

Para acessar o relatório completo clique [aqui](#).

### 3. ORÇAMENTO DE 2019

**Após a avaliação do quarto bimestre, a projeção de déficit primário do Poder Executivo se mantém em R\$ 159,0 bilhões, equivalente à meta do ano.** O nível das despesas primárias avançou e provavelmente atingiu o teto para o ano. Nessas condições, eventual espaço fiscal aberto por futuras reavaliações de projeções da receita não poderá ser usado para ampliação de despesas sujeitas ao teto. Adiante, detalhamos os principais pontos da última reavaliação.

**De início, lembramos que o monitoramento ao longo do ano das variáveis fiscais é previsto na LRF (art. 9º) e disciplinado na LDO (na LDO 2018, art. 51).** Esse acompanhamento, ao fim de cada bimestre, é fundamental para que seja possível a correção de rumos sempre que o comportamento das receitas primárias e das despesas obrigatórias desviar o resultado primário projetado da meta do exercício.

**Caso o resultado previsto se desvie da meta, o instrumento a ser utilizado é a limitação de empenho e movimentação financeira dos gastos discricionários (contingenciamento).** Os gastos discricionários são aqueles cujo nível de execução pode ser, em certa medida, controlado pelo governo. As despesas contingenciadas continuam previstas no Orçamento, apenas não podendo ser executadas. Em avaliações posteriores, eventual reversão do cenário fiscal devolve a possibilidade de execução das dotações bloqueadas.

**O acompanhamento bimestral consta em relatório elaborado pelo Executivo.** O relatório deve atualizar o quadro macroeconômico e justificar todas as eventuais alterações nas receitas e despesas decorrentes dessa atualização. As previsões de receita, por exemplo, são sensíveis a alterações na legislação tributária, nos índices de preços ou nas previsões de crescimento do PIB. Ao longo do exercício, as previsões de receita devem também considerar os dados mais recentes sobre a arrecadação realizada.

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

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

**Em 2018, já foram realizadas cinco avaliações.** Uma extemporânea (fora da avaliação bimestral), em fevereiro, e outras quatro relativas aos quatro primeiros bimestres do ano<sup>2</sup>. As avaliações deram origem aos Decretos 9.276/2018, 9.323/2018, 9.390/2018 e 9.452/2018, respectivamente. Nas três primeiras avaliações, as projeções de receitas e despesas mantinham o resultado primário com relativa folga em relação à meta do ano.

**No Decreto 9.452/2018, editado após o relatório de avaliação do terceiro bimestre, a projeção de déficit aumentou para R\$ 159,0 bilhões, igualando a meta de 2018.** Vale notar que, no relatório bimestral, o déficit previsto

---

<sup>1</sup> Lei nº 13.473, de 8 de agosto de 2017.

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

havia sido de R\$ 157,2, indicando uma folga de R\$ 1,8 bilhão em relação à meta. O Decreto 9.452/2018 utilizou a folga para ampliar despesas, elevando, assim, a projeção de déficit para R\$ 159,0 bilhões (Tabela 6).

**O Decreto 9.515/2018, editado em razão da avaliação do quarto bimestre, mantém a projeção de déficit primário em R\$ 159,0 bilhões.** Assim como na avaliação anterior, o relatório bimestral havia projetado um déficit menor, de R\$ 150,8 bilhões, deixando indicado que a folga de R\$ 8,2 bilhões em relação à meta poderia ser usada para ampliar os limites de empenho e movimentação financeira dos órgãos da administração pública. Com efeito, no Decreto 9.515, a projeção de despesas primárias foi ampliada no exato valor da folga (R\$ 8,2 bilhões), fazendo com que a projeção de déficit primário para 2018 novamente se igualasse à meta do ano (R\$ 159,0 bilhões). A Tabela 12, no fim do tópico, traz de forma mais desagregada as projeções do Executivo e da IFI; a Tabela 16, no fim do relatório, pormenoriza esses dados.

**TABELA 6. RESULTADO PRIMÁRIO DE 2018 - RESUMO DAS PROJEÇÕES DO EXECUTIVO (R\$ BILHÕES)**

Discriminação	LOA	Decreto 9.452/18 (Julho)	Decreto 9.515/18 (Setembro)	Variação	
				Valor	%
I. RECEITA TOTAL	1.462,1	1.482,2	1.486,0	3,8	0,3
II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA	244,2	256,1	255,9	-0,1	0,0
III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)	1.217,8	1.226,1	1.230,0	3,9	0,3
IV. DESPESA TOTAL	1.373,4	1.385,1	1.389,0	3,9	0,3
V. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL	-155,5	-159,0	-159,0	-	-

Fonte: Ministério do Planejamento.

**Do terceiro para o quarto bimestre, a manutenção da projeção de déficit é resultado de um crescimento, em igual medida, das projeções para receitas e despesas primárias (Tabela 6).** Entre as duas últimas avaliações, a receita prevista, já líquida de transferências a Estados e Municípios, avançou R\$ 3,9 bilhões (de R\$ 1.226,1 bilhões para R\$ 1.230,0 bilhões). O aumento ocorreu em contexto de leve redução da expectativa de crescimento nominal do PIB em 2018 (-0,8%), influenciada pela ligeira queda da projeção para o IPCA (de 4,2%, em julho, para 4,1%, em setembro) e manutenção da expectativa para o crescimento real do PIB em 1,6%.

**No geral, as últimas projeções do governo se aproximam das projeções da IFI, revisadas no início de agosto<sup>3</sup>.** A Tabela 7 abaixo lista as principais projeções macroeconômicas oficiais, comparando-as, quando possível, com as da IFI, das Expectativas de Mercado coletados pelo Banco Central<sup>4</sup> e do Fundo Monetário Internacional (FMI).

**TABELA 7. PROJEÇÕES PARA OS PRINCIPAIS PARÂMETROS MACROECONÔMICOS EM 2018**

Parâmetro	Governo						IFI (RAF 19)	Mercado	FMI
	LOA	fev/18	mar/18	mai/18	jul/18	set/18			
PIB real (%)	2,5	3,0	3,0	2,5	1,6	1,6	1,6	1,5	1,8
IPCA acum (%)	4,2	3,9	3,6	3,4	4,2	4,1	4,0	4,2	3,5
Taxa Over - SELIC Média (%)	7,3	6,7	6,5	6,3	6,5	6,5	6,8	6,5	-
Taxa de Câmbio Média (R\$ / US\$)	3,3	3,3	3,3	3,4	3,6	3,7	3,5	3,6	-
Preço Médio do Petróleo (US\$/barril)	52,2	68,2	65,0	68,3	74,7	74,2	74,1	-	62,3
Massa Salarial Nominal (%)	6,1	6,3	5,9	5,1	4,2	3,1	6,3*	-	-

Fonte: Banco Central, FMI, Ministério do Planejamento e IFI.

<sup>3</sup> Vide RAF 19, disponível em: [http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/545483/RAF19\\_AGO2018.pdf](http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/545483/RAF19_AGO2018.pdf).

<sup>4</sup> Expectativas de mercado de 30/8/2018. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas/publico/consulta/serieestatisticas>.

\* A estimativa da IFI para a massa salarial nominal considera toda a população ocupada, não apenas a parcela com carteira de trabalho.

**O crescimento da projeção de receita primária, entre as duas últimas avaliações, foi puxado pelos Impostos de Importação e sobre a Renda, pelas contribuições sociais Cofins e CSLL e pelos recursos da exploração de recursos naturais (Tabela 8).** O Imposto de Importação é naturalmente influenciado pelos movimentos na taxa de câmbio e as últimas projeções refletem a elevação da taxa ao longo do ano. O câmbio também explica boa parte do crescimento da projeção do Imposto sobre a Renda (IR), que repercute especialmente no imposto retido na fonte nas remessas ao exterior. Sozinha, essa modalidade foi responsável pelo aumento de R\$ 2,0 bilhões nas projeções do quarto bimestre. No caso das contribuições sociais Cofins e CSLL, o crescimento das projeções do governo se deve ao desempenho acima do esperado da arrecadação no segundo quadrimestre do ano. O comportamento da arrecadação no ano também ajuda a explicar o crescimento da projeção da receita com exploração de recursos naturais, em particular, dos recursos provenientes do petróleo e de outros recursos minerais.

**O crescimento da projeção das receitas primárias foi parcialmente compensado pela redução da projeção para a arrecadação líquida do Regime Geral de Previdência Social (RGPS).** Entre as avaliações de julho e setembro, os valores foram revistos em R\$ 2,0 bilhões (-0,5%). Em relação à previsão original no Orçamento de 2018, o recuo já chega a R\$ 14,8 bilhões, ou 3,6%. A revisão para baixo nas receitas previdenciárias reflete basicamente o comportamento do mercado de trabalho, abaixo do esperado inicialmente, tendo a projeção do governo para o crescimento nominal da massa salarial passado de 6,1%, no Orçamento, para 3,1% na reavaliação do quarto bimestre. O recuo nas receitas foi parcialmente compensado pela queda na previsão da despesa com benefícios previdenciários, de R\$ 1,2 bilhão. Com isso, a projeção do governo para o déficit do RGPS em 2018 se ampliou de R\$ 201,6 bilhões, na avaliação do terceiro bimestre, para R\$ 202,4 bilhões, na última avaliação.

**TABELA 8. VARIAÇÕES NAS PROJEÇÕES DE RECEITAS PRIMÁRIAS (R\$ MILHÕES)**

Receita	Avaliação		Variação	
	3º Bimestre	4º Bimestre	Valor	%
Total	1.482.180	1.485.986	3.806	0,3
Imposto sobre a Importação	42.246	43.534	1.288	3,0
Imposto sobre Produtos Industrializados	58.434	57.767	-667	-1,1
Imposto sobre a Renda	353.295	354.284	989	0,3
Imposto sobre Operações Financeiras	36.914	36.764	-150	-0,4
Cofins - Contribuição Seguridade Social	249.176	250.375	1.199	0,5
Contribuição para o Pis/Pasep	66.338	66.323	-15	0,0
CSLL - Contribuição Social sobre Lucro Líquido	75.933	77.308	1.375	1,8
Cide - Combustíveis	4.131	3.964	-167	-4,0
Outras receitas administradas	14.924	14.760	-164	-1,1
Arrecadação líquida para o RGPS	392.500	390.549	-1.951	-0,5
Concessões e permissões	23.114	23.191	77	0,3
Cont. para o Plano de Seguridade do Servidor	13.929	13.915	-14	-0,1
Contribuição do Salário Educação	20.909	20.728	-181	-0,9
Exploração de recursos naturais	58.832	60.362	1.530	2,6
Outras receitas não administradas	71.505	72.162	657	0,9

Fonte: Ministério do Planejamento.

**A projeção do governo para as despesas primárias cresceu R\$ 3,9 bilhões, ou 0,3% (Tabela 9).** O avanço é resultado do aumento de R\$ 9,1 bilhões nas despesas com controle de fluxo do Executivo, mais de que compensado pela queda de R\$ 5,1 bilhões na projeção de despesas obrigatórias. Neste caso, o ajuste nas previsões do Executivo visa basicamente

incorporar os dados de execução até agosto, que mostram gasto abaixo do previsto inicialmente. De fato, conforme temos destacado nos últimos relatórios, as projeções do governo para as despesas obrigatórias têm se mostrado conservadoras, especialmente quando se consideram os dados realizados ao longo do exercício. Esse assunto será explorado no próximo tópico.

**TABELA 9. VARIAÇÕES NAS PROJEÇÕES DE DESPESAS PRIMÁRIAS (R\$ MILHÕES)**

Despesa	Avaliação		Variação	
	3º Bimestre	4º Bimestre	Valor	%
Total	1.385.110	1.389.039	3.929	0,3
Benefícios da Previdência	594.119	592.940	-1.179	-0,2
Pessoal e Encargos Sociais	302.113	300.660	-1.453	-0,5
Abono e Seguro Desemprego	56.896	55.573	-1.323	-2,3
Benefícios de Prestação Continuada da LOAS / RMV	56.029	56.307	278	0,5
Créditos Extraordinários	12.168	12.168	0	0,0
Desoneração MP 540, 563 e 582	13.664	13.354	-310	-2,3
Fundef / Fundeb - Complementação	13.815	13.815	0	0,0
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU	14.885	14.855	-30	-0,2
Sentenças Judiciais e Precatórios - OCC	14.250	14.562	312	2,2
Subsídios, Subvenções e Proagro	20.584	19.210	-1.374	-6,7
Outras despesas obrigatórias	18.915	18.865	-50	-0,3
Despesas com Controle de Fluxo do Poder Executivo	267.672	276.730	9.058	3,4

Fonte: Ministério do Planejamento.

### 3.1 Orçamento de 2018: Valores previstos versus execução no ano

**Os dados de execução ao longo do exercício sugerem que as projeções de despesas do governo têm se mantido relativamente conservadoras.** A reavaliação do quarto bimestre incorpora dados realizados de receitas e despesas dos oito primeiros meses do ano. O comportamento da execução é um dos parâmetros para revisão das projeções anuais. A arrecadação, até agosto, ficou 2,8% acima do esperado em fevereiro (primeira avaliação após publicação do Orçamento). A projeção para o ano, no período, cresceu em patamar semelhante, 1,7%. A execução das despesas, por seu turno, ficou 3,6% abaixo do que se previa em fevereiro. Ainda assim, a projeção para o ano, no período, cresceu 1,3%.

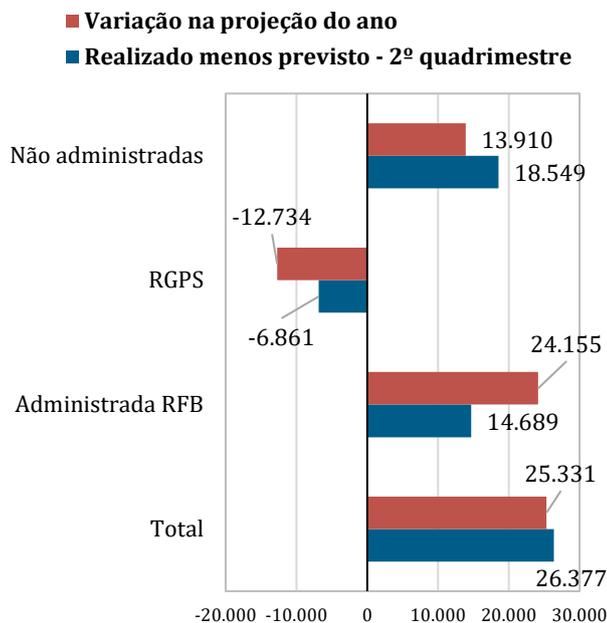
Vale reforçar que o desempenho das receitas e despesas, ao longo do exercício, é apenas um dos fatores que condicionam a revisão das projeções do Executivo. Revisões nas projeções para os parâmetros macroeconômicos e alterações legislativas, por exemplo, podem ter papel relevante na reavaliação dos diversos itens que compõem as receitas e despesas primárias da União. Os dados de execução da despesa primária, por exemplo, ainda não foram significativamente impactados pela subvenção à comercialização do óleo diesel (MP 83/2018), que, no entanto, já foi incorporada à projeção de despesa do ano. O impacto líquido estimado pelo governo para a subvenção é de R\$ 6,2 bilhões (a subvenção, em si, deve custar R\$ 9,5 bilhões, segundo o governo, mas o impacto foi parcialmente compensado pelo cancelamento de R\$ 3,3 bilhões em outras despesas primárias).

**O desempenho melhor do que esperado da receita nos oito primeiros meses do ano foi parcialmente compensado pela frustração de receitas previdenciárias.** As receitas administradas, até agosto, ficaram R\$ 14,7 bilhões (ou 2,5%) acima do previsto em fevereiro para o período, com destaque para IR, II e IPI. As contribuições sociais CSLL e Cofins também tiveram bom desempenho em relação ao previsto, mas é necessário lembrar que parte da diferença nesses tributos, assim como no IR, se deve a mera reclassificação contábil da Receita Federal e não representa ganho

arrecadatório efetivo<sup>5</sup>. As receitas não administradas também ficaram bem acima do previsto (R\$ 18,5 bilhões, ou 17,3%) e a projeção para o ano, em certa medida, tem acompanhado esse desempenho (cresceu R\$ 13,9 bilhões, ou 7,9%, no período). Isso se explica, como já comentamos, pelo bom desempenho das receitas de concessões e permissões e com exploração de recursos naturais. Com a arrecadação líquida do RGPS ocorre o inverso. A arrecadação até aqui foi inferior ao previsto (R\$ 6,9 bilhões ou 2,7%) e a projeção para o ano tem sido significativamente reduzida, tendo em vista a piora das perspectivas para o mercado de trabalho. Como observado no tópico anterior, em relação à previsão original no Orçamento de 2018, o recuo já chega a R\$ 14,8 bilhões, ou 3,6%.

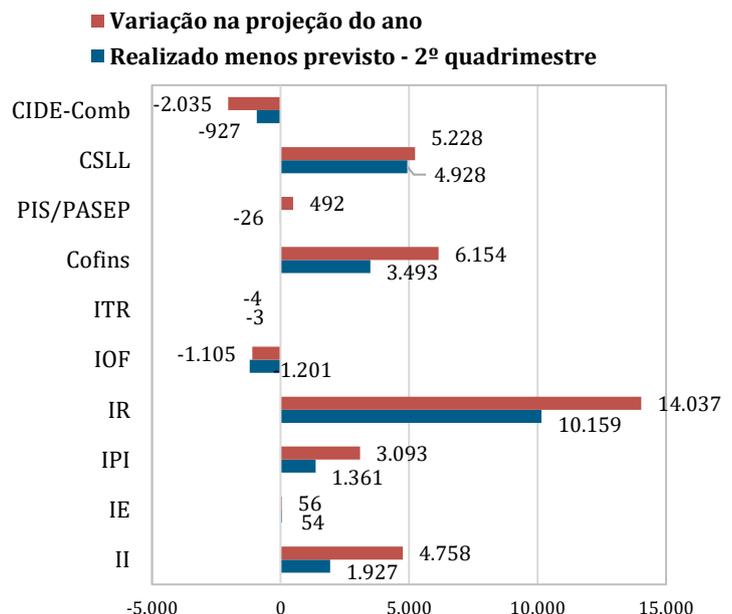
Os gráficos a seguir detalham esses valores. As barras azuis representam a diferença entre o valor realizado nos dois primeiros quadrimestres e o valor inicialmente previsto pelo governo em fevereiro. Valores positivos, portanto, mostram um desempenho melhor do que esperado. As barras vermelhas mostram a variação nas projeções para o ano. Valores positivos evidenciam um aumento na projeção após a avaliação do quarto bimestre.

**GRÁFICO 24. RECEITA TOTAL - JAN-AGO/2018 (R\$ MILHÕES)**



Fonte: Decreto 9.276/2018 e atualizações.

**GRÁFICO 25. RECEITAS ADMINISTRADAS RFB - DIFERENÇA VALORES REALIZADOS X PREVISTOS - JAN-AGO/2018 (R\$ MILHÕES)**



**A execução das despesas, até agosto, ficou bem abaixo do previsto em fevereiro, mas projeção para o ano continua crescendo.** No total, a diferença é de R\$ 32,1 bilhões, ou 3,6%. O desempenho abaixo do esperado foi observado em quase todos os itens que compõem as despesas da União (Gráfico 26). A projeção para o ano, paradoxalmente, cresceu R\$ 17,4 bilhões, ou 1,3%, no período.

<sup>5</sup> Segundo o Relatório do Resultado do Tesouro Nacional de maio de 2018, naquele mês a RFB reclassificou estoques de parcelamentos especiais não classificados em novembro de 2017. A reclassificação contábil totalizou R\$ 7,0 bilhões, impactando principalmente Cofins, Imposto de Renda, e PIS/Pasep. Até maio de 2018, esses recolhimentos eram contabilizados como “demais receitas administradas”. Na comparação entre valores previstos e realizados até agosto, assim como em alguns tributos a reclassificação resulta em excesso de arrecadação, no caso das “demais receitas administradas”, o resultado da reclassificação é uma forte frustração.

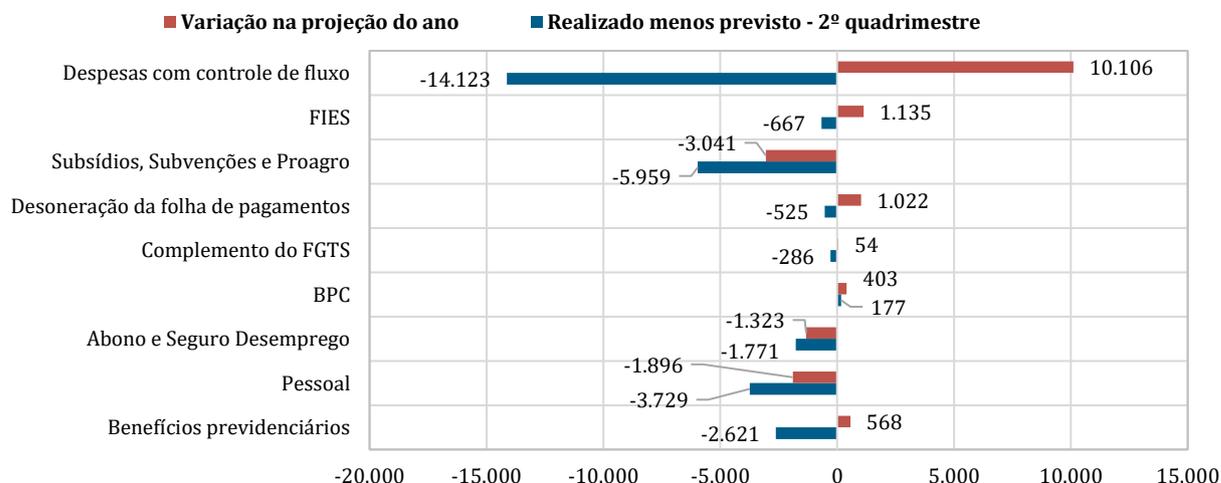
A maior diferença entre valores realizados e previstos está nas chamadas despesas com controle de fluxo. Esse grupo agrega uma pequena parcela das despesas obrigatórias, como benefícios a servidores públicos e ações específicas em saúde e educação, e a totalidade das despesas discricionárias. Nos dois primeiros quadrimestres, essas despesas, no que tange apenas ao Executivo, ficaram R\$ 14,1 bilhões abaixo do que havia sido projetado em fevereiro, um desvio de 8,0%. Mesmo de posse dos dados de execução até agosto, a projeção do governo para as despesas com controle de fluxo cresceu no período (R\$ 266,6 bilhões em fevereiro contra R\$ 276,7 bilhões em setembro).

As demais despesas, todas obrigatórias, também tiveram desempenho abaixo do esperado nos dois primeiros quadrimestres (R\$ 18,0 bilhões, ou 2,5%), com destaque para as despesas com pessoal, benefícios previdenciários, abono e seguro desemprego, e subsídios e subvenções. A avaliação do quarto bimestre promoveu ajustes importantes nas projeções de despesas obrigatórias, muito em função dos dados realizados até agosto. Ainda assim, desde fevereiro, a projeção do governo para o gasto obrigatório já cresceu R\$ 7,3 bilhões, ou 0,7%.

**As projeções com subsídios e subvenções, em especial, parecem ainda muito conservadoras.** A projeção com subsídios e subvenções foi reduzida em 13,7% entre fevereiro e setembro deste ano (de R\$ 22,3 bilhões para R\$ 19,2 bilhões). No entanto, os dados mais recentes de execução sugerem que a despesa ao fim do exercício ficará bem aquém dessa previsão. A execução até agosto ficou R\$ 6,0 bilhões inferior ao previsto em fevereiro para o período (desvio de 32,7%). A comparação com dados realizados de 2017 também parece não sustentar as projeções atuais do governo. No ano passado, a despesa ficou em R\$ 18,7 bilhões, abaixo do valor atualmente projetado para 2018, e, nos dois primeiros quadrimestres deste ano, o recuo real em relação a igual período de 2017 é de 31,8%. É importante lembrar que boa parte do impacto do ano já foi absorvido, dado que essas despesas se concentram nos meses de janeiro e julho.

Em qualquer caso, é possível que o aumento esperado pelo governo se verifique mesmo diante do desempenho nos dois primeiros quadrimestres. Contudo, para itens específicos, a comparação entre valores projetados e executados, bem como entre valores de execução de 2017 e 2018, sugere que há margem de ajuste nas avaliações subsequentes.

**GRÁFICO 26. DESPESAS PRIMÁRIAS - DIFERENÇA VALORES REALIZADOS X PREVISTOS  
JAN-AGO/2018 (R\$ MILHÕES)**



Fonte: Decreto 9.276/2018 e atualizações.

### 3.2 Orçamento de 2018: Projeções do 3º quadrimestre *versus* realizado em anos anteriores

O tópico anterior analisou as projeções do governo a partir da comparação com os valores realizados até agosto, o que pode ajudar a medir até que ponto as projeções para o ano se ajustaram à execução financeira. Neste tópico, em complemento, comparamos as projeções para o último quadrimestre do ano com os dados realizados no mesmo período de 2017.

**Também nesse caso, a comparação sugere algum grau de conservadorismo do governo nas projeções de despesa para 2018.** Se a execução das despesas primárias esperada pelo governo de setembro a dezembro de 2018 se confirmar, o crescimento, apenas no período, será de R\$ 46,7 bilhões, ou 9,7%, frente a 2017 (Tabela 10). A execução, para o último quadrimestre do ano, seria a maior já observada desde 1997, superando inclusive, a despesa do último quadrimestre de 2015, que absorveu o impacto do pagamento dos passivos das chamadas “pedaladas fiscais”.

Para alguns itens de gasto, como benefícios previdenciários e BPC, o desempenho esperado para o último quadrimestre não é tão distante do observado em outros anos. Nesses casos, seria difícil tirar alguma conclusão com base apenas nesse tipo de comparação. Para outras despesas, contudo, a previsão para o fim do exercício sugere que os valores podem, de fato, estar superestimados.

**No caso dos subsídios e subvenções, a despesa esperada no último quadrimestre é mais de cinco vezes a observada no mesmo período de 2017.** Apontamos, no tópico anterior, que a projeção do governo para essas despesas já tem sido ajustada, em alguma medida, em função da baixa execução até agosto deste ano. Ainda assim, pela projeção atual, o gasto no restante do ano teria que ser de R\$ 5,6 bilhões, muito distante do que tem sido observado historicamente no período (em 2016 e 2017, por exemplo, o gasto ficou próximo a R\$ 1,0 bilhão). Vale lembrar, mais uma vez, que as despesas com subsídios se concentram nos meses de janeiro e julho e, portanto, boa parte do gasto do ano já foi absorvido nos dois primeiros quadrimestres.

A previsão de gasto com créditos extraordinários no último quadrimestre é muito superior à verificada em outros anos (R\$ 11,9 bilhões, em 2018, contra R\$ 0,3 bilhão, em 2017). Neste caso, a diferença se explica basicamente pelos créditos abertos em 2018 em razão da intervenção federal no Rio de Janeiro (MP 825/2018) e da criação da subvenção à comercialização do óleo diesel (MP 839/2018). Juntos, os créditos geraram gastos de R\$ 10,7 bilhões (R\$ 1,2 bilhão com a intervenção e R\$ 9,5 bilhões com a subvenção), parcialmente compensados pelo cancelamento de R\$ 3,5 bilhões em despesas primárias.

Até o presente, contudo, foram empenhados apenas R\$ 119,0 milhões (ou 9,9%) e R\$ 1,6 bilhão (ou 17,2%) dos gastos previstos com a intervenção federal e com a subvenção, respectivamente. É possível, portanto, que, também nessas rubricas, a despesa no ano seja inferior ao previsto atualmente.

**Em relação às receitas primárias, a comparação mostra desempenho esperado mais compatível com a execução do último quadrimestre de 2017.** No total, espera-se uma queda de R\$ 8,9 bilhões (ou 1,7%) em relação ao ano anterior, influenciada basicamente pelas receitas não administradas, com arrecadação esperada R\$ 10,7 bilhões (ou 14,2%) inferior a 2017. Nesse caso, porém, deve-se ressaltar que os dois últimos meses de 2017 foram especialmente impactados pelo recolhimento de receitas atípicas provenientes do leilão de usinas hidroelétricas, do bônus de assinatura de concessões de petróleo e do aditivo contratual em concessões de aeroportos.

**TABELA 10. EXECUÇÃO NO ÚLTIMO QUADRIMESTRE – PROJEÇÕES DE 2018 VERSUS REALIZADO EM ANOS ANTERIORES (R\$ BILHÕES, VALORES DE 2016 E 2017 A PREÇOS DE AGO/2018)**

Discriminação	2016	2017	2018	Variação 2018/2017	
				Valor	%
<b>Receita total</b>	<b>500,1</b>	<b>519,0</b>	<b>510,0</b>	<b>- 8,9</b>	<b>-1,7%</b>
Administrada	318,4	298,6	298,6	- 0,0	0,0%
Arrecadação líquida do RGPS	139,5	144,8	146,6	1,8	1,3%
Não administradas	42,2	75,6	64,9	- 10,7	-14,2%
<b>Despesa total</b>	<b>495,6</b>	<b>479,6</b>	<b>526,4</b>	<b>46,7</b>	<b>9,7%</b>
<b>Despesas obrigatórias</b>	<b>379,4</b>	<b>378,9</b>	<b>411,7</b>	<b>32,7</b>	<b>8,6%</b>
Benefícios da Previdência	205,6	216,5	225,6	9,2	4,2%
Pessoal e Encargos Sociais	102,1	101,4	106,3	4,9	4,8%
Abono e Seguro Desemprego	17,6	17,9	18,6	0,7	3,8%
Benefícios de Prestação Continuada da LOAS / RMV	17,5	18,6	19,0	0,3	1,8%
Créditos Extraordinários	1,4	0,3	11,9	11,6	4.407,5%
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	4,4	3,7	3,7	- 0,1	-1,4%
Fundeb - Complementação	4,7	3,6	3,9	0,2	5,9%
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU	5,4	5,1	6,9	1,7	33,9%
Sentenças Judiciais e Precatórios - OCC	9,7	0,6	1,3	0,7	119,1%
Subsídios, Subvenções e Proagro	1,0	1,3	6,9	5,6	420,6%
Outras despesas obrigatórias	9,9	9,8	7,6	- 2,2	-22,4%
<b>Despesas com controle de fluxo do Executivo</b>	<b>116,2</b>	<b>100,7</b>	<b>114,7</b>	<b>14,0</b>	<b>13,9%</b>

Fonte: Ministério do Planejamento e Tesouro Nacional.

### 3.3 Empoçamento: execução abaixo do limite financeiro

Parte dos desvios da execução em relação ao projetado pode ser explicado pelo que o Tesouro tem chamado de “empocamento”<sup>6</sup>. O empocamento é a diferença positiva entre o limite de pagamento e a despesa efetivamente realizada em determinado período. Para o Tesouro Nacional, uma das razões para que isso ocorra seria o volume expressivo de despesas obrigatórias com controle de fluxo, cujo pagamento depende de verificação de uma série de condições. A utilização (ou não) dos limites de pagamento pelos diversos órgãos da administração pública não depende da gestão financeira do Tesouro. O empocamento, ao longo do exercício, recai apenas sobre as despesas com controle de fluxo (sejam elas obrigatórias ou discricionárias). Isso porque as demais despesas (todas obrigatórias) não são passíveis de limitação financeira e não há um fluxo de pagamento predeterminado. Nessas despesas, o limite financeiro ao longo do ano é a própria dotação orçamentária.

**Segundo o Tesouro Nacional, até agosto, o empocamento era de R\$ 12,8 bilhões, podendo chegar a cerca de R\$ 15 bilhões ao fim do exercício.** Ou seja, trata-se de um montante incluído nas projeções do governo (de despesa e, portanto, de déficit primário), mas que não seria efetivamente gasto até o fim do ano, podendo reduzir o déficit primário do exercício. Esses dados se referem a agosto de 2018 e vale lembrar que, com a edição do Decreto 9.515/2018, em setembro, os limites de pagamento até o fim do ano para as despesas discricionárias do Executivo foram ampliados em mais R\$ 8,2 bilhões. Isso, se não acompanhado de um aumento da execução financeira, pode elevar ainda mais o empocamento.

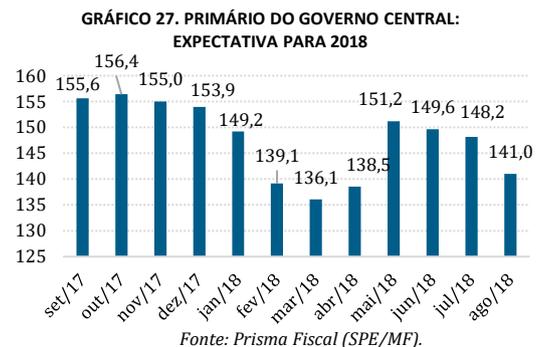
<sup>6</sup> Sobre o empocamento, ver a apresentação e o sumário executivo dos dois últimos Resultados do Tesouro Nacional. Disponíveis em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/resultado-do-tesouro-nacional>.

**Assim, entendemos que o déficit primário do governo central, a despeito da projeção oficial, pode encerrar o ano em torno de R\$ 135 bilhões.** Esse déficit é inferior às nossas estimativas atuais, que serão revisadas em detalhes no próximo mês. Concorrem para isso, pelo lado da despesa: (i) o empoçamento de despesas com controle de fluxo; e (ii) o aparente conservadorismo nas projeções de algumas despesas obrigatórias, como analisamos no tópico anterior.

Vislumbramos, ainda que preliminarmente, que a revisão de cenário do próximo mês possa gerar um recuo de aproximadamente R\$ 8,0 bilhões nas projeções de despesas obrigatórias, concorrendo para isso os seguintes itens: pessoal (cerca de R\$ 2,0 bilhões), Lei Kandir (cerca de R\$ 2,0 bilhões) e subsídios e subvenções, (cerca de R\$ 4,0 bilhões de recuo, encerrando o ano com despesa próxima a R\$ 14,0 bilhões). Essa redução, somada ao volume de recursos “empoçados” (cerca de R\$ 13 bilhões, atualmente) implicaria uma redução de gastos da ordem de R\$ 21 bilhões frente a nossa projeção atual. Tudo mais constante, sem alterações na expectativa de arrecadação e transferência de recursos para estados e municípios, o déficit primário do governo central pode situar-se bem abaixo da meta de R\$ 159 bilhões e de nossa estimativa publicada no início de agosto, de R\$ 156 bilhões.

**Menor déficit pode surpreender as expectativas dos agentes econômicos, que esperam saldo fiscal negativo de R\$ 141 bilhões.** As expectativas em torno da política fiscal captadas pelo Prisma Fiscal apontam que os agentes econômicos têm reduzido suas projeções para o déficit primário do governo central (gráfico abaixo). Após uma significativa redução do déficit esperado para o ano nas projeções feitas pelo mercado nos meses de fevereiro, março e abril deste ano (de R\$ 138 bilhões, em média), houve revisão nos três meses seguintes (para aproximadamente R\$ 150 bilhões) em razão da decisão de subsidiar o óleo diesel, ocorrida em fins de maio. Não obstante a correção das expectativas para um déficit mais aproximado da meta fiscal de R\$ 159 bilhões no trimestre findo em julho, dados mais recentes coletados até o quinto dia útil de setembro pelo Prisma Fiscal apontam para importante redução no déficit esperado (mediana): para R\$ 141 bilhões.

A redução no déficit esperado pode ser explicada pela incorporação pelo mercado de menores gastos com subsídios e subvenções, cujo pico, vale reforçar, ocorre nos meses de janeiro e julho. Outros fatores, contudo, como os listados no parágrafo anterior, podem influenciar o déficit do governo central e surpreender as expectativas de mercado, bem como serem oportunamente incorporadas em projeções futuras. A IFI fará ampla revisão de suas projeções para o resultado primário, não apenas do governo central mas para todo o setor público consolidado, no próximo mês (trimestre seguinte à última projeção realizada, em agosto).



### 3.4 Teto de gastos primários

**É provável que o crescimento das despesas entre o relatório do quarto bimestre e o Decreto 9.515/2018 (variação de R\$ 8,2 bilhões) tenha consumido toda a folga em relação ao teto de gastos de 2018 (Tabela 11).** No relatório do quarto bimestre, havia sido identificada uma folga de R\$ 4,1 bilhões em relação ao teto de gastos (EC 95/2016). Como o Decreto 9.515/2018, posterior ao relatório, ampliou a projeção de despesas em R\$ 8,2 bilhões, restaria saber se essa ampliação ocorreu em despesas sujeitas ao teto ou não. A resposta virá apenas na próxima avaliação bimestral, relativa ao quinto bimestre, que trará demonstrativo com as projeções das despesas primárias sujeitas ao teto de gastos.

Sabe-se, contudo, que a ampliação de despesas entre o relatório e o decreto ocorreu entre as despesas discricionárias do Poder Executivo. Nesse subgrupo, o rol de despesas não sujeitas ao teto é bastante limitado (basicamente capitalização de empresas estatais ou destinadas às eleições), sendo razoável supor, portanto, que o aumento de R\$ 8,2 bilhões consumiu a folga de R\$ 4,2 bilhões que, pelo relatório de avaliação do quarto bimestre, havia em relação ao teto de gastos do exercício.

**Com isso, eventual espaço para novas despesas proveniente de aumento na previsão de receitas deverá ser usado em despesas não sujeitas ao teto de gastos.** Além das despesas com capitalização de empresas estatais e realização das eleições, também não estão sujeitos ao teto as despesas abertas por meio de crédito extraordinário, como, por exemplo, a recente subvenção concedida à comercialização de óleo diesel (MP 839/2018) e os gastos com a intervenção federal no Rio de Janeiro.

**A projeção da IFI para o teto de gastos em 2018 aponta uma folga de R\$ 15,0 bilhões em relação ao limite.** Essa projeção, contudo, é compatível com nossa projeção atual de déficit primário, R\$ 156,0 bilhões, que provavelmente será revisada para baixo na próxima edição do RAF.

**TABELA 11. TETO DE GASTOS PRIMÁRIOS EM 2018 (R\$ BILHÕES)**

Discriminação	LOA	Avaliação					Decreto 9.515*	IFI (RAF 19)
		Fevereiro	1º Bimestre	2º Bimestre	3º Bimestre	4º Bimestre		
Total de despesas primárias	1.617,6	1.615,5	1.620,4	1.623,4	1.641,2	1.636,8	1.645,0	1.616,7
Despesas não sujeitas ao teto	269,7	270,5	273,9	275,9	293,3	293,0	297,1	283,9
Despesas sujeitas ao Teto	1.347,9	1.345,0	1.347,4	1.347,4	1.347,9	1.343,8	1.347,9	1.332,9
Teto de gastos	1.347,9	1.347,9	1.347,9	1.347,9	1.347,9	1.347,9	1.347,9	1.347,9
Folga (+) / Excesso (-)	0,0	2,9	0,4	0,5	-	4,1	-	15,0

Fonte: Ministério do Planejamento.

\* Assumimos, por hipótese, que a ampliação de R\$ 8,2 bilhões em relação à avaliação bimestral consumiu toda a folga em relação ao teto (R\$ 4,1 bi) e ainda foi utilizada para ampliar despesas não sujeitas ao teto.

### 3.5 Projeções da IFI

Nossa projeção de déficit primário para 2018 é de R\$ 156,0 bilhões, R\$ 3 bilhões inferior à última previsão do governo (R\$ 159,0 bilhões). Essa diferença é resultado de uma projeção R\$ 7,7 bilhões menor nas receitas e R\$ 10,7 bilhões menor nas despesas (Tabela 12). Conforme comentamos no tópico anterior, a revisão de cenário da IFI, no próximo relatório mensal, deverá trazer mudanças significativas nas nossas projeções. Particularmente em relação às despesas, os novos números devem incorporar nossas análises em torno da execução a menor em algumas das despesas obrigatórias do governo central, bem como o empoçamento de despesas sujeitas a controle de fluxo, que tem sido destacado pelo Tesouro em seus últimos relatórios.

**TABELA 12. COMPOSIÇÃO DO RESULTADO PRIMÁRIO – LOA X PROGRAMAÇÃO FINANCEIRA X IFI (R\$ BILHÕES E % PIB)**

Discriminação	2018								IFI - Decreto 9.515/18	
	LOA		Decreto 9.452/18 (Julho)		Decreto 9.515/18 (Setembro)		IFI (RAF 19)		Valores	Diferença %
	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB		
I. RECEITA TOTAL	1.462,1	21,0	1.482,2	21,3	1.486,0	21,3	1.468,9	21,1	-13,3	-0,9
I.1 - Receita Administrada pela RFB	890,3	12,8	901,4	12,9	905,1	13,0	887,7	12,7	-13,7	-1,5
I.2 - Arrecadação Líquida para o RGPS	405,3	5,8	392,5	5,6	390,5	5,6	395,6	5,7	3,1	0,8
I.3 - Receitas Não Administradas pela RFB	166,5	2,4	188,3	2,7	190,4	2,7	185,6	2,7	-2,7	-1,5
II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA	244,2	3,5	256,1	3,7	255,9	3,7	250,5	3,6	-5,6	-2,2
III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)	1.217,8	17,5	1.226,1	17,6	1.230,0	17,6	1.218,4	17,5	-7,7	-0,6
IV. DESPESA TOTAL	1.373,4	19,8	1.385,1	19,9	1.389,0	19,9	1.374,4	19,7	-10,7	-0,8
IV.1 Despesas Obrigatórias	1.091,4	15,7	1.102,6	15,8	1.097,5	15,7	1.093,8	15,7	-8,7	-0,8
Benefícios Previdenciários	596,3	8,6	594,1	8,5	592,9	8,5	589,2	8,5	-4,9	-0,8
Pessoal e Encargos Sociais	296,9	4,3	302,1	4,3	300,7	4,3	303,1	4,3	0,9	0,3
Abono e Seguro Desemprego	62,6	0,9	56,9	0,8	55,6	0,8	56,2	0,8	-0,7	-1,2
Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV	56,0	0,8	56,0	0,8	56,3	0,8	56,3	0,8	0,2	0,4
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	11,5	0,2	13,7	0,2	13,4	0,2	13,0	0,2	-0,6	-4,6
FUNDEB (Complementação da União)	14,1	0,2	13,8	0,2	13,8	0,2	13,3	0,2	-0,5	-3,4
Sentenças Judiciais e Precatórios - OCC	14,6	0,2	14,3	0,2	14,6	0,2	14,3	0,2	0,0	0,0
Subsídios, Subvenções e Proagro	20,3	0,3	20,6	0,3	19,2	0,3	17,8	0,3	-2,8	-13,4
Demais	19,1	0,3	31,1	0,4	31,0	0,4	30,6	0,4	-0,5	-1,5
IV.2 Despesas com controle de fluxo	282,0	4,1	282,6	4,1	291,6	4,2	280,5	4,0	-2,0	-0,7
V. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL	-155,5	-2,2	-159,0	-2,3	-159,0	-2,3	-156,0	-2,2	3,0	-1,9

Fonte: Ministério do Planejamento e IFI.