



# Relatório de Acompanhamento Fiscal – RAF

*Fevereiro de 2018*

**Felipe Salto**

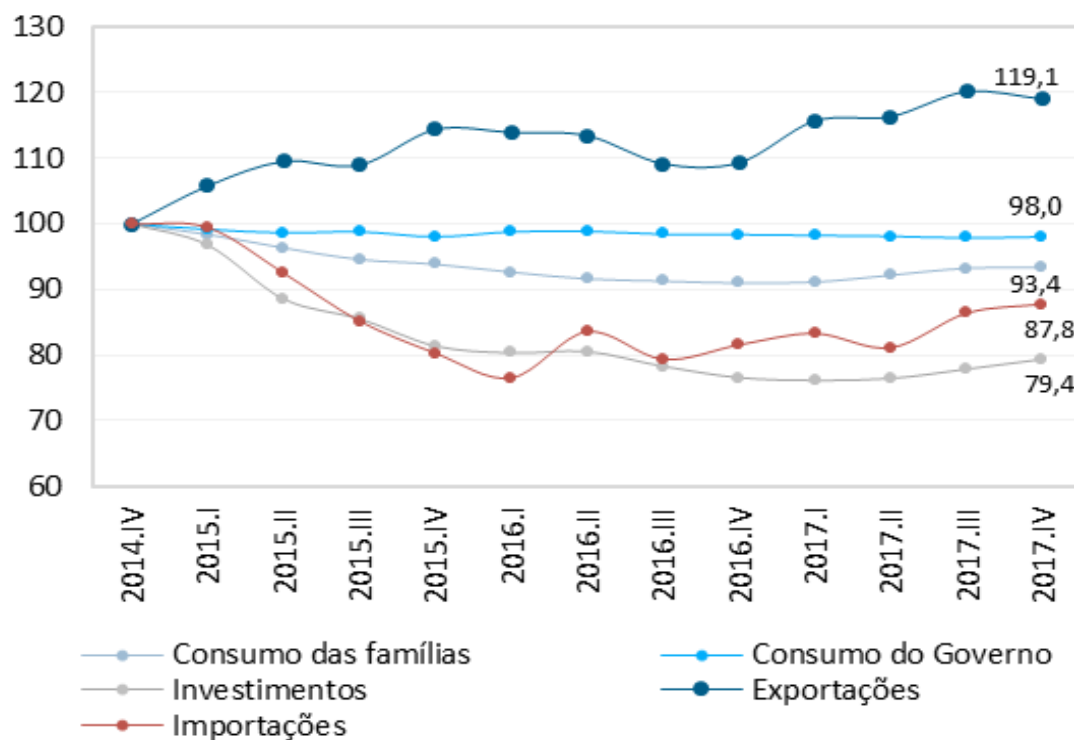
Diretor-Executivo da IFI

Brasília, 12 de março de 2018

- A **recuperação do investimento é a melhor notícia trazida pelos novos dados trimestrais do PIB**, que indicam crescimento após 14 trimestres de queda. O consumo também segue no campo positivo.
- O volume de **receitas com baixa correlação com a atividade econômica atingiu R\$ 12,4 bilhões em janeiro** (ante R\$ 2,8 bilhões em jan/17) e exerceu destacada contribuição para o avanço mensal dos resultados fiscais. Quando descontadas essas receitas, **houve expansão de 3,9% em termos reais das receitas mais correlacionadas com a atividade**, recuperação importante e em linha com a retomada gradual da economia.
- A participação da indústria na composição do crescimento econômico caiu nos últimos anos, **assim como a arrecadação proveniente desse segmento**. A combinação de uma tributação relativamente mais elevada na indústria que nos demais setores, associada à retração de sua participação na economia, **deve ter influenciado a trajetória das receitas**.
- Dos R\$ 301 bilhões concedidos em garantia pela União, ao fim de 2017, **R\$ 233,3 bilhões referem-se a operações de crédito**, sendo que **R\$ 176 bilhões dizem respeito aos estados**. Por conta dessas garantias, a **União honrou R\$ 6,4 bilhões, no biênio 2016-2017**, grande parte de responsabilidade do Estado do Rio de Janeiro.
- **Em 2018, os restos a pagar (RAP) alcançaram R\$ 155 bilhões**, leve alta de 5% frente a 2017. Apesar disso, a tendência é de queda. Em 2014, a preços de hoje, esse montante chegou a R\$ 282 bilhões (15,9% do orçamento daquele ano). O patamar de 2018 é 45% inferior ao de 2014 e, quando considerado em proporção do orçamento, fica próximo ao nível de 2008.
- Os **dados desagregados dos RAPs mostram que o problema do tamanho e da permanência dos restos a pagar é adstrito ao gasto discricionário**, cujo estoque, em 2018, equivale a 65% do orçamento do ano. Em algumas áreas, a noção dos RAPs como verdadeiros “orçamentos paralelos” parece se confirmar. Na habitação, 87% do que foi pago em 2017 foi proveniente da execução de restos a pagar.

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

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



Fonte: IBGE. Elaboração - IFI.

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

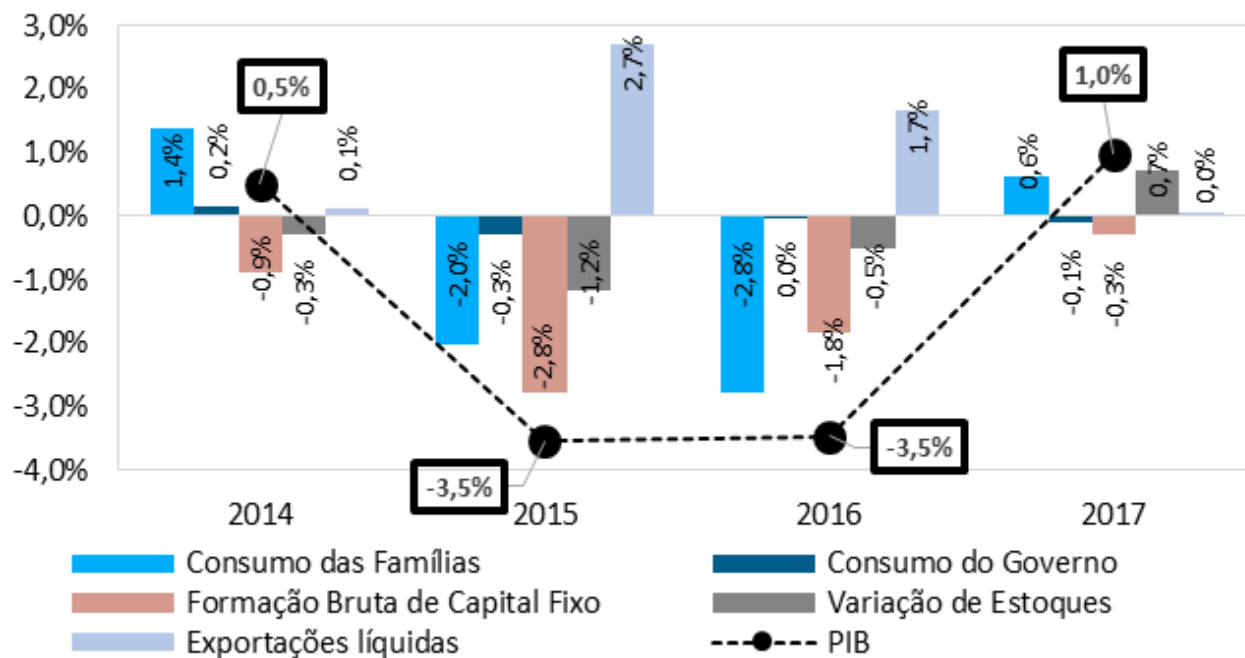
**TABELA 1. CONTRIBUIÇÃO DE CADA COMPONENTE DO PIB (ÓTICA DA DEMANDA) PARA A TAXA DE CRESCIMENTO REAL TOTAL EM P.P.  
(TRIMESTRE CONTRA O MESMO TRIMESTRE DO ANO ANTERIOR)**

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

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

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

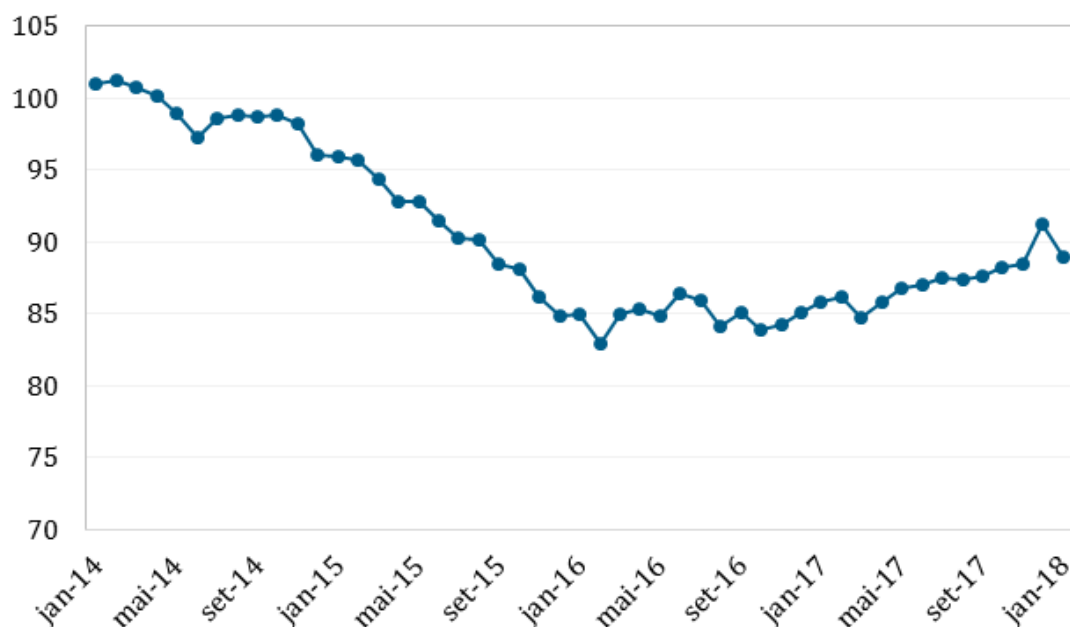
**Gráfico 2. Contribuição de cada componente da demanda para o crescimento real do PIB - 2014 a 2017**



Fonte: IBGE. Elaboração - IFI.

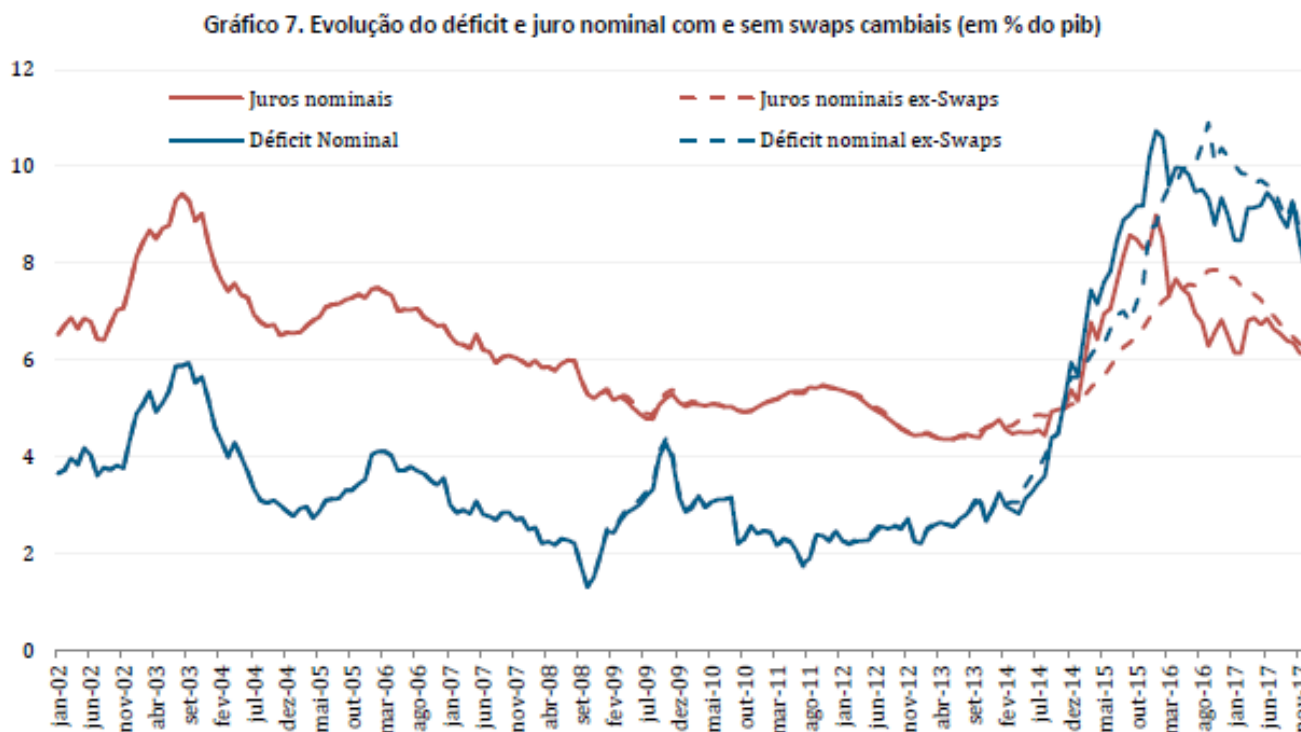
- O dado da Produção Industrial Mensal (PIM) indicou queda substancial em janeiro na comparação mensal (-2,4% após elevação de 3,1% em dezembro);
- Frente a janeiro de 2018 a produção registrou crescimento de 5,7%. Adicionalmente, no trimestre encerrado em janeiro o índice sustentou expansão de 2,1%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

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



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

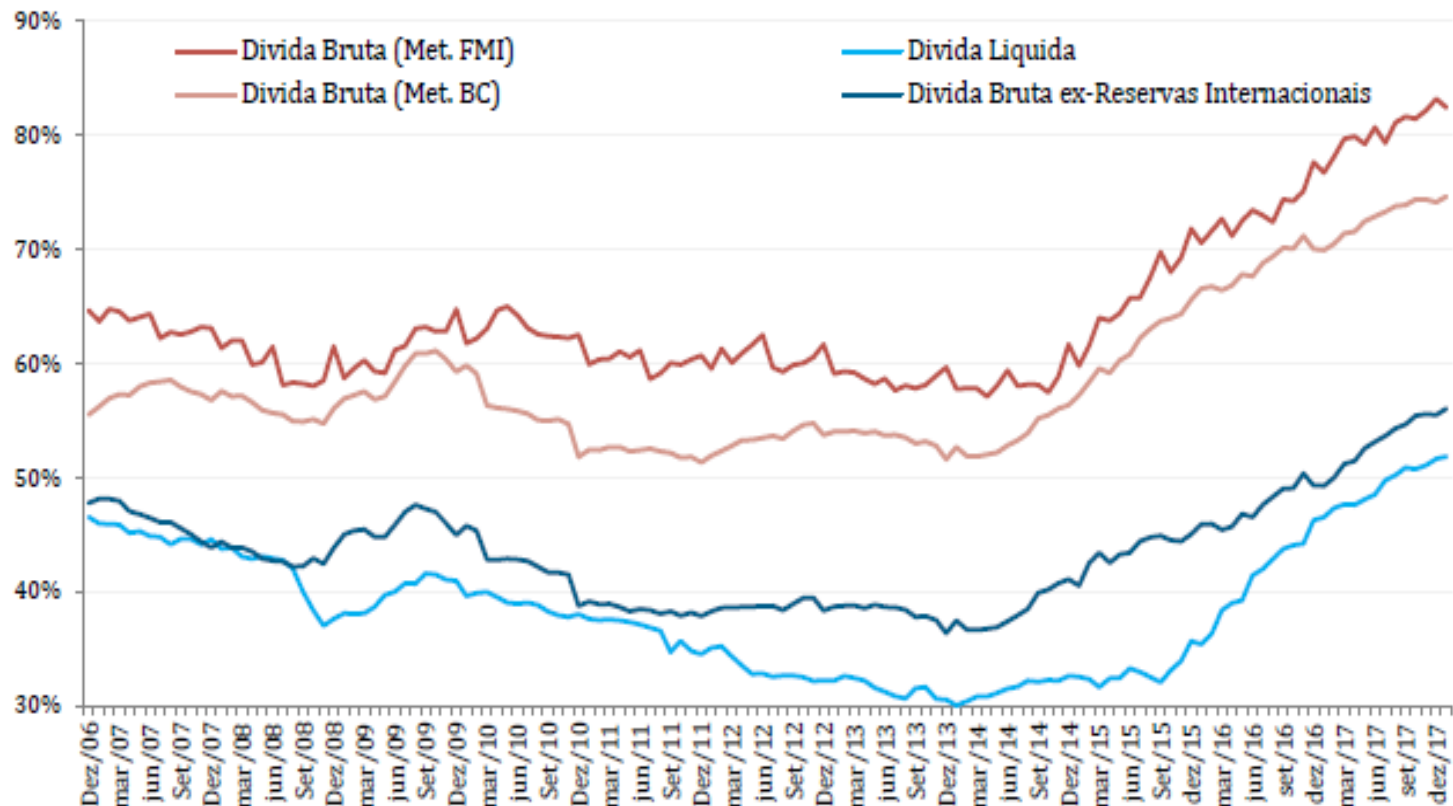
- Receitas com menor correção com a atividade econômica atingiram R\$ 12,4 bilhões em janeiro/18.
- Descontados esses eventos, arrecadação aponta avanço de 2,6% frente à jan/17 (ante 11,7% no indicador oficial).
- Melhora do resultado primário e recuo da conta de juros imprimem recuo importante do déficit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



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI

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

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

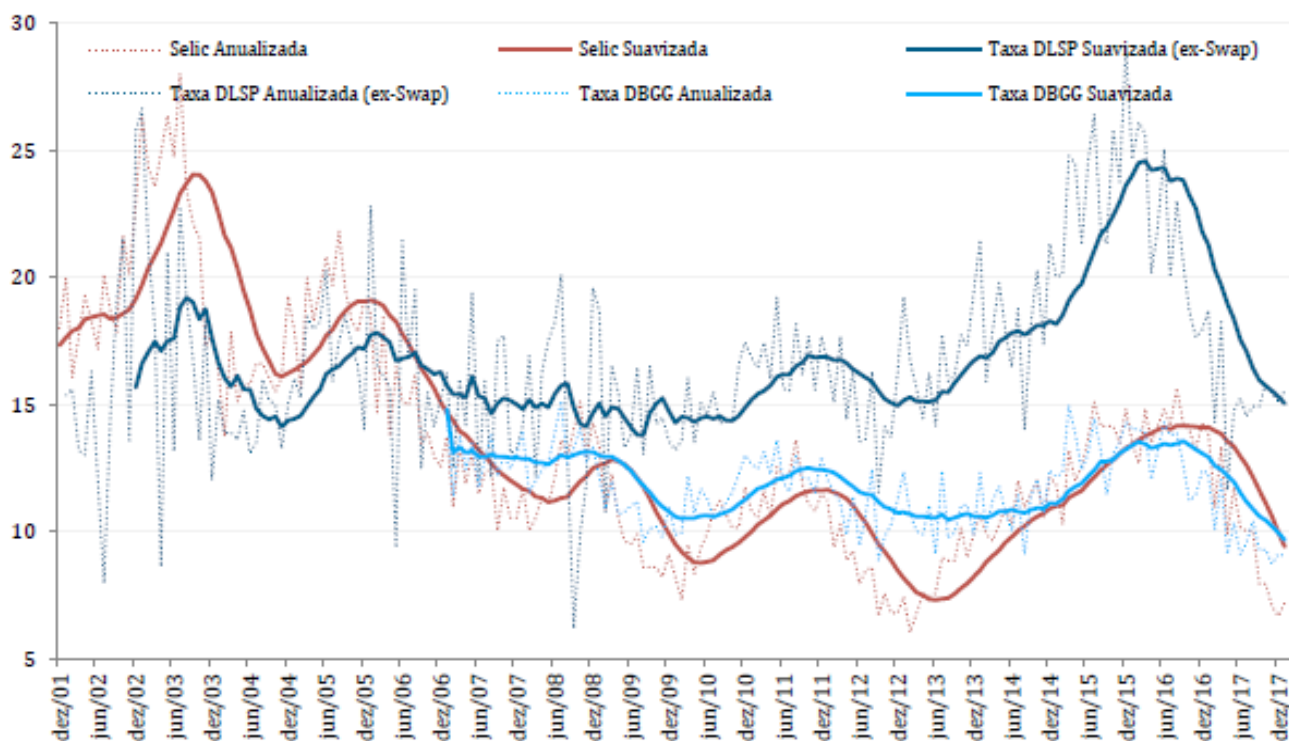


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI

# Conjuntura Fiscal

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

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



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI

# Arrecadação Setorial

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

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

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

Fonte: IBGE e Receita Federal. Elaboração: IFI.

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

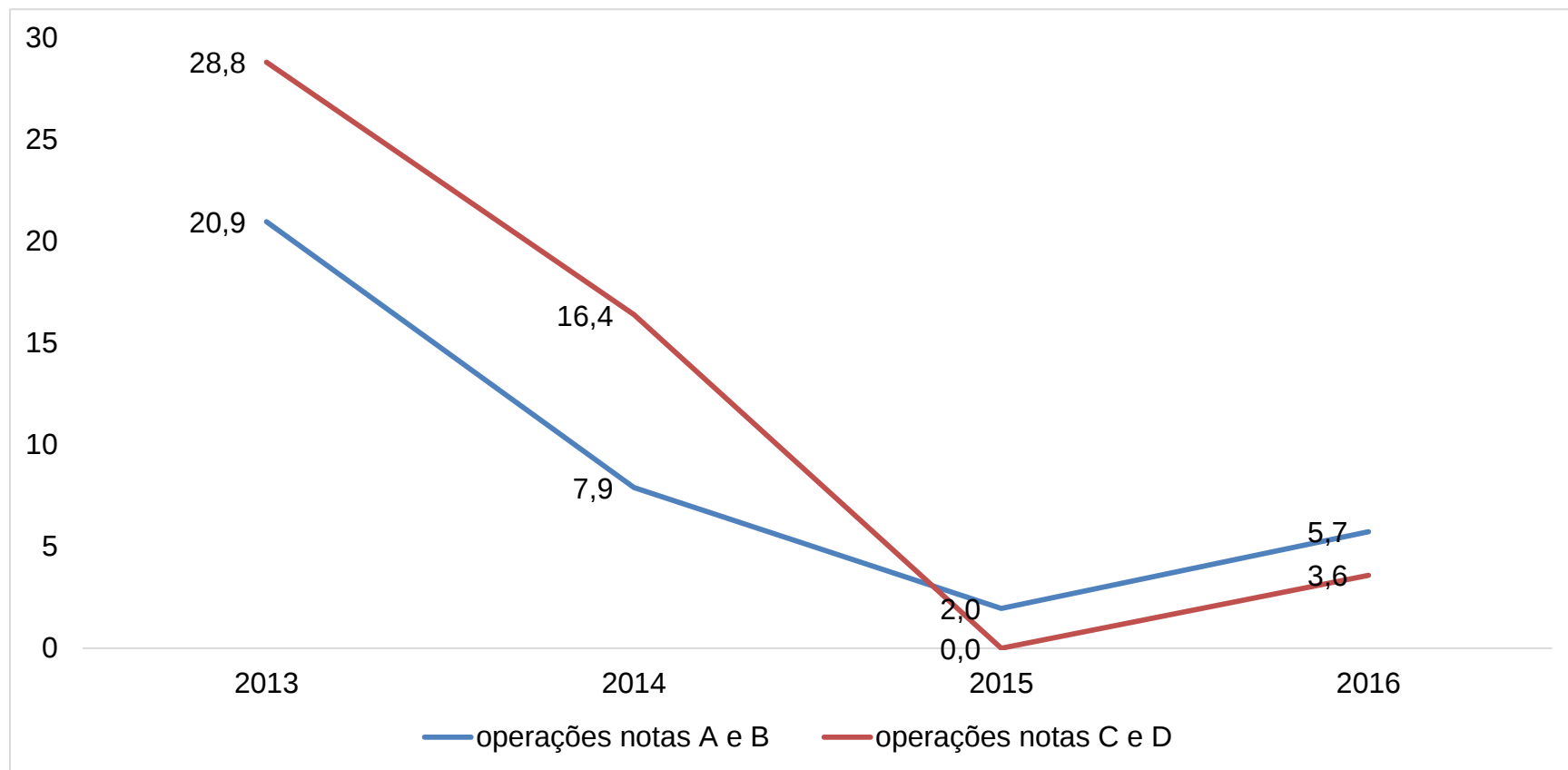
|                       | 2012 | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | var. % |
|-----------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Total das garantias   | 71,2 | 108,8 | 150,8 | 222,9 | 214,9 | 233,3 | 327,6  |
| Estados               | 42,5 | 75,7  | 109,5 | 159,6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

Fonte: STN. Elaboração: IFI.

- Sobre a evolução e a composição das garantias:
- Elevado montante atual: R\$ 233,3 bilhões, ao fim de 2017, que somados a outros R\$ 67,7 bilhões, não relacionados a operações de crédito, perfazem 41,4% da receita corrente líquida da União.
- Forte aumento no triênio 2013-2015, especialmente no caso dos estados, atualmente contemplados com garantias da União que chegam a R\$ 176 bilhões, em operações de crédito interno e externo.
- Aumento mais expressivo em garantias relativas a créditos internos do que externos, sendo os créditos internos obtidos em grande parte junto ao BNDES, Banco do Brasil e Caixa.

# Garantias em operações dos estados

- Concessão de garantias para estados em situação fiscal frágil - notas baixo de B – R\$ bilhões



- Composição das garantias por devedor (R\$ bilhões)

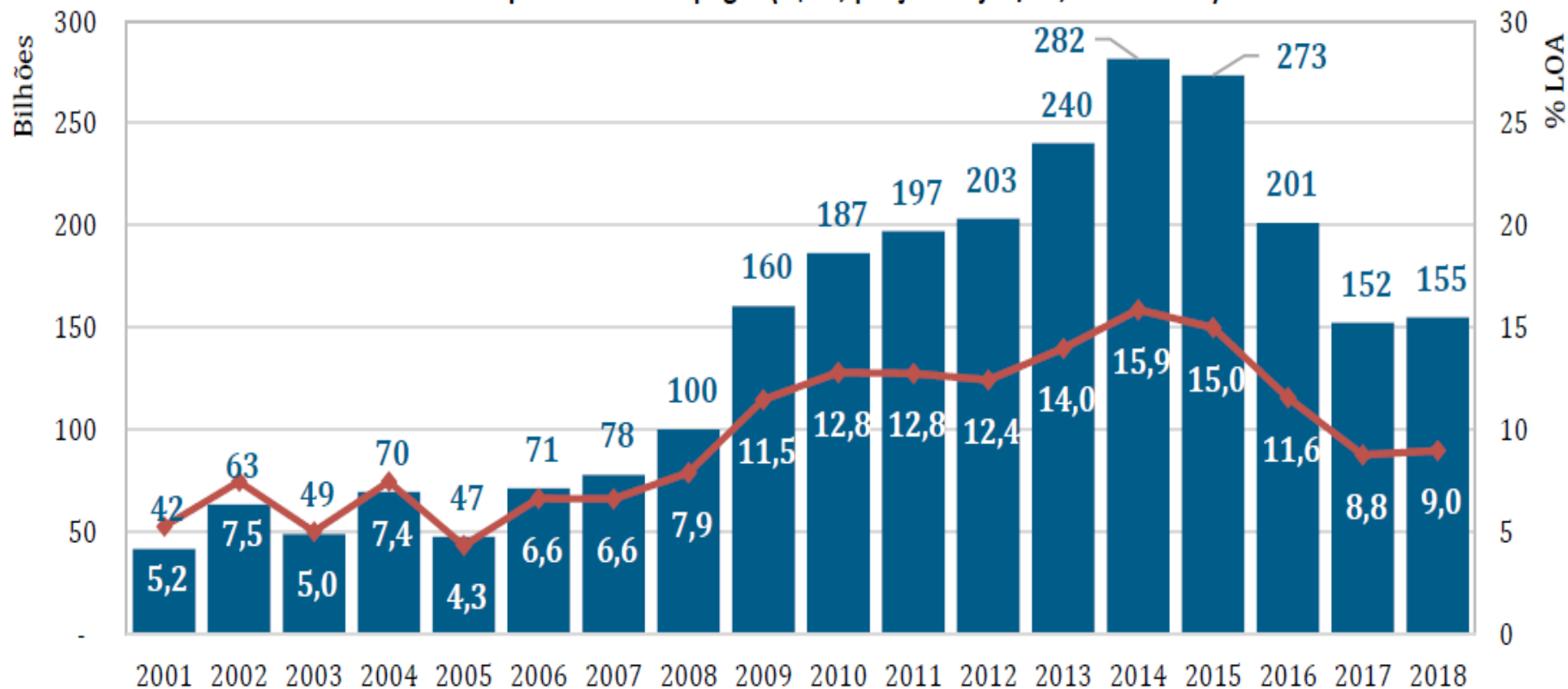
| Estados                      |       | Municípios     |      | Bancos          |      | Estatais   |      | Entidades    |     |
|------------------------------|-------|----------------|------|-----------------|------|------------|------|--------------|-----|
|                              |       |                |      | Federais        |      | Federais   |      | controladas  |     |
| Rio de Janeiro               | 33,9  | Rio de Janeiro | 6,77 | BNDES           | 11,9 | Eletrobras | 10,1 | Sabesp       | 3,7 |
| São Paulo                    | 26,5  | Belo Horizonte | 1,10 | Caixa           | 6,4  | Finep      | 6,8  | CEEE-D-RS    | 0,6 |
| Minas Gerais                 | 21,1  | Fortaleza      | 0,85 | BNB             | 0,6  | Furnas     | 0,3  | CESP         | 0,4 |
| Bahia                        | 11,4  | Manaus         | 0,81 | Banco do Brasil | 0,2  | TBG        | 0,1  | CEEE - GT-RS | 0,3 |
| Santa Catarina               | 9,8   | Porto Alegre   | 0,54 |                 |      |            |      | DAEE-SP      | 0,2 |
| Outros                       | 73,2  | Outros         | 4,90 |                 |      |            |      | Outros       | 0,7 |
| Total                        | 176,0 | Total          | 15,0 | Total           | 19,1 | Total      | 17,3 | Total        | 6,0 |
| Fonte: STN. Elaboração: IFI. |       |                |      |                 |      |            |      |              |     |

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

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

# Restos a pagar

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



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

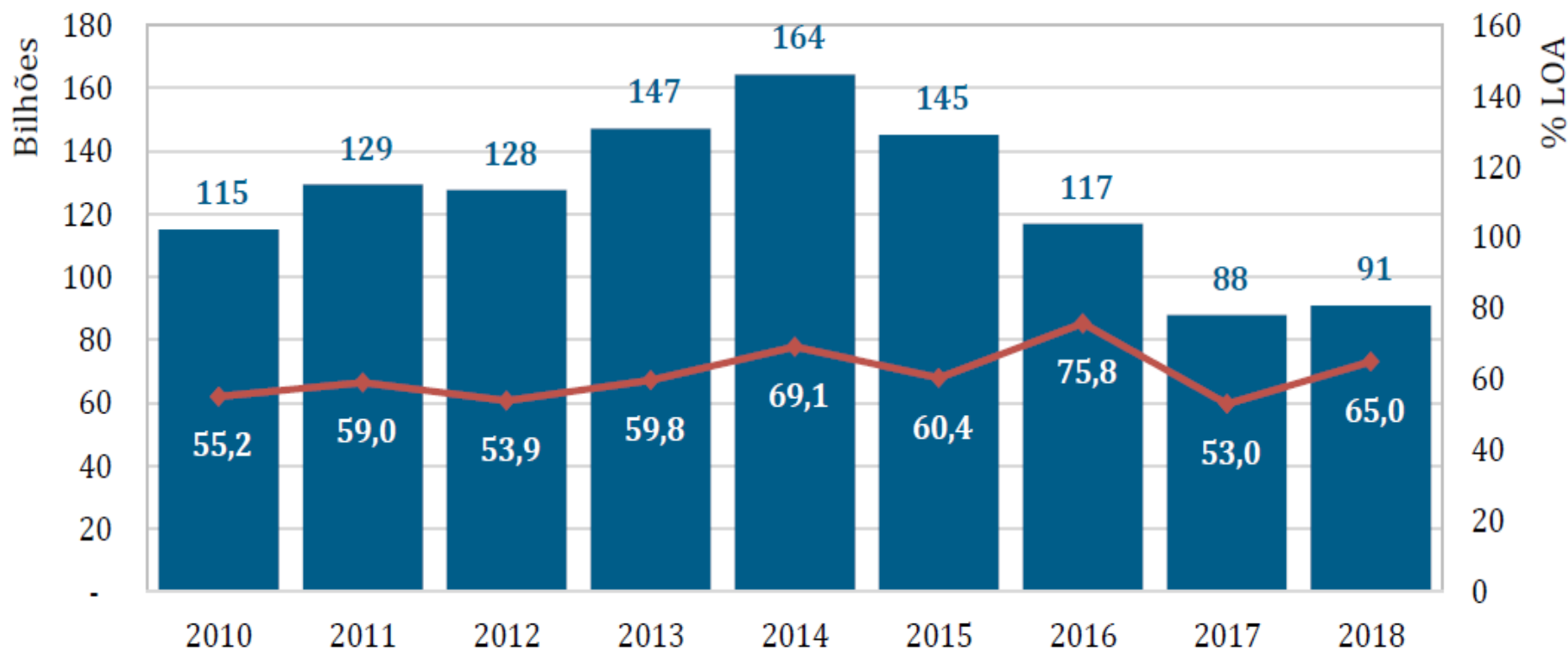
**TABELA 9. EXECUÇÃO EM 2017 DOS RESTOS A PAGAR DE DESPESAS EMPENHADAS EM 2016 (R\$ BILHÕES)**

| Despesa               | Inscrito | Pago | Cancelado | A pagar | A pagar / inscrito (%) |
|-----------------------|----------|------|-----------|---------|------------------------|
| Primária              | 83,9     | 63,3 | 3,8       | 16,7    | 19,9                   |
| Obrigatória           | 44,1     | 39,3 | 2,4       | 2,4     | 5,5                    |
| Discricionária        | 39,7     | 24,0 | 1,4       | 14,3    | 36,0                   |
| PAC                   | 9,9      | 5,4  | 0,2       | 4,3     | 43,4                   |
| Emendas parlamentares | 5,3      | 2,2  | 0,1       | 3,0     | 56,3                   |
| Demais                | 24,5     | 16,4 | 1,1       | 7,0     | 28,5                   |

Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

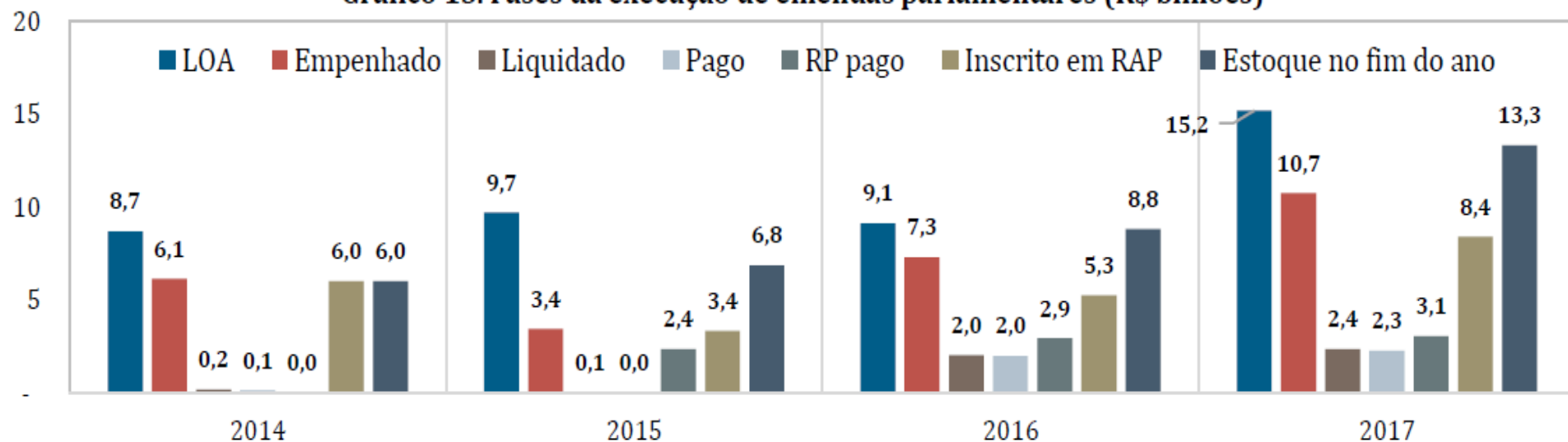
# Restos a pagar

Gráfico 14. Estoque de restos a pagar de despesas discricionárias  
(R\$ bi, preços de jan/18, e % da LOA)



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

Gráfico 15. Fases da execução de emendas parlamentares (R\$ bilhões)



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

# Restos a pagar

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



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



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.