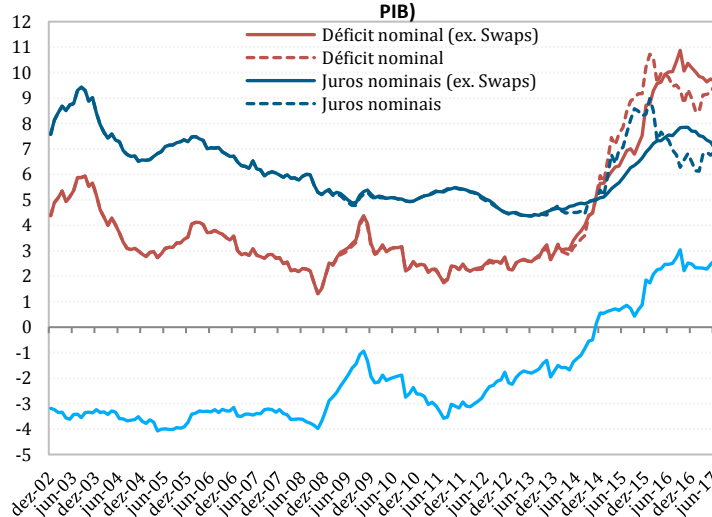
A ampliação do déficit primário, acumulado entre janeiro e julho de 2017, é explicada quase integralmente pela deterioração fiscal na esfera central de governo. Enquanto o déficit primário do governo central passou de R\$ 45,8 bilhões em 2016 para R\$ 68,7 bilhões nos sete meses (acréscimo de R\$ 22,9 bilhões); entre os governos regionais ocorreu o contrário: o superávit primário, no mesmo período, quase dobrou de R\$ 9,8 bilhões para R\$ 18,3 bilhões.<sup>12</sup>

Contudo, quando analisamos os valores acumulados em doze meses, o déficit primário do setor público de 2,66% do PIB em julho de 2017 está muito próximo do déficit de 2,51% verificado em julho de 2016. O cenário básico projetado pela IFI indica ainda um déficit de R\$ 155,0 bilhões ou 2,4% do PIB para o final de 2017 e, sob a expectativa de um contingenciamento de R\$ 30,5 bilhões, um déficit de R\$ 149,3 ou 2,2% do PIB para 2018. Este cenário sugere que o período recente de deterioração quase contínua dos resultados primários foi interrompido a partir de meados de 2016. Como se pode visualizar no Gráfico 9, o indicador de resultado primário caiu cerca de 6 pontos percentuais do PIB entre os meses de julho de 2011 e de 2016, ao sair de um superávit de 3,6% do PIB para um déficit de 2,5%, sempre aferido no acumulado dos últimos doze meses. Desde então, os déficits primários estão oscilando ao redor de um mesmo patamar, que indica interrupção da tendência de deterioração do período anterior, mas ainda sem indícios contundentes de diminuição. Assim, o cenário atual pode ser caracterizado por certa estabilidade do resultado primário em um patamar elevado de déficit.

Este cenário de relativa estabilidade dos resultados primários contrasta com a trajetória de queda dos juros nominais projetada para os próximos anos, mesmo que em velocidade muito lenta. Para melhor avaliar estas duas variáveis fiscais, é preciso levar em consideração o fato de que nos últimos anos elas foram muito influenciadas pela contabilização das perdas (e dos ganhos) em operações de *swaps* cambiais oferecidas pelo Banco Central.

Por meio dos contratos de *swap* cambial, o Banco Central vem realizando grande volume de operações que equivalem a vender moeda estrangeira no mercado futuro, com o propósito de reduzir a volatilidade e as pressões de desvalorização da taxa de câmbio. Os *swaps* são contratos em que há troca de riscos entre os agentes sendo que, na modalidade mais comum neste período, o Banco Central compromete-se a pagar a valorização da moeda estrangeira durante o período de tempo definido contratualmente e em troca recebe taxa de juros. Por conseguinte, o Banco Central acumula perdas com as operações de *swap* cambial quando a taxa de câmbio se desvaloriza e ganhos quando valoriza. Entre o final de outubro de 2014 e o final de janeiro de 2016, a taxa de câmbio desvalorizou-se de 2,44 para 4,04 (R\$/US\$) e foram registradas perdas acumuladas de R\$ 132,2 bilhões em operações de *swaps* cambiais do Banco Central, as quais aparecem contabilizadas na conta de juros nominais do setor público consolidado. Já no período subsequente, a taxa de câmbio

**GRÁFICO 9. RESULTADO PRIMÁRIO E NOMINAL DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (ACUMULADO EM DOZE MESES, % DO PIB)**



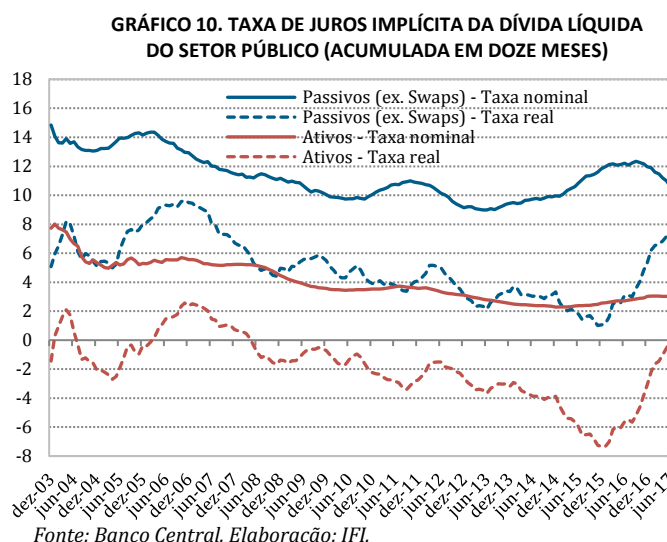
Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

<sup>12</sup> No RAF, a ser publicada em outubro de 2017, iremos avançar na análise dos determinantes desta trajetória dos indicadores fiscais dos governos regionais, assim como sua distribuição regional e por esfera de governo.

valorizou-se, até fechar julho de 2017 em 3,13 (R\$/US\$). Com isso, as operações de *swaps* cambiais geraram ganhos de R\$ 101,7 bilhões entre fevereiro de 2016 e julho de 2017.

Ao mesmo tempo, o governo é credor líquido em moeda estrangeira (ou seja, as reservas internacionais do País superam a dívida externa federal). Isto faz com que a dívida líquida do setor público (DLSP) reduza (ou aumente) seu valor em moeda nacional sempre que haja desvalorização (ou valorização) da taxa de câmbio. Em outras palavras, as perdas nas operações de *swaps* cambiais, como as verificadas em 2015, têm sido compensadas seja pelo ajuste patrimonial na DLSP ou por ganhos nas mesmas operações de *swaps* ao longo do tempo.

Por este motivo, a análise das séries dos juros e dos déficits nominais excluindo os resultados das operações de *swaps* cambiais no Gráfico 9 permite traçar uma avaliação fiscal mais consistente. O que se vê é que os juros nominais (exclusive *swaps*) passaram a cair lentamente desde outubro de 2016, após atingir o auge da série histórica de 7,9% do PIB, até 7,0% do PIB em julho de 2017. O gráfico 10 apresenta uma decomposição da taxa implícita da DLSP, separando-se a taxa que incide sobre os passivos públicos e a aquela que remunera os ativos do governo, o que ajuda a entender alguns fatores que estão por trás da queda recente nas taxas de juros nominais. A dinâmica dos juros nominais depende basicamente de duas variáveis: o tamanho da dívida e as taxas médias de juros.



Os dados do Gráfico 10 indicam que as taxas nominais de juros que incidem sobre os passivos públicos começaram a ceder desde outubro de 2016, caindo de uma média de 12,3% nesse mês para 10,4% no mês de julho de 2017, e mais do que compensaram o efeito do crescimento do tamanho da dívida. Esta situação reflete, em grande medida, a atual conjuntura da economia brasileira já analisada na seção 1.2 deste RAF que combina queda da inflação e das taxas (reais) básicas de juros. Na verdade, a reação da taxa implícita dos passivos públicos a esta conjuntura ocorre com certo grau de defasagem porque o estoque corrente da dívida é composto por contratos firmados com diferentes indexadores. No caso dos passivos indexados aos índices de preços (cerca de um quinto do total), a taxa média de juros começou a cair a partir de dezembro de 2015, quando se iniciou a queda na taxa de inflação. Já a rentabilidade dos passivos indexados diretamente à taxa Selic (aproximadamente metade do total) caiu desde a decisão do Banco Central em outubro de 2016 de dar início a um processo de redução da taxa básica de juros. Mais recentemente, em janeiro de 2017, as taxas médias das dívidas prefixadas também começaram a ceder. Nesse sentido, o atual cenário esperado de queda das taxas (reais) básicas de juros com baixa inflação deve manter esta pressão baixista sobre os juros nominais.

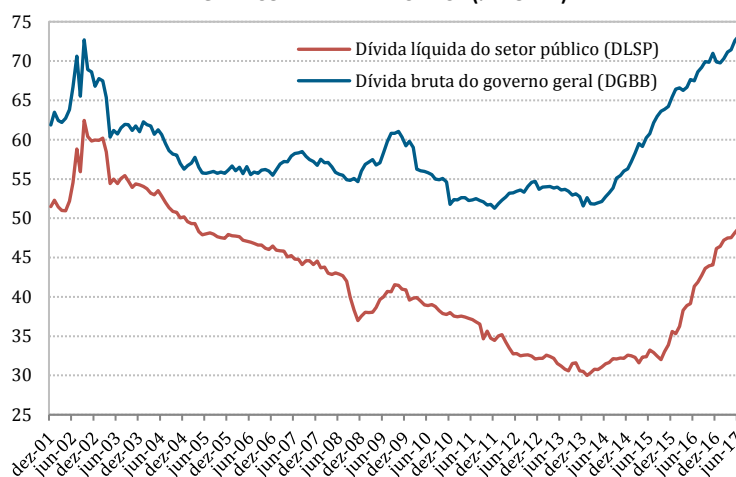
O resultado desta combinação de trajetórias de relativa estabilidade dos resultados primários com juros nominais cadentes tem sido a gradual redução dos resultados nominais do setor público (exclusive *Swaps*). Em valores acumulados

em doze meses, esses resultados caíram de 10,1% para 9,6% do PIB, entre outubro de 2016 e julho de 2017 de acordo com os dados do Gráfico 9.<sup>13</sup>

Porém, esta queda tem sido muito lenta e o elevado déficit nominal tende a impor fortes pressões sobre o endividamento nos próximos anos. No mês de julho de 2016, por exemplo, o déficit nominal do setor público consolidado totalizou R\$ 44,6 bilhões (um pouco inferior ao déficit de R\$ 53,4 bilhões em julho do ano passado), e explica quase integralmente o acréscimo na Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) de R\$ 47,5 bilhões, que atingiu R\$ 4.722 bilhões ante R\$ 4.765 bilhões no mês anterior.<sup>14</sup> No caso da DLSP, o acréscimo foi de R\$ 93,2 bilhões, havendo crescido de R\$ 3.113 bilhões para R\$ 3.206 bilhões de junho a julho de 2017. A diferença entre os acréscimos pelos dois conceitos de dívida pública é explicada

principalmente por ajustes patrimoniais dos ativos públicos que impactaram negativamente a DLSP e não a DBGG – mais precisamente, a valorização da taxa de câmbio de 3,31 para 3,13 (R\$/US\$) entre esses dois meses, o que reduziu o valor das reservas internacionais em moeda nacional. Com isto, o endividamento manteve sua marcha ascendente: a DLSP atingiu 50,1% e a DBGG 73,8% do PIB no mês de julho de 2017, como se pode observar no gráfico 11. Mas importante ainda, o cenário básico da IFI sugere que este crescimento no caso da DBGG deve permanecer até o ano de 2024, como detalharemos na seção 5 que atualiza nossas projeções de endividamento.

**GRÁFICO 11. DÍVIDA PÚBLICA (% DO PIB)**



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

### 3. PROPOSTA DE ALTERAÇÃO DAS METAS DE RESULTADO PRIMÁRIO PARA 2017 A 2020

Em agosto, o Executivo encaminhou ao Congresso Nacional proposta de alteração das metas de resultado primário fixadas nas Leis de Diretrizes Orçamentárias (LDOs) para este e para o próximo ano<sup>15</sup>. As justificativas apontam cenário econômico ainda em deterioração no segundo trimestre de 2017, o que teria provocado elevado grau de frustração de receitas e a necessidade de revisão de projeções para 2017. Do mesmo modo, para 2018, as projeções de receita também foram revisadas para baixo em resposta tanto ao efeito da revisão para o ano base (2017) quanto da própria dinâmica da recuperação econômica, lenta e gradual<sup>16</sup>.

Aprovada a mudança, a meta de resultado primário para o setor público em 2017 passa a ser de déficit de R\$ 163,1 bilhões, ante R\$ 143,1 bilhões definidos anteriormente (tabela 3). Este resultado decompõe-se em déficit de R\$ 159,0

<sup>13</sup> O resultado nominal nada mais é do que a soma do déficit primário com os juros líquidos nominais, sendo que este último corresponde à diferença entre os juros da dívida pagos pelo governo em relação aos juros recebidos pelos ativos públicos.

<sup>14</sup> A principal diferença dos dois conceitos é que a DBGG só contabiliza os passivos, enquanto a DLSP considera os passivos líquidos dos ativos públicos (por exemplo, as reservas internacionais e os créditos do TN junto ao BNDES). Outra diferença importante é de cobertura. A DBGG considera apenas os passivos do governo geral (federal, estadual e municipal) enquanto a DLSP inclui, além do governo geral, as empresas estatais não financeiras (exclusive Petrobras e Eletrobrás) e o Banco Central.

<sup>15</sup> Lei nº 13.408, de 26 de dezembro de 2016 e Lei nº 13.473, de 8 de agosto de 2017.

<sup>16</sup> EM nº 00184/2017 MP. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Projetos/ExpMotiv/MP/2017/00184.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Projetos/ExpMotiv/MP/2017/00184.htm). Acesso em 28/08/2017.

bilhões para o governo central (ante R\$ 139 bilhões) e déficits de R\$ 3,0 bilhões e R\$ 1,1 bilhão para as estatais federais e para os estados e municípios, respectivamente, estimativas que não sofreram revisão.

Destaca-se que, as atuais reestimativas promovidas pelo governo se aproximam dos resultados já estimados anteriormente pela IFI, divulgados no princípio do mês anterior<sup>17</sup>. Para o setor público consolidado, a IFI prevê déficit de R\$ 155 bilhões. Assim, a nova meta apresenta posição mais próxima (R\$ 8,1 bilhões a maior), o que significa maior probabilidade de atingimento, ante uma diferença de R\$ 11,9 bilhões, a menor, na perspectiva anterior.

A análise da tabela 3 revela também que a nova meta para o governo central - principal diferença em relação às projeções da IFI antes da proposta de ajuste (R\$ 156,2 bilhões de déficit na visão da IFI, contra R\$ 139 bilhões na meta antes fixada) - coloca ambas as projeções em patamar compatível, com diferença marginal de R\$ 2,8 bilhões a maior na nova meta, o que, mais uma vez, torna mais factível a tarefa de seu cumprimento. Convém destacar ainda que a IFI prevê situação bem mais favorável do que o previsto pelo governo para estados e municípios<sup>18</sup> (superávit de R\$ 4,5 bilhões, frente déficit de R\$ 1,1 bilhão), o que agora explica a maior parte da divergência nas projeções para o setor público consolidado.

**TABELA 3 – RESULTADO PRIMÁRIO DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO**

| DISCRIMINAÇÃO             | 2017   |          |        | 2018   |          |        | 2019  |          |        | 2020  |          |        |
|---------------------------|--------|----------|--------|--------|----------|--------|-------|----------|--------|-------|----------|--------|
|                           | Atual  | Proposta | IFI    | Atual  | Proposta | IFI    | Atual | Proposta | IFI    | Atual | Proposta | IFI    |
| Setor Público Consolidado | -143,1 | -163,1   | -155,0 | -131,3 | -161,3   | -149,3 | -63,8 | -137,8   | -154,1 | 23,2  | -51,8    | -127,2 |
| Governo Central           | -139,0 | -159,0   | -156,2 | -129,0 | -159,0   | -153,3 | -65,0 | -139,0   | -160,9 | 10,0  | -65,0    | -136,8 |
| Estatais Federais         | -3,0   | -3,0     | -3,3   | -3,5   | -3,5     | -3,0   | -3,5  | -3,5     | -2,7   | -3,4  | -3,4     | -2,4   |
| Estados/Municípios        | -1,1   | -1,1     | 4,5    | 1,2    | 1,2      | 7,0    | 4,7   | 4,7      | 9,5    | 16,6  | 16,6     | 12,0   |

Fonte: MPDG e IFI. Elaboração IFI.

Para o ano de 2018, a meta de resultado primário do setor público passa a ser de déficit de R\$ 161,3 bilhões, contra R\$ 131,3 bilhões anteriormente. Deste montante, resultado negativo de R\$ 159,0 bilhões vem do Governo Central (ante R\$ 129 bilhões na meta anterior), mantidas as projeções para as estatais federais (R\$ -3,5 bilhões) e estados e municípios (superávit de R\$ 1,2 bilhão).

Mais uma vez, a mudança para 2018 aproxima a meta dos números previstos pela IFI. No caso do governo central, a IFI prevê déficit de R\$ 153,3 bilhões, ante R\$ 159 bilhões da nova meta, o que demonstra divergência de R\$ 5,7 bilhões a maior na estimativa de déficit do governo (ante R\$ 24,3 bilhões antes da proposta de mudança). Para estados e municípios a IFI espera superávit de R\$ 7 bilhões, estimativa mais favorável que a do governo (R\$ 1,2 bilhão, diferença de R\$ 5,8 bilhões). Para as estatais federais, a IFI espera déficit de R\$ 3,0 bilhões em 2018, contra R\$ 3,5 bilhões traçados na meta. De forma consolidada, os valores revelam que o déficit projetado pelo governo supera a meta da IFI em R\$ 12 bilhões.

<sup>17</sup> Para maiores detalhes, acesse o RAF de agosto. Disponível na aba de publicações em: <http://www12.senado.leg.br/ifi>.

<sup>18</sup> Conforme destacado na edição de março do RAF (disponível em [http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/529485/RAF\\_mar17\\_completo.pdf?sequence=1](http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/529485/RAF_mar17_completo.pdf?sequence=1)), há descolamento entre os resultados acima para o abaixo da linha. Além disso, o ingresso do Rio de Janeiro (em situação mais avançada), Rio Grande do Sul e potencialmente Minas Gerais no regime de recuperação fiscal – RRF (Lei complementar n 1º 159/17), deverá produzir efeitos sobre o saldo fiscal subnacional.

Para 2019 e 2020, no entanto, apesar das mudanças ainda apontarem convergência na direção dos números da IFI, as discrepâncias ainda são relevantes em relação ao que se observa nos dois anos anteriores<sup>19</sup>. Em 2019, o déficit estimado pela IFI para o setor público é de R\$ 154,1 bilhões, ante R\$ 137,8 bilhões do governo, o que gera diferença de R\$ 16,3 bilhões (o déficit previsto anteriormente era de R\$ 63,8 bilhões e a diferença em relação aos números da IFI era de R\$ 90,3 bilhões). Para 2020, a estimativa da IFI para o setor público consolidado é de déficit de R\$ 127,2 bilhões, ante R\$ 51,8 bilhões do governo, diferença de R\$ 75,4 bilhões (previa-se antes da mudança superávit de R\$ 23,2 bilhões, com diferença R\$ 150,4 bilhões para o número da IFI).

Decompondo-se o setor público consolidado, observa-se que as maiores diferenças para esses dois últimos anos concentram-se nas estimativas para o governo central. Em 2019, a IFI prevê déficit maior do que o governo em R\$ 21,9 bilhões (R\$ 160,9 bilhões ante R\$ 139 bilhões). Já em 2020, a diferença avança para R\$ 71,8 bilhões (R\$ 136,8 bilhões ante R\$ 65 bilhões).

Mas há diferenças importantes também para estados e municípios, para os quais a IFI prevê superávit de R\$ 9,5 bilhões e R\$ 12 bilhões, respectivamente, para 2019 e 2020. O governo, por sua vez, tem projeções de R\$ 4,7 e R\$ 16,6 bilhões para esses agregados. Para as estatais federais os números também divergem, mas com influência menor sobre o total do setor público: IFI prevê déficits de R\$ 2,7 e R\$ 2,4 bilhões para 2019 e 2020, enquanto governo espera déficits de R\$ 3,5 e R\$ 3,4 bilhões, respectivamente.

Focalizando mais especificamente o governo central, fruto das maiores divergências, a tabela Y detalha o resultado primário abrindo as estimativas de receitas e despesas, comparando as projeções da IFI com as do governo. Como se pode observar, a diferença de R\$ 2,8 bilhões a menos em 2017 nas projeções de déficit primário da IFI em relação ao governo resulta de estimativas tanto de receitas (-R\$ 8,6 bilhões) como de despesas primárias (-R\$ 11,4 bilhões) menores.

**TABELA 4 – RESULTADOS PRIMÁRIO E NOMINAL DO GOVERNO FEDERAL**

| DISCRIMINAÇÃO                                    | 2017        |             | 2018        |             | 2019        |             | 2020        |             |
|--------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                                                  | Proposta    | IFI         | Proposta    | IFI         | Proposta    | IFI         | Proposta    | IFI         |
|                                                  | R\$ milhões | R\$ milhões | R\$ milhões | R\$ milhões | R\$ milhões | R\$ milhões | R\$ milhões | R\$ milhões |
| I. Receita Primária                              | 1.380,2     | 1.371,7     | 1.437,5     | 1.444,5     | 1.551,4     | 1.539,4     | 1.672,2     | 1.644,4     |
| II. Despesa Primária                             | 1.539,2     | 1.527,9     | 1.596,5     | 1.597,9     | 1.690,4     | 1.700,3     | 1.737,2     | 1.781,2     |
| III. Resultado Primário Governo Central (I - II) | -159,0      | -156,2      | -159,0      | -153,3      | -139,0      | -160,9      | -65,0       | -136,8      |
| a) Diferença de receitas                         | -8,6        |             | 7,0         |             | -12,0       |             | -27,8       |             |
| b) Diferença de despesas                         | -11,4       |             | 1,4         |             | 9,9         |             | 44,0        |             |
| c) Diferença de resultado primário               | 2,8         |             | 5,7         |             | -21,9       |             | -71,8       |             |

Fonte: Anexo IV.1.a - Anexo de Metas Fiscais LDO 2017 e LDO 2018 e IFI. Elaboração IFI.

<sup>19</sup> Como será analisado adiante, as taxas de crescimento real do PIB e da inflação projetadas pelo governo estão maiores do que as da IFI, o que explica parcela relevante dessas diferenças.

Em 2018, a menor estimativa da IFI em relação a do governo para o déficit primário do governo central (R\$ 5,7 bilhões), por sua vez, resulta de receitas e despesas primárias maiores (respectivamente R\$ 7 bilhões e R\$ 1,4 bilhões). Esses números, entretanto, precisam de alguns esclarecimentos.

**TABELA 5 – RESULTADOS PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL 2018 - REPROGRAMAÇÃO (R\$ MILHÕES)**

|                                                  | LDO 2018 | Reprogramação | Diferença |
|--------------------------------------------------|----------|---------------|-----------|
| I. Receita Líquida                               | 1.240,9  | 1.198,6       | -42,3     |
| II. Despesa Primária                             | 1.369,9  | 1.372,1       | 2,2       |
| III. Resultado Primário Governo Central (I - II) | -129,0   | -173,5        | -44,5     |

Fonte: MPDG. Elaboração IFI.

Para 2018, a revisão do governo em relação às estimativas constantes da LDO 2018 indica necessidade de ajuste da ordem de R\$ 44,5 bilhões, conforme se observa na tabela 5. O ajuste decorre de reprogramação a menor nas receitas (R\$ 42,3 bilhões) e a maior nas despesas (R\$ 2,2 bilhões). Assim, o governo pretende implementar uma série de medidas, tanto de receitas como de despesas, para que possa atingir o novo resultado estimado, além da ampliação do déficit primário em R\$ 30 bilhões, com a mudança de meta de R\$ 129 bilhões para R\$ 159 bilhões. As medidas estão listadas na tabela 6.

No campo das receitas, são quatro medidas totalizando R\$ 14,5 bilhões, entre as quais estão a tributação sobre fundos de investimentos (R\$ 6 bilhões) e a elevação da contribuição dos servidores ao regime próprio de servidores (R\$ 1,9

**TABELA 6 - MEDIDAS DE AJUSTES EM 2018**

|                                                                                     |              |
|-------------------------------------------------------------------------------------|--------------|
| <b>AJUSTES NA RECEITA</b>                                                           | <b>14,50</b> |
| Tributação sobre Fundos de Investimentos                                            | 6,00         |
| Reintegra                                                                           | 2,60         |
| Reoneração da folha                                                                 | 4,00         |
| Elevação na Contribuição ao Regime Próprio dos Servidores                           | 1,90         |
| <b>AJUSTES NA DESPESA</b>                                                           | <b>6,08</b>  |
| Postergação de reajustes 2018 – Poder Executivo                                     | 5,10         |
| Implantação efetiva do teto remuneratório – todos os Poderes e Entes                | 0,73         |
| Cancelamento de reajustes de cargos comissionados e gratificações – Poder Executivo | 0,18         |
| Redução de gastos com ajuda de custo – Poder Executivo                              | 0,05         |
| Redução de gastos com auxílio-moradia – Poder Executivo                             | 0,04         |
| <b>TOTAL DE AJUSTES</b>                                                             | <b>20,58</b> |

Fonte: MPDG. Elaboração IFI.

bilhão) - que também repercute nas despesas, porém com natureza financeira. Somando as medidas de receita à ampliação do déficit em R\$ 30 bilhões, o governo supriria a necessidade apontada de ajuste (de R\$ 44,5 bilhões), uma vez que as medidas em relação às despesas já estão contempladas na estimativa de gastos de R\$ 1.372,1 bilhões exibida na tabela 5.

Para as despesas, as medidas incluem a postergação de reajustes já legislados (R\$ 5,1 bilhões), a implantação efetiva do teto remuneratório dos servidores de todos os Poderes e Entes (R\$ 0,7 bilhão), entre outros, totalizando cerca de R\$ 6,1

bilhões<sup>20</sup>. Ao todo, as medidas de receitas e despesas somam R\$ 20,6 bilhões. Como se pode depreender na natureza dos ajustes propostos, são medidas que não poderão ser implantadas imediatamente, muitas delas carentes de aprovação pelo Congresso Nacional.

No caso das estimativas da IFI, essas medidas recém anunciadas e que demandam aprovação legislativa não estão consideradas nas projeções de receitas e despesas primárias. Por essa razão, nosso cenário fiscal tem como premissa que haverá limitação de empenho e movimentação financeira (contingenciamento) de R\$ 30,5 bilhões para se atingir o resultado primário projetado. Não se trata, contudo, de afirmar que as propostas não serão implementadas. Naturalmente, na medida em que as propostas forem sendo aprovadas, o contingenciamento necessário para atingir-se a meta fiscal deverá ser proporcionalmente reduzido.

Voltando à tabela 4 para os anos restantes, observa-se que tanto em 2019 como em 2020 as diferenças nas estimativas de resultado primário (R\$ 21,9 bilhões e R\$ 71,8 bilhões, respectivamente) resultam de receitas primárias menores e de despesas primárias maiores, na avaliação da IFI. No caso de 2019, receitas da IFI estão menores em R\$ 12 bilhões e despesas maiores em R\$ 9,9 bilhões. Já em 2020, receitas da IFI estão menores em R\$ 27,8 bilhões e despesas maiores em R\$ 44 bilhões<sup>21</sup>.

Finalmente, vale comparar os parâmetros macroeconômicos que foram utilizados nas projeções, tanto da IFI como nas do governo, já que eles devem ser os principais responsáveis pela maior parte das diferenças encontradas. Como se pode observar na tabela 7, as estimativas para o crescimento real do PIB em 2017 e 2018, assim como para o IPCA – principais variáveis que impactam receitas e despesas estimadas – estão convergindo para os números apontados pela IFI, influenciando a convergência nos números de receitas, despesas e resultados fiscais. Nos anos seguintes, observa-se maior descolamento, o que leva ao distanciamento das projeções.

No caso da taxa de crescimento real do PIB, o valor passou de 1,2% em 2017 para 0,5%, número bastante próximo ao utilizado pela IFI: 0,46%. Em 2018 observa-se movimento semelhante, com a estimativa do governo passando de 2,5% para 2%, número convergente com o utilizado pela IFI, de 1,93%. Para os anos posteriores, no entanto, o governo reiterou seus números, o que contribui para as divergências de projeções apontadas nesses anos: em 2019, governo prevê crescimento de 2,5% do PIB, ante 2,16% apontado pela IFI. Já em 2020 a diferença é maior: 2,6% na perspectiva do governo, contra 1,95% na avaliação da IFI. Considerando-se as demais variáveis, é possível observar trajetória semelhante.

---

<sup>20</sup> É importante ficar atento à aprovação também destas medidas, cuja frustração pode gerar necessidade de contingenciamento de outras despesas.

<sup>21</sup> A projeção de despesas da IFI segue a regra do teto, o que justifica parte dessa diferença. Além disso, as despesas incluem as transferências a estados e municípios, que sofrem impacto das maiores estimativas de receitas feitas pelo governo.

**TABELA 7 – CENÁRIO MACROECONÔMICO DE REFERÊNCIA**

| DISCRIMINAÇÃO                      | 2017  |          |      | 2018  |          |      | 2019  |          |      | 2020  |          |      |
|------------------------------------|-------|----------|------|-------|----------|------|-------|----------|------|-------|----------|------|
|                                    | Atual | Proposta | IFI  | Atual | Proposta | IFI  | Atual | Proposta | IFI  | Atual | Proposta | IFI  |
| Crescimento real do PIB (%)        | 1,20  | 0,50     | 0,46 | 2,50  | 2,00     | 1,93 | 2,50  | 2,50     | 2,16 | 2,60  | 2,60     | 1,95 |
| Inflação – IPCA (%)                | 4,80  | 3,70     | 3,65 | 4,50  | 4,20     | 4,35 | 4,50  | 4,20     | 4,26 | 4,50  | 4,00     | 4,11 |
| Selic (fim de período)             | 11,25 | 8,30     | 7,50 | 9,00  | 8,00     | 8,00 | 9,00  | 8,00     | 8,50 | 9,00  | 8,30     | 8,50 |
| Câmbio (fim de período – R\$/US\$) | 3,81  | 3,30     | 3,25 | 3,40  | 3,40     | 3,29 | 3,50  | 3,50     | 3,32 | 3,60  | 3,50     | 3,36 |

Fonte: MPDG e IFI. Elaboração IFI.

### 3.1 Proposta de lei orçamentária anual 2018 – PLOA 2018

A Constituição Federal de 1988 determina que o projeto de lei orçamentária anual (PLOA) seja enviado ao Congresso até o dia 31 de agosto de cada ano. Segundo a Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF, este projeto deve estar compatível com as metas de resultado primário estabelecidas na LDO para o respectivo exercício.

A LDO 2018, sancionada em 08 de agosto de 2017, prevê resultado fiscal deficitário de R\$ 129 bilhões para o governo central em 2018. Em 17 de agosto, menos de 10 dias após a entrada em vigor da Lei, o governo enviou ao Congresso a proposta de alteração analisada na seção anterior, ampliando o déficit de 2018 para R\$ 159 bilhões. Apesar do Congresso ter deliberado sobre o texto principal em 30 de agosto, faltam ser votados dois destaques ao texto que altera a meta fiscal.

Diante das determinações legais explicitadas no primeiro parágrafo e do fato da proposta não ter tido seu processo de tramitação concluído, o executivo enviou em 31 de agosto o PLOA 2018 prevendo déficit de R\$ 129 bilhões, número reconhecidamente carente de consistência macroeconômica e fiscal. Diante dessa situação singular, a IFI optou pela espera de nova proposta, com números atualizados e revisados, para que se possa realizar avaliação mais aprofundada.

## 4. POR DENTRO DO GASTO PÚBLICO: ÁREA SOCIAL

A presente seção analisa a composição e a evolução do gasto público em suas diversas áreas. Os grandes números de receitas e despesas públicas têm exposto os desafios de curto e médio prazos. As metas de resultado e, mais recentemente, o teto de gastos impõem ao Estado o exercício de suas funções dentro de sua capacidade de financiamento e, portanto, tendem a repercutir na forma com que os recursos públicos são utilizados. A análise das políticas que o Estado financia, portanto, está inserida em uma agenda de eficiência e racionalidade no emprego dos recursos.

Nessa primeira abordagem, serão descritos os gastos relacionados à área social, evidenciando-se como os recursos públicos foram gastos e como evoluíram no passado mais recente.

### 4.1 Universo e metodologia da análise

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

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

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

Adotou-se um recorte por função orçamentária, que procura refletir as áreas de despesa que competem ao setor público. A classificação funcional tem a vantagem de ser uma categorização da despesa já consolidada<sup>22</sup> e relativamente estável no tempo. Além disso, os dados de gastos indiretos publicados pela Receita Federal também são agrupáveis por função, sendo possível somá-los aos dados orçamentários e, assim, obter uma visão mais abrangente da atuação estatal em cada área. Por fim, a classificação funcional é adotada por todos os entes da Federação, o que permitirá futuramente a consolidação dos dados nas três esferas.

Considera-se como gasto social as despesas relacionadas às seguintes funções orçamentárias: Previdência Social, Assistência Social, Educação, Saúde, Trabalho, Organização Agrária, Cultura e Desporto e Lazer.

Vale observar que não há consenso quanto ao que, de fato, representa um gasto “social”. A depender da interpretação, podem-se incluir outras despesas, como, por exemplo, as despesas públicas com habitação e saneamento básico. A agregação aqui proposta tenta espelhar, *grosso modo*, a contida nos últimos dois planos plurianuais da União. Também está alinhada à divisão proposta pela IFI no RAF de maio<sup>23</sup>, cujo foco foi o contingenciamento no âmbito do Poder Executivo. Além da área social, o gasto público ainda pode se enquadrar em outras quatro áreas: infraestrutura; produção; poderes de estado e administração; e encargos especiais. Os encargos especiais, em tese, englobam despesas às quais não se possa associar um bem ou serviço, como dívidas, ressarcimentos, indenizações e outras afins, representando, portanto, uma agregação neutra.

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

---

<sup>22</sup> A classificação vigente foi instituída pela Portaria nº 42, de 14 de abril de 1999, do Ministério de Orçamento e Gestão.

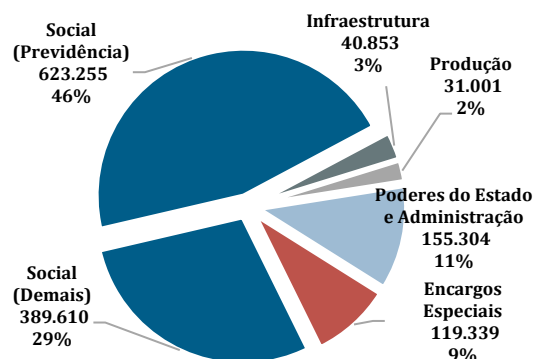
<sup>23</sup> Disponível em: <http://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-ifi>.

## 4.2 Gastos sociais

A área social concentra cerca de 75% do gasto público federal, percentual que tem se mantido relativamente estável nos últimos dez anos (Gráfico 12). Em 2007, início da nossa série, os gastos sociais representavam 73% do total. A predominância dessas despesas no orçamento federal se explica, em larga medida, pela Previdência, que consumiu, em média, 46% do gasto público na última década. O gasto previdenciário, nesse recorte, contempla tanto as despesas do Regime Geral de Previdência Social (RGPS) quanto as do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) dos servidores públicos federais.

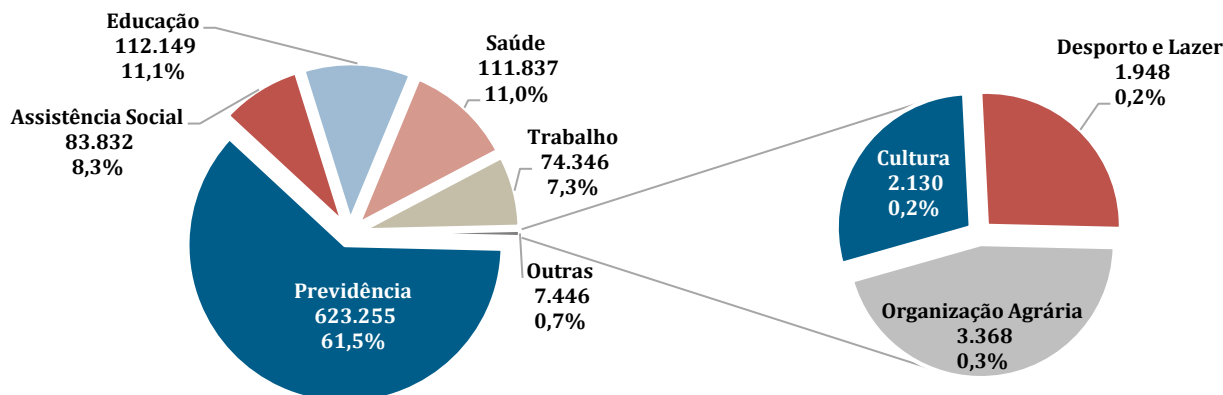
Em relação ao gasto social, a Previdência responde por cerca de 61,5% do total, segundo dados de 2016 (Gráfico 13). A segunda maior despesa é com Educação (11,1%), seguida de Saúde (11,0%), Assistência Social (8,3%) e Trabalho (7,3%). Menos relevantes, em termos orçamentários, estão as áreas de Organização Agrária (0,3%), Cultura (0,2%) e Desporto e Lazer (0,2%).

**GRÁFICO 12. GASTO PÚBLICO FEDERAL POR ÁREA (2016, EM R\$ MILHÕES E % DO TOTAL)**



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

**GRÁFICO 13. GASTOS SOCIAIS DA UNIÃO (2016, EM R\$ MILHÕES E % DO TOTAL)**



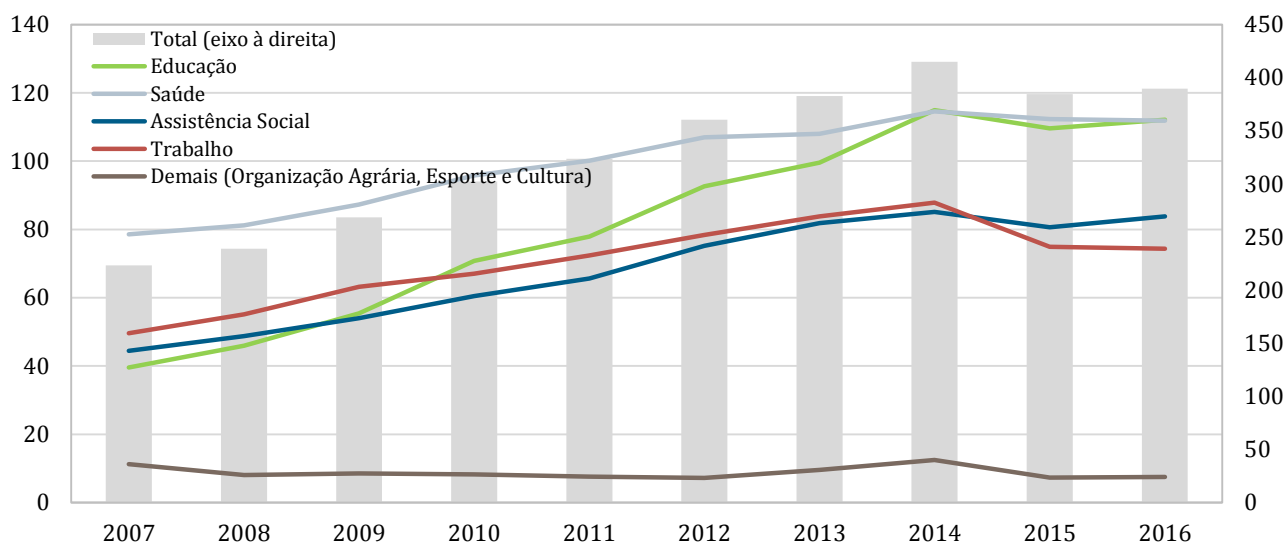
Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

Embora a participação do gasto social no total do orçamento federal não tenha variado de forma significativa nos últimos dez anos, observa-se, em termos absolutos, um crescimento real de 64% nas despesas. Esse aumento foi impulsionado não apenas pelos gastos previdenciários, cuja evolução influencia todo o grupo, mas também por avanços em quase todos os demais gastos sociais.

Dentre os demais gastos sociais, chamam atenção, em particular, as despesas com Educação. Os recursos despendidos nessa área passaram de R\$ 39,5 bilhões, em 2007, para R\$ 112,1 bilhões, em 2016, um crescimento real de 184% no período (Gráfico 14). A importância relativa dos gastos com Educação, que saltou de 19% para 29% de todo o gasto social (descontada a Previdência), se contrapõe à evolução das despesas da Saúde. Neste caso, a despeito desses gastos terem crescido 42% em termos reais no período, sua participação no gasto social caiu de 38% para 29%. Em resumo, há uma

mudança relevante na composição do gasto social nos últimos dez anos, devido em especial ao deslocamento da importância relativa da Saúde para a Educação (Gráfico 15).

**GRÁFICO 14. EVOLUÇÃO DOS GASTOS SOCIAIS (R\$ BILHÕES, PREÇOS DE JUL/17)**



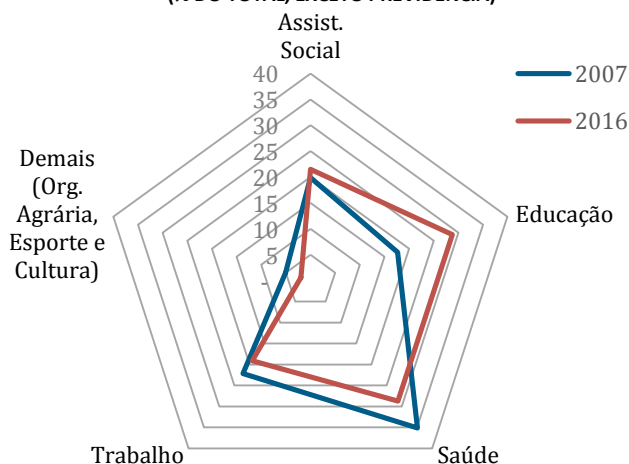
Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

Os gastos com Assistência Social e Trabalho também tiveram crescimento significativo nos últimos dez anos. No primeiro caso, houve um crescimento real de 89% no período. Os gastos assistenciais (pelo critério adotado) representam cerca de um quinto do gasto social (exceto Previdência). No caso de Trabalho – composto basicamente das despesas com seguro desemprego, abono salarial e financiamentos ao setor produtivo com recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) –, os gastos cresceram 109%, também representando atualmente cerca de um quinto do gasto social.

As demais áreas – Organização Agrária, Cultura e Desporto e Lazer –, somadas, recuaram 34% no período, em função, principalmente, de Organização Agrária (queda de 58%). As despesas relacionadas à Cultura, por sua vez, apresentam crescimento de 106% nos últimos dez anos.

Os gastos com Desporto e Lazer, na comparação entre 2007 e 2016, tiveram queda de 10%. Os dados dessa área, contudo, são muito influenciados pelos eventos esportivos de grande porte ocorridos no período: Jogos Pan-Americanos em 2007, Copa do Mundo em 2014 e Jogos Olímpicos em 2016. Excluídos os efeitos desses eventos atípicos, o gasto teria mostrado um crescimento de 45% no período.

**GRÁFICO 15. COMPOSIÇÃO DO GASTO SOCIAL (% DO TOTAL, EXCETO PREVIDÊNCIA)**



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

Como ilustração, as despesas orçamentárias da União com a Copa do Mundo, na função Desporto e Lazer, somaram R\$ 294 milhões, entre 2010 e 2016. No caso das Olimpíadas, os gastos foram de R\$ 3,5 bilhões nesse mesmo período. Esses valores consideram apenas gastos sociais realizados na função orçamentária Desporto e Lazer.

Os tópicos a seguir detalham um pouco mais os gastos nas principais áreas do gasto social.

### 4.3 Educação

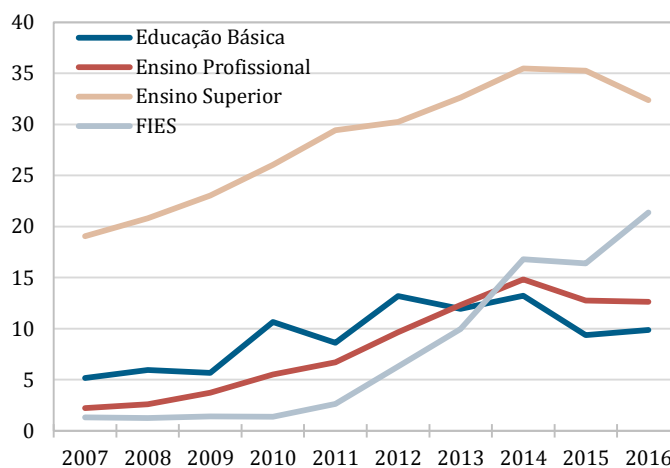
Como visto, as despesas com Educação saltaram de R\$ 39,5 bilhões para R\$ 112,1 bilhões nos últimos dez anos, um crescimento real de 184% no período (Gráfico 14).

O avanço das despesas com Educação, em nível federal, costuma ser relacionado à expansão da rede de instituições de ensino superior, entre outros fatores, por ser essa uma atuação prioritária da União. De fato, a expansão das universidades federais foi relevante no período, mas a variação também é explicada pelo incremento nos gastos com ensino profissional, bem como nas despesas no âmbito do Fundo de Financiamento Estudantil (FIES). Do crescimento de R\$ 72,6 bilhões na despesa com Educação nos últimos dez anos, R\$ 20,1 bilhões são explicados pelo FIES, R\$ 13,3 bilhões pelo ensino superior e R\$ 10,4 bilhões pelo ensino profissional (Gráfico 16).

Os gastos federais com educação básica também tiveram variação expressiva no período. Vale lembrar que, nesse caso, boa parte do crescimento se refere à complementação da União ao Fundeb, cujo montante é função da regra estabelecida na Constituição<sup>24</sup>, sem discricionariedade por parte do governo federal. Excluídas as despesas com complementação, também se observa elevação relevante, em termos percentuais, mas com menor impacto sobre o total da função. Entre 2007 e 2016, os gastos com educação básica da União passaram de R\$ 5,1 bilhões para R\$ 9,9 bilhões, um crescimento real de 91% (Gráfico 16).

As despesas com Educação, em cada uma das suas subáreas, expressam políticas públicas específicas, algumas das quais bastante relevantes em termos orçamentários, como o FIES. Outras, embora materialmente menos significativas, também podem ser mencionadas, como o Ciência Sem Fronteiras, o Pronatec ou o PNAE – Programa Nacional de Alimentação Escolar. O gráfico a seguir ilustra a trajetória de algumas das políticas públicas na área de Educação.

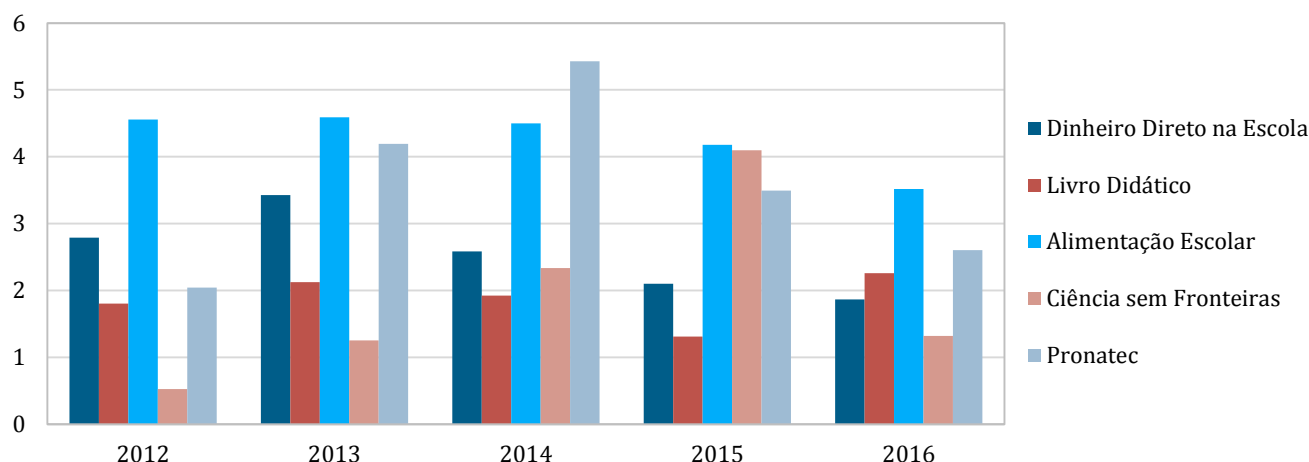
**GRÁFICO 16. EVOLUÇÃO DAS PRINCIPAIS SUBÁREAS DE EDUCAÇÃO (R\$ BILHÕES, PREÇOS DE JUL/17)**



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

<sup>24</sup> Art. 60, incisos V, VI e VII, do ADCT.

**GRÁFICO 17. EVOLUÇÃO DE POLÍTICAS PÚBLICAS SELECIONADAS (R\$ BILHÕES, PREÇOS DE JUL/17)**



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

Alguns desses programas são compostos por despesas discricionárias e tem tido sua execução reduzida recentemente. Como ilustração, o Ciência sem Fronteiras (CsF), criado no final de 2011 com o objetivo de capacitar pessoas em universidades e centros de pesquisa estrangeiros<sup>25</sup>, chegou a ter gastos da ordem de R\$ 4,1 bilhões em 2015. Em 2016, contudo, a execução do programa caiu para cerca de R\$ 1,3 bilhão e, em 2017, entre janeiro e julho, somam apenas R\$ 265,5 milhões. No total, já foram gastos aproximadamente R\$ 9,8 bilhões com o CsF.

Vale lembrar que esses dados são, em realidade, uma aproximação do dispêndio orçamentário com o programa, obtidos a partir dos recursos alocados em bolsas de estudo no exterior desde a sua criação, no âmbito da CAPES – Fundação Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior. Isso porque o programa não corresponde a uma ação ou programa orçamentário específico.

#### 4.4 Saúde

As despesas com Saúde passaram de R\$ 78,5 bilhões para R\$ 111,8 bilhões nos últimos dez anos, um crescimento real de 42% no período. Praticamente todas as subáreas da Saúde financiadas com recursos da União tiveram aumento no período.

Vale observar que o gasto federal com saúde tem algumas particularidades. A principal delas é exigência constitucional de uma aplicação mínima em ações e serviços públicos de saúde. Até 2015, a regra, para a União, determinava que o montante aplicado no exercício fosse no mínimo o valor empenhado no exercício anterior, corrigido pelo percentual de variação nominal do PIB ocorrida no ano anterior ao da lei orçamentária<sup>26</sup>. Em 2016, a aplicação mínima deveria ser equivalente a 13,2% da receita corrente líquida da União<sup>27</sup>. Essas regras, por si só, tendem a resultar em crescimento das despesas ao longo do tempo, o que é confirmado pelos dados coletados. Outra particularidade é um elevado grau de descentralização financeira, com a União atuando como mera transferidora de recursos para os demais entes, em geral. Do total gasto pela União em 2016, apenas um terço correspondeu a aplicações diretas. Por fim, os gastos com saúde

<sup>25</sup> Decreto nº 7.642, de 13 de dezembro de 2011.

<sup>26</sup> Art. 5º da Lei Complementar nº 141, de 13 de janeiro de 2012.

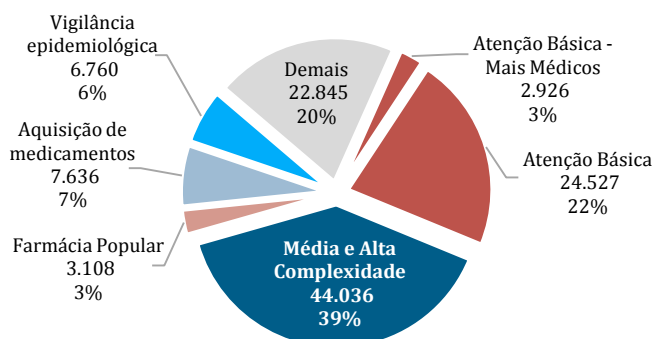
<sup>27</sup> Art. 2º da Emenda Constitucional nº 86, de 17 de março de 2015.

caracterizam-se por elevada concentração de despesas obrigatórias (cerca de 80%), o que explica, junto com a exigência de aplicação mínima, elevados percentuais de execução (despesas pagas em relação ao orçamento).

A principal despesa federal com Saúde é o custeio das ações e serviços de média e alta complexidade ambulatorial e hospitalar, no âmbito do Sistema Único de Saúde (SUS). Em 2016, esses gastos equivaleram a quase 40% do total (Gráfico 18). As despesas com atenção básica formam o segundo maior grupo, cerca de 25% do total. Os gastos da União são direcionados ainda para diversas outras ações, como vigilância epidemiológica (6%), apoio financeiro para aquisição e distribuição de medicamentos (6,8%) e para o funcionamento do programa Farmácia Popular do Brasil (3%).

A composição dos gastos com saúde, em especial quando consideradas suas principais despesas, variou pouco nos últimos dez anos. O quadro geral para 2016 (Gráfico 18), *grossa modo*, retrata a composição do gasto em 2007. Vale destacar, como inovação, o programa Mais Médicos, criado em 2013 com o objetivo, entre outros, de diminuir a carência de médicos nas regiões prioritárias para o SUS<sup>28</sup>. Entre 2013 e 2016, foram gastos cerca de R\$ 9,9 bilhões com o programa.

**GRÁFICO 18. GASTOS DA SAÚDE  
(2016, R\$ MILHÕES E % DO TOTAL)**



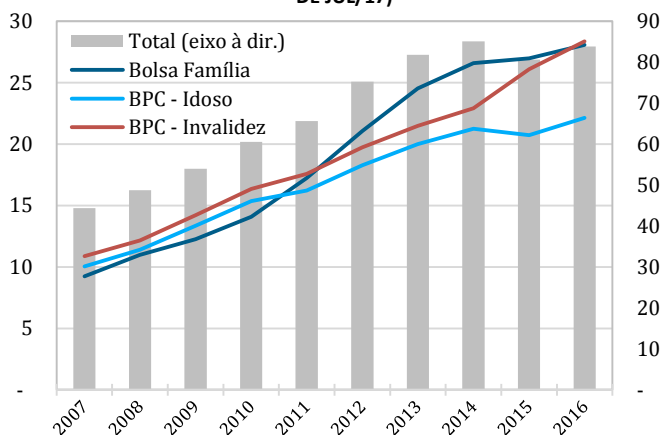
Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

#### 4.5 Assistência Social

Os gastos com Assistência Social, no âmbito da União, são compostos basicamente pelo programa Bolsa Família e pelo Benefício de Prestação Continuada (BPC). Em 2016, o gasto assistencial total foi de R\$ 83,8 bilhões, R\$ 28,1 bilhões (33,5%) para o Bolsa Família e R\$ 50,4 bilhões (60,3%) para o BPC (Gráfico 19).

Em 2007, o gasto assistencial havia sido de R\$ 44,4 bilhões, evidenciando um crescimento real de 89% nos últimos dez anos. Esse avanço, em termos relativos, foi mais proeminente no caso do Bolsa Família, que teve sua despesa aumentada em cerca de 200% no período. Vale notar, ainda, o crescimento mais acentuado, desde 2015, do BPC por invalidez relativamente ao BPC por idade.

**GRÁFICO 19. GASTOS ASSISTENCIAIS (R\$ BILHÕES, PREÇOS DE JUL/17)**



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

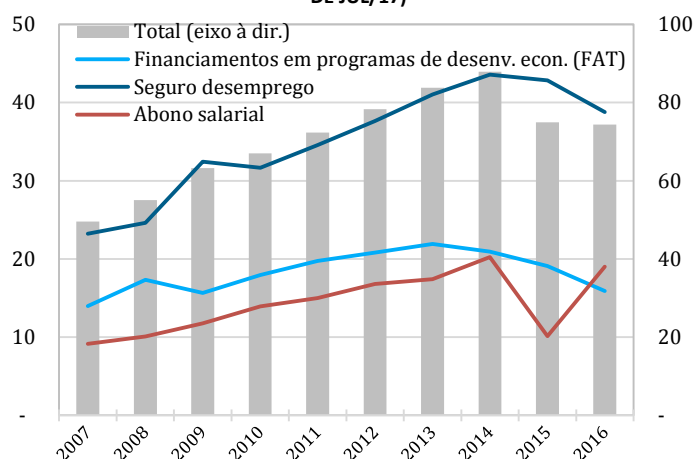
<sup>28</sup> Lei nº 12.871, de 22 de outubro de 2013.

## 4.6 Trabalho

Os gastos federais com Trabalho, embora materialmente relevantes, se concentram basicamente em três despesas: seguro desemprego, abono salarial e financiamentos com recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT). Os financiamentos se referem ao repasse constitucional de pelo menos 40% da arrecadação da contribuição de PIS/PASEP ao BNDES, para aplicações em programas de desenvolvimento econômico.

Em 2016, os gastos na área chegaram a R\$ 74,4 bilhões, 50% acima do que havia sido gasto em 2007 (Gráfico 20). O seguro desemprego, que isoladamente equivale 50% desse total, é o principal fator a explicar esse crescimento. Observa-se, contudo, que, a despeito do avanço nos últimos dez anos, os gastos com Trabalho têm caído desde 2015, resultado do recuo nas três principais despesas da área.

**GRÁFICO 20. GASTOS COM TRABALHO (R\$ BILHÕES, PREÇOS DE JUL/17)**



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

## 4.7 Gastos tributários

Embora o foco da análise tenha sido os gastos diretos com recursos dos orçamentos fiscal e da seguridade social da União, cabe lembrar, por fim, que muitas vezes a atuação governamental se dá por meio de gastos indiretos relacionados a renúncias tributárias. Esses gastos podem ser relevantes para algumas áreas do gasto social, a exemplo de Cultura, Trabalho e Saúde.

No caso da Cultura, a estimativa dos gastos tributários para 2016 equivale a 45% do gasto total dessa função (Tabela 8). A maior parte das renúncias fiscais associadas à Cultura, 73% do total, se refere ao Pronac – Programa Nacional de Apoio à Cultura, implementado pela Lei Rouanet (Lei nº 8.313/1991). Nessa modalidade, ocorre a captação de recursos junto a pessoas físicas ou jurídicas para viabilizar proposta cultural aprovada pelo Ministério da Cultura, com contrapartida de isenção do imposto de renda.

Na função Trabalho, os gastos indiretos de renúncia fiscal somaram 40,8 bilhões, 35% do gasto total associado à função. O principal gasto tributário advém da desoneração da folha de salários, instituída pela Lei nº 12.546, de 2011, que alterou a alíquota e a base de incidência da contribuição previdenciária patronal, levando à renúncia fiscal. Em 2016, a estimativa de gasto tributário com desoneração da folha chega a R\$ 14,6 bilhões (36% dos gastos tributários na função). Também relevante é a isenção do imposto de renda da pessoa física incidente sobre aposentadorias por moléstia grave ou acidente. Em 2016, o valor estimado para essa renúncia é de R\$ 11,0 bilhões (27% dos gastos tributários na função).

Na Saúde, os gastos tributários alcançaram R\$ 34,2 bilhões, 23% do gasto total associado à função. A principal renúncia fiscal decorre da dedução de despesas médicas nos rendimentos tributáveis de pessoas físicas. Em 2016, estima-se que o gasto indireto associado a essa modalidade tenha chegado a R\$ 12,0 bilhões, 35% do gasto tributário total na função. A isenção da contribuição previdenciária patronal para as entidades beneficentes de assistência social responde por R\$ 6,3 bilhões (18,5% dos gastos tributários na função), enquanto o crédito presumido de PIS/COFINS para as pessoas jurídicas

que procedam à industrialização ou à importação de medicamentos responde por outros R\$ 5,0 bilhões (14,5% dos gastos tributários na função).

**TABELA 8. DESPESA ORÇAMENTÁRIA X GASTO TRIBUTÁRIO EM 2016– FUNÇÕES SELECIONADAS (R\$ MILHÕES)**

| Área                | OFSS (A) | Gastos Tributários (B) | Total   | B/A (%) |
|---------------------|----------|------------------------|---------|---------|
| Trabalho            | 74.346   | 40.734                 | 115.080 | 35      |
| Saúde               | 111.837  | 34.224                 | 146.061 | 23      |
| Educação            | 112.149  | 13.112                 | 125.261 | 10      |
| Assistência Social  | 83.832   | 12.542                 | 96.374  | 13      |
| Cultura             | 2.130    | 1.738                  | 3.868   | 45      |
| Organização Agrária | 3.368    | 40                     | 3.408   | 1       |
| Total               | 387.662  | 102.390                | 490.052 | 21      |

Fonte: Siga Brasil e Receita Federal. Elaboração: IFI.

## 5. ATUALIZAÇÃO DAS PROJEÇÕES PARA A DÍVIDA BRUTA

As regras fiscais têm por objetivo produzir desempenho das contas públicas que garanta a sustentabilidade da dívida em relação ao PIB. A solvência do Estado – capacidade de garantir o financiamento das políticas públicas – é medida e avaliada com base nesses indicadores. A regra do teto de gastos, por exemplo (Emenda Constitucional nº 95, de 2016), e a regra de metas para o resultado primário são exemplos de instrumentos para se atingir esse equilíbrio nas contas públicas.

A IFI apresentou, no RAF de fevereiro – primeiro relatório publicado pela instituição – um conjunto inicial de projeções para o comportamento da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) até 2021. No relatório de junho, atualizamos os números e expandimos a análise até 2030. Na presente edição do RAF, em razão das alterações nas premissas de resultado primário<sup>29</sup> e Selic, realizamos novas alterações no cenário básico para a dívida bruta/PIB.

A produção dessas estimativas e análises está prevista no art. 1º da Resolução nº 42, de 2016, que lista as atribuições da IFI. No inciso IV do referido artigo, lê-se: “projetar a evolução de variáveis fiscais determinantes para o equilíbrio de longo prazo do setor público”. Em contexto de grave crise fiscal e econômica, torna-se ainda mais relevante o acompanhamento dos indicadores de endividamento e respectivas trajetórias prospectivas.

Para tanto, é importante lembrar que a IFI mantém três cenários preditivos: básico, otimista e pessimista. Nos próximos meses, os cenários alternativos deverão sofrer atualizações. Ademais, estão programados novos estudos especiais<sup>30</sup>, com temas que contemplam desde a composição e evolução da dívida pública, relacionamento entre o Tesouro e o Banco Central, bem como avaliações acerca das operações compromissadas.

Os RAFs trazem, todos os meses, avaliações dos resultados de curto prazo para as variáveis fiscais dos tipos fluxo (receitas, despesas e resultado primário e nominal) e estoque (dívida líquida e bruta e suas aberturas). Além disso, evidenciamos as atualizações, quando ocorrem, feitas nos cenários preditivos. No RAF de junho<sup>31</sup>, apresentamos, ainda, análise mais detida sobre os tópicos mais relevantes da dívida pública, que será revisitada oportunamente.

<sup>29</sup> Ver RAF de agosto, tópico sobre cenários fiscais, com detalhamento das alterações nas premissas de resultado primário – [http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/530905/RAF\\_07\\_2017.pdf](http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/530905/RAF_07_2017.pdf)

<sup>30</sup> Veja aqui os Estudos Especiais já publicados pela IFI – <http://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-estudos-especiais>

<sup>31</sup> Ver RAF de junho, tópico sobre dívida pública – [http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/529913/RAF5\\_12.JUN.2017.pdf?sequence=1](http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/529913/RAF5_12.JUN.2017.pdf?sequence=1)

A presente atualização do cenário básico, como se observará em seguida, não altera as conclusões principais apresentadas no RAF de junho. Trata-se apenas de incorporar aos números as mudanças realizadas em variáveis macroeconômicas que afetam diretamente a dinâmica do endividamento público.

As principais mudanças ocorreram nos números para o médio e longo prazo, sem, contudo, alterar as duas fases da trajetória de endividamento para o cenário básico: aumento por alguns anos até que se inicie a estabilização e, em seguida, processo gradual de queda. O que muda, essencialmente, é o ponto máximo da curva (mais alto no novo cenário) e o ponto final, revelando um quadro de endividamento mais alto a partir de 2022, em relação ao cenário básico publicado em junho pela IFI.

A tabela 9, a seguir, traz a comparação dos cenários de fevereiro, junho e setembro para a DBGG. A projeção mais pessimista da IFI, para 2017, foi a de fevereiro, que considerava uma estimativa de resultado primário do setor público consolidado, para o ano corrente, na casa de R\$ 182 bilhões.

**TABELA 9. HISTÓRICO DO CENÁRIO BÁSICO DE PROJEÇÕES PARA A DBGG (% DO PIB)**

|       | RAF – Fev./17 | RAF – Jun./17 | RAF – Set./17 |
|-------|---------------|---------------|---------------|
| 2016* | 69,9%         | 69,9%         | 69,9%         |
| 2017  | 76,9%         | 76,2%         | 76,3%         |
| 2018  | 80,2%         | 80,7%         | 79,8%         |
| 2019  | 82,4%         | 83,9%         | 83,0%         |
| 2020  | 82,8%         | 87,1%         | 86,5%         |
| 2021  | 84,3%         | 89,3%         | 89,1%         |
| 2022  | N/A           | 91,5%         | 91,7%         |
| 2023  | N/A           | 92,4%         | 92,9%         |
| 2024  | N/A           | 92,3%         | 93,3%         |
| 2025  | N/A           | 91,4%         | 93,3%         |
| 2026  | N/A           | 90,6%         | 92,5%         |
| 2027  | N/A           | 88,9%         | 91,2%         |
| 2028  | N/A           | 87,1%         | 90,0%         |
| 2029  | N/A           | 84,3%         | 87,7%         |
| 2030  | N/A           | 81,5%         | 85,5%         |

Fonte: IFI. \* Dados realizados.

À época, a IFI mostrou que o governo teria de anunciar um contingenciamento orçamentário de R\$ 38,9 bilhões para fins de cumprimento da meta fiscal para o setor público consolidado (R\$ 143,1 bilhões). A partir do anúncio do corte no orçamento, que terminou ficando próximo do indicado pela IFI, melhoramos as projeções de primário, o que impactou o cenário para a dívida pública. A revisão foi apresentada em junho, já incorporando a elaboração de cenários de médio e longo prazo, até 2030. No cenário apresentado nesta edição, a redução na projeção de Selic e as mudanças no resultado primário são os principais fatores a explicar os novos números da DBGG.

Em 2017, a dívida encerrará o ano em 76,3% do PIB, estimativa pior em 0,1 ponto percentual (p.p.) de PIB em relação ao número anterior (76,2%). As mudanças para 2017 foram pequenas, como se vê. O efeito isolado da alteração da Selic foi de -0,1 p.p. e o efeito da piora do primário, de +0,2 p.p. Para 2018, a projeção passou de 80,7% para 79,8%, sob efeito da melhora dos juros e do primário, conforme detalhado a seguir, nas tabelas 10 e 11.

Contudo, houve algumas alterações mais significativas na trajetória de médio prazo. A dívida, na atual versão (do mês de setembro), piora até 2024, alcançando o pico de 93,3% do PIB. Antes, a DBGG aumentava até 2023, atingindo pico de

92,4% do PIB. Para o final do período, a projeção saltou de 81,5% para 85,5% do PIB, sobretudo pelo efeito acumulado da piora nas projeções para o resultado primário no período de 2019 a 2030.

As tabelas 10 e 11 detalham as alterações de curto, médio e longo prazo nos parâmetros utilizados no modelo de projeção da DBGG, em setembro e em junho, respectivamente. Analisaremos o curto prazo (2017 e 2018) e o médio e longo prazo (2019 a 2030), de maneira segregada.

**TABELAS 10 E 11. PARÂMETROS UTILIZADOS NAS PROJEÇÕES DA DBGG**

| 10. Premissas do cenário básico – SETEMBRO/2017 |            |          |                    |                 |                |
|-------------------------------------------------|------------|----------|--------------------|-----------------|----------------|
|                                                 | PIB        | Selic    | Resultado primário | Inflação (IPCA) | Taxa de câmbio |
|                                                 | Var.% real | % ao ano | % do PIB           | % ao ano        | R\$/US\$       |
| 2016*                                           | -3,59%     | 13,75%   | -2,49%             | 6,29%           | 3,26           |
| 2017                                            | 0,46%      | 7,50%    | -2,38%             | 3,65%           | 3,25           |
| 2018                                            | 1,93%      | 7,50%    | -2,15%             | 4,35%           | 3,29           |
| 2019-2022 (média)                               | 2,05%      | 8,50%    | -1,37%             | 4,13%           | 3,36           |
| 2023-2026 (média)                               | 2,08%      | 8,50%    | 0,51%              | 4,05%           | 3,50           |
| 2027-2030 (média)                               | 2,10%      | 8,50%    | 2,29%              | 4,05%           | 3,69           |

| 11. Premissas do cenário básico – JUNHO/2017 |            |          |                    |                 |                |
|----------------------------------------------|------------|----------|--------------------|-----------------|----------------|
|                                              | PIB        | Selic    | Resultado primário | Inflação (IPCA) | Taxa de câmbio |
|                                              | Var.% real | % ao ano | % do PIB           | % ao ano        | R\$/US\$       |
| 2016*                                        | -3,59%     | 13,75%   | -2,49%             | 6,29%           | 3,26           |
| 2017                                         | 0,46%      | 9,00%    | -2,18%             | 4,16%           | 3,43           |
| 2018                                         | 1,93%      | 9,00%    | -2,33%             | 4,60%           | 3,59           |
| 2019-2022 (média)                            | 2,05%      | 9,00%    | -0,99%             | 4,47%           | 3,71           |
| 2023-2026 (média)                            | 2,08%      | 9,00%    | 0,95%              | 4,42%           | 3,77           |
| 2027-2030 (média)                            | 2,10%      | 9,00%    | 2,78%              | 4,42%           | 3,83           |

Fonte: IFI.

Para 2017 e 2018, a Selic esperada está em 7,5%, ante os 9,0% indicados no cenário de junho. Já o déficit primário, agora em 2,38% (2017) do PIB e 2,15% (2018), estava em 2,18% (2017) e 2,33% (2018) no cenário de junho.

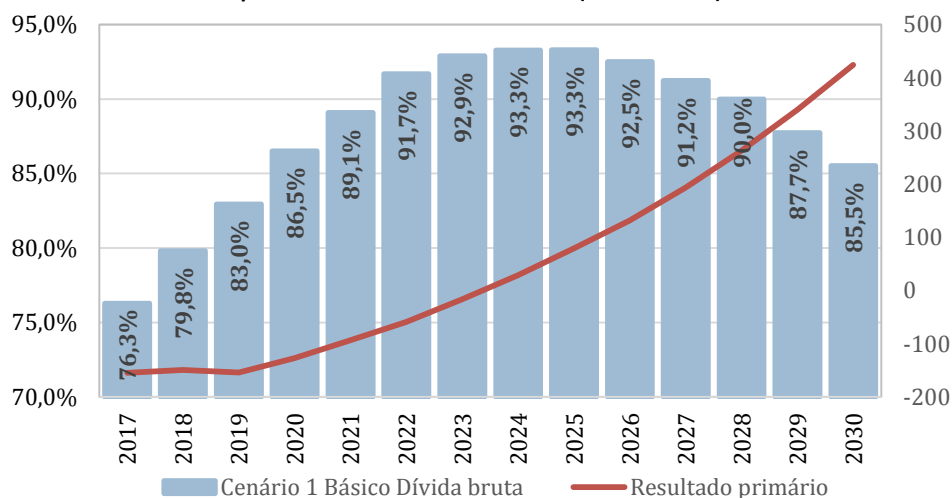
É necessário destacar que a melhora nas projeções do déficit primário para 2018 deve-se à incorporação da expectativa de corte orçamentário da ordem de R\$ 30,5 bilhões no orçamento de 2018, conforme explicitado nos cenários para essa variável no RAF de agosto. Caso essa contenção não se verifique, o primário ficaria em -2,59% do PIB, afetando também as projeções para os anos seguintes. A IFI considera o cálculo da margem fiscal (parte mais flexível das despesas discricionárias) para estimar o contingenciamento.

A partir de 2019, os principais destaques nas mudanças das projeções são: a redução da Selic, de 9,0% para 8,5%, nos quadriênios destacados nas tabelas 10 e 11; e a piora do primário, inclusive com a reversão de déficit primário para superávit primário acontecendo apenas em 2024, e não mais em 2023, como no cenário de junho. As tabelas mostram a piora nos resultados primários médios para o período de 2019 a 2030.

Em resumo, permanecem as conclusões que temos apontado nos últimos relatórios:

- 1) A trajetória da DBGG ainda será de alta por vários anos (até 2024, conforme nosso cenário atualizado), para só então iniciar período de estabilização e queda gradual.
- 2) A dívida crescerá até 93,3% do PIB, em 2024, ante pico anterior de 92,4% do PIB (2023), e convergirá para 85,5% do PIB até 2030, final do horizonte preditivo dos cenários da IFI.
- 3) Essa evolução dependerá fortemente de geração de déficits primários decrescentes e, já a partir de 2024, de superávits primários (ver Gráfico 22).
- 4) A sensibilidade da dívida/PIB à geração de resultados primários é bastante elevada, como mostram as revisões observadas entre os cenários de junho e setembro realizados pela IFI.
- 5) O esforço primário necessário para sustentar a trajetória de dívida no cenário básico é elevado e dependerá de mudanças importantes nos gastos obrigatórios do governo federal. Sem isso, dificilmente esse quadro se verificará.

**Gráfico 22. Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) em % do PIB e resultado primário em R\$ bilhões correntes (eixo à direita)**



Fonte: IFI

## Tabelas fiscais

TABELA 12. CENÁRIO FISCAL DE CURTO PRAZO (EM R\$ BILHÕES E % DO PIB)

| Discriminação                                          | 2017             |             |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             | 2018             |             |
|--------------------------------------------------------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|
|                                                        | RAF 1            |             | RAF 3            |             | RAF 4            |             | RAF 5            |             | RAF 8            |             | RAF 8            |             |
|                                                        | Valores          | % PIB       | Valores          | % PIB       | Valores          | % PIB       | Valores          | % PIB       | Valores          | % PIB       | Valores          | % PIB       |
| <b>I. RECEITA TOTAL</b>                                | <b>1,376,808</b> | <b>21.2</b> | <b>1,376,808</b> | <b>21.2</b> | <b>1,376,808</b> | <b>21.2</b> | <b>1,377,043</b> | <b>21.0</b> | <b>1,371,663</b> | <b>20.9</b> | <b>1,444,368</b> | <b>20.8</b> |
| I.1 - Receita Administrada pela RFB                    | 842,571          | 13.0        | 842,571          | 13.0        | 842,571          | 13.0        | 839,660          | 12.8        | 828,811          | 12.6        | 886,923          | 12.8        |
| I.2 - Incentivos Fiscais                               |                  | 0.0         |                  | 0.0         |                  | 0.0         | 0                | 0.0         | -1,321           | 0.0         | 0                | 0.0         |
| I.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS                  | 379,412          | 5.8         | 379,412          | 5.8         | 379,412          | 5.8         | 374,930          | 5.7         | 374,930          | 5.7         | 396,053          | 5.7         |
| I.4 - Receitas Não Administradas pela RFB              | 154,825          | 2.4         | 154,825          | 2.4         | 154,825          | 2.4         | 162,453          | 2.5         | 169,243          | 2.6         | 161,392          | 2.3         |
| <b>II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA</b>           | <b>224,702</b>   | <b>3.5</b>  | <b>224,702</b>   | <b>3.5</b>  | <b>224,702</b>   | <b>3.5</b>  | <b>228,225</b>   | <b>3.5</b>  | <b>227,384</b>   | <b>3.5</b>  | <b>249,335</b>   | <b>3.6</b>  |
| <b>III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)</b>                     | <b>1,152,106</b> | <b>17.8</b> | <b>1,152,106</b> | <b>17.8</b> | <b>1,152,106</b> | <b>17.8</b> | <b>1,148,818</b> | <b>17.5</b> | <b>1,144,279</b> | <b>17.5</b> | <b>1,195,033</b> | <b>17.2</b> |
| <b>IV. DESPESA TOTAL</b>                               | <b>1,330,041</b> | <b>20.5</b> | <b>1,291,106</b> | <b>19.9</b> | <b>1,291,106</b> | <b>19.9</b> | <b>1,292,901</b> | <b>19.7</b> | <b>1,300,485</b> | <b>19.8</b> | <b>1,348,360</b> | <b>19.4</b> |
| <b>IV.1 Despesas Obrigatórias</b>                      | <b>1,039,070</b> | <b>16.0</b> | <b>1,039,070</b> | <b>16.0</b> | <b>1,037,162</b> | <b>16.0</b> | <b>1,036,000</b> | <b>15.8</b> | <b>1,045,860</b> | <b>15.9</b> | <b>1,092,795</b> | <b>15.7</b> |
| IV.1.1 Benefícios Previdenciários                      | 566,527          | 8.7         | 566,527          | 8.7         | 566,527          | 8.7         | 560,466          | 8.5         | 560,466          | 8.5         | 597,390          | 8.6         |
| IV.1.2 Pessoal e Encargos Sociais                      | 284,000          | 4.4         | 284,000          | 4.4         | 284,000          | 4.4         | 284,000          | 4.3         | 284,000          | 4.3         | 299,384          | 4.3         |
| IV.1.3 Abono e Seguro Desemprego                       | 55,868           | 0.9         | 55,868           | 0.9         | 55,868           | 0.9         | 57,865           | 0.9         | 57,865           | 0.9         | 60,548           | 0.9         |
| IV.1.4 Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV  | 53,480           | 0.8         | 53,480           | 0.8         | 53,480           | 0.8         | 53,998           | 0.8         | 53,998           | 0.8         | 57,817           | 0.8         |
| IV.1.5 Complemento do FGTS (LC nº 110/01)              | 5,933            | 0.1         | 5,933            | 0.1         | 5,978            | 0.1         | 5,978            | 0.1         | 5,978            | 0.1         | 5,577            | 0.1         |
| IV.1.6 Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha | 16,003           | 0.2         | 16,003           | 0.2         | 12,913           | 0.2         | 12,913           | 0.2         | 16,565           | 0.3         | 9,942            | 0.1         |
| IV.1.7 FUNDEB (Complem. União)                         | 13,236           | 0.2         | 13,236           | 0.2         | 14,374           | 0.2         | 13,236           | 0.2         | 13,236           | 0.2         | 13,400           | 0.2         |
| IV.1.8 Fundo Constitucional DF                         | 2,314            | 0.0         | 2,314            | 0.0         | 2,314            | 0.0         | 2,314            | 0.0         | 2,314            | 0.0         | 2,038            | 0.0         |
| IV.1.9 Lei Kandir (LC nº 87/96 e 102/00)               | 3,900            | 0.1         | 3,900            | 0.1         | 3,900            | 0.1         | 3,900            | 0.1         | 3,900            | 0.1         | 3,900            | 0.1         |
| IV.1.10 Sentenças Judiciais e Precatórios - OCC        | 11,315           | 0.2         | 11,315           | 0.2         | 11,315           | 0.2         | 11,315           | 0.2         | 11,315           | 0.2         | 11,728           | 0.2         |
| IV.1.11 Subsídios, Subvenções e Proagro                | 23,179           | 0.4         | 23,179           | 0.4         | 23,179           | 0.4         | 23,073           | 0.4         | 23,030           | 0.4         | 17,395           | 0.3         |
| IV.1.12 Outras Despesas Obrigatórias                   | 3,314            | 0.1         | 3,314            | 0.1         | 3,314            | 0.1         | 6,943            | 0.1         | 13,194           | 0.2         | 13,676           | 0.2         |
| <b>IV.2 Despesas com controle de fluxo</b>             | <b>290,971</b>   | <b>4.5</b>  | <b>252,036</b>   | <b>3.9</b>  | <b>253,944</b>   | <b>3.9</b>  | <b>256,900</b>   | <b>3.9</b>  | <b>254,625</b>   | <b>3.9</b>  | <b>255,566</b>   | <b>3.7</b>  |
| <b>V. FUNDO SOBERANO DO BRASIL</b>                     | <b>0</b>         | <b>0.0</b>  | <b>0</b>         | <b>0.0</b>  | <b>0</b>         | <b>0.0</b>  | <b>0</b>         | <b>0.0</b>  | <b>0</b>         | <b>0.0</b>  | <b>0</b>         | <b>0.0</b>  |
| <b>VI. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL</b>          | <b>-177,935</b>  | <b>-2.7</b> | <b>-139,000</b>  | <b>-2.1</b> | <b>-139,000</b>  | <b>-2.1</b> | <b>-144,082</b>  | <b>-2.2</b> | <b>-156,206</b>  | <b>-2.4</b> | <b>-153,328</b>  | <b>-2.2</b> |

TABELA 13. ESTRUTURA DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL - VALORES REALIZADOS, TAXAS DE VARIAÇÃO (R\$ MILHÕES)

| Em Termos Reais (R\$ Milhões)      | Mensal       |                |                |               |              | Acumulado no Ano |                |                |                |              |
|------------------------------------|--------------|----------------|----------------|---------------|--------------|------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|
| Estrutura de Resultado             | Peso         | Jul-17         | Jul-16         | Var.          | Var. %       | Peso             | Jul-17         | Jul-16         | Var.           | Var. %       |
| <b>Receita Bruta</b>               | <b>100,0</b> | <b>108.566</b> | <b>110.811</b> | <b>-2.245</b> | <b>-2,0</b>  | <b>100,0</b>     | <b>776.554</b> | <b>787.070</b> | <b>-10.516</b> | <b>-1,3</b>  |
| Administrada                       | 60,8         | 66.040         | 68.978         | -2.938        | -4,3         | 62,6             | 486.194        | 487.324        | -1.130         | -0,2         |
| Previdenciária                     | 27,3         | 29.637         | 28.213         | 1.424         | 5,0          | 26,4             | 205.197        | 207.053        | -1.855         | -0,9         |
| Não Administrada                   | 11,9         | 12.888         | 13.620         | -732          | -5,4         | 11,0             | 85.179         | 92.704         | -7.525         | -8,1         |
| Concessões                         | 0,3          | 352            | 1.952          | -1.600        | -82,0        | 0,4              | 2.963          | 21.535         | -18.572        | -86,2        |
| Dividendos                         | 0,0          | 0              | 25             | -25           | -100,0       | 0,6              | 4.318          | 1.073          | 3.245          | 302,4        |
| CPSS                               | 1,0          | 1.055          | 935            | 120           | 12,8         | 0,9              | 7.375          | 6.631          | 745            | 11,2         |
| Compensações Financeiras           | 4,7          | 5.098          | 3.501          | 1.597         | 45,6         | 3,0              | 23.398         | 14.986         | 8.411          | 56,1         |
| Receita Própria                    | 0,8          | 921            | 2.027          | -1.107        | -54,6        | 1,0              | 8.066          | 8.820          | -754           | -8,5         |
| Salário Educação                   | 1,4          | 1.554          | 1.570          | -16           | -1,0         | 1,6              | 12.162         | 12.419         | -256           | -2,1         |
| Complemento p/ FGTS                | 0,4          | 441            | 453            | -11           | -2,5         | 0,3              | 2.641          | 3.256          | -615           | -18,9        |
| Operações c/ Ativos                | 0,1          | 118            | 105            | 13            | 12,2         | 0,1              | 621            | 394            | 227            | 57,7         |
| Outras                             | 3,1          | 3.350          | 3.053          | 297           | 9,7          | 3,0              | 23.635         | 23.592         | 44             | 0,2          |
| <b>Incentivos Fiscais (-)</b>      | <b>0,0</b>   | <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>0</b>      | <b>-</b>     | <b>0,0</b>       | <b>-17</b>     | <b>-11</b>     | <b>-6</b>      | <b>58,6</b>  |
| <b>Transferências a E&amp;M</b>    | <b>100,0</b> | <b>19.435</b>  | <b>16.505</b>  | <b>2.931</b>  | <b>17,8</b>  | <b>100,0</b>     | <b>136.579</b> | <b>126.679</b> | <b>9.900</b>   | <b>7,8</b>   |
| <b>Receita Líquida</b>             | <b>-</b>     | <b>89.130</b>  | <b>94.306</b>  | <b>-5.176</b> | <b>-5,5</b>  | <b>-</b>         | <b>639.975</b> | <b>660.391</b> | <b>-20.416</b> | <b>-3,1</b>  |
| <b>Despesa Total</b>               | <b>100,0</b> | <b>109.282</b> | <b>114.055</b> | <b>-4.773</b> | <b>-4,2</b>  | <b>100,0</b>     | <b>716.313</b> | <b>718.003</b> | <b>-1.691</b>  | <b>-0,2</b>  |
| Pessoal                            | 25,3         | 27.689         | 25.391         | 2.298         | 9,0          | 23,0             | 164.966        | 148.769        | 16.196         | 10,9         |
| <b>Transferência de Renda</b>      | <b>49,7</b>  | <b>54.360</b>  | <b>52.224</b>  | <b>2.136</b>  | <b>4,1</b>   | <b>53,5</b>      | <b>382.873</b> | <b>364.557</b> | <b>18.316</b>  | <b>5,0</b>   |
| Benef. Previdenciários             | 39,5         | 43.154         | 40.352         | 2.802         | 6,9          | 42,2             | 301.948        | 282.427        | 19.521         | 6,9          |
| Abono e Seg. Desemprego            | 4,0          | 4.368          | 5.042          | -674          | -13,4        | 4,6              | 32.667         | 35.816         | -3.149         | -8,8         |
| Benef. Assistenciais               | 4,1          | 4.527          | 4.230          | 297           | 7,0          | 4,4              | 31.353         | 29.649         | 1.705          | 5,7          |
| Bolsa Família                      | 2,1          | 2.311          | 2.601          | -290          | -11,2        | 2,4              | 16.904         | 16.665         | 239            | 1,4          |
| <b>Subsídios e Subv. Ampliados</b> | <b>8,0</b>   | <b>8.688</b>   | <b>11.257</b>  | <b>-2.569</b> | <b>-22,8</b> | <b>4,0</b>       | <b>28.297</b>  | <b>40.444</b>  | <b>-12.147</b> | <b>-30,0</b> |
| Agronegócio                        | 3,4          | 3.697          | 3.737          | -40           | -1,1         | 1,1              | 8.048          | 10.067         | -2.019         | -20,1        |
| MCMV                               | 0,2          | 248            | 619            | -371          | -59,9        | 0,2              | 1.660          | 3.761          | -2.101         | -55,9        |
| Energia                            | 0,0          | 0              | 80             | -80           | -100,0       | 0,0              | 0              | 246            | -246           | -100,0       |
| Compensação ao RGPS                | 1,0          | 1.057          | 1.162          | -104          | -9,0         | 1,3              | 9.368          | 12.994         | -3.626         | -27,9        |
| Investimentos (PSI)                | 3,2          | 3.520          | 5.224          | -1.705        | -32,6        | 1,1              | 7.944          | 10.670         | -2.727         | -25,6        |
| Demais                             | 0,2          | 167            | 436            | -269          | -61,8        | 0,2              | 1.279          | 2.706          | -1.428         | -52,8        |
| <b>Discrecionárias (ex-BF)</b>     | <b>12,3</b>  | <b>13.390</b>  | <b>15.645</b>  | <b>-2.255</b> | <b>-14,4</b> | <b>13,3</b>      | <b>95.218</b>  | <b>108.670</b> | <b>-13.452</b> | <b>-12,4</b> |
| LEJU/MPU                           | 0,9          | 953            | 1.035          | -82           | -8,0         | 0,9              | 6.167          | 7.176          | -1.009         | -14,1        |
| PAC (ex-MCMV)                      | 1,4          | 1.481          | 2.608          | -1.127        | -43,2        | 1,5              | 10.442         | 19.497         | -9.055         | -46,4        |
| Crédito Extraord. (exceto PAC)     | 0,0          | 54             | 210            | -156          | -74,1        | 0,1              | 483            | 2.620          | -2.137         | -81,6        |
| Precatórios e Sent. Judiciais      | 0,2          | 261            | 249            | 12            | 4,7          | 1,4              | 9.968          | 964            | 9.004          | 934,2        |
| Outras de Custeio                  | 2,2          | 2.407          | 5.435          | -3.028        | -55,7        | 2,5              | 17.899         | 25.305         | -7.406         | -29,3        |
| <b>Resultado Primário</b>          | <b>-</b>     | <b>-20.152</b> | <b>-19.749</b> | <b>-403</b>   | <b>2,0</b>   | <b>-</b>         | <b>-76.338</b> | <b>-57.612</b> | <b>-18.725</b> | <b>32,5</b>  |

## Projeções da IFI

|                                                            | 2014  | 2015   | 2016  | Projeções |       |       |       |       |
|------------------------------------------------------------|-------|--------|-------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|                                                            |       |        |       | 2017      | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  |
| PIB – crescimento real (% a.a.)                            | 0.50  | -3.77  | -3.59 | 0.46      | 1.93  | 2.16  | 1.95  | 2.00  |
| PIB – nominal (R\$ bilhões)                                | 5,779 | 6,001  | 6,267 | 6,526     | 6,941 | 7,393 | 7,847 | 8,331 |
| IPCA – acum. (% no ano)                                    | 6.4   | 10.7   | 6.3   | 3.65      | 4.35  | 4.26  | 4.11  | 4.09  |
| Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)                 | 2.66  | 3.90   | 3.26  | 3.25      | 3.29  | 3.32  | 3.35  | 3.36  |
| Ocupação - crescimento (%)                                 | 1.5   | 0.0    | -1.9  | 0.0       | 1.0   | 1.0   | 1.0   | 1.0   |
| Massa salarial - crescimento (%)                           | 2.9   | -0.2   | -3.3  | 2.5       | 2.5   | 2.1   | 2.1   | 2.1   |
| Selic – fim de período (% a.a.)                            | 11.75 | 14.25  | 13.75 | 7.50      | 7.50  | 8.50  | 8.50  | 8.50  |
| Juros reais <i>ex-post</i> (% a.a.)                        | 5.0   | 3.2    | 7.0   | 3.9       | 3.0   | 4.2   | 4.3   | 4.3   |
| Juros reais <i>ex-ante</i> (% a.a.)                        | 6.0   | 8.3    | 6.5   | 3.0       | 3.1   | 4.2   | 4.3   | 4.3   |
| Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB) | -0.56 | -1.85  | -2.49 | -2.38     | -2.15 | -2.08 | -1.62 | -1.12 |
| d/q Governo Central                                        | -0.39 | -1.97  | -2.56 | -2.39     | -2.21 | -2.18 | -1.74 | -1.27 |
| Juros Nominais Líquidos (% do PIB)                         | -5.39 | -8.36  | -6.49 | -5.83     | -4.99 | -5.35 | -5.97 | -6.25 |
| Resultado Nominal (% do PIB)                               | -5.95 | -10.22 | -8.98 | -8.21     | -7.14 | -7.43 | -7.59 | -7.37 |
| Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)                   | 56.28 | 65.45  | 69.87 | 76.28     | 79.80 | 82.95 | 86.51 | 89.09 |

