

Destaques

- Estimativa preliminar indica crescimento do PIB de 0,6% no terceiro trimestre.
- Desvalorização cambial elevou gastos com *swaps*, embora amplamente superados por ganhos com reservas internacionais.
- Projeção oficial para o déficit primário do governo central se mantém em R\$ 159 bilhões.
- Surpresas no lado da despesa podem fazer com que déficit fique em torno de R\$ 135 bilhões.
- Após cerca de uma década de *boom*, receitas disponíveis dos governos regionais caíram a partir de 2015.

Resumo

- A estimativa preliminar da IFI para o PIB do terceiro trimestre é de crescimento de 0,6% em relação ao trimestre imediatamente anterior (alta de 1,3% frente ao mesmo período do ano passado). O percentual se explica, em grande medida, pela expressiva redução da base de comparação ocasionada pela paralisação de maio. Indicadores representativos da demanda doméstica expressam relativa acomodação do consumo privado e dos investimentos. ([Página 5](#))
- Em agosto de 2018, as perdas do Banco Central com operações de *swap* cambial somaram R\$ 28,6 bilhões, a maior desde setembro de 2015. Entretanto, a perda foi amplamente compensada pelo resultado líquido das reservas internacionais (R\$ 136,6 bilhões). ([Página 12](#))
- Passados os dois primeiros quadrimestres do ano, o Executivo mantém previsão de déficit primário de R\$ 159 bilhões para 2018. Ainda de acordo com as projeções oficiais, as despesas primárias cresceram e provavelmente alcançaram o limite de gastos de 2018, o que impediria que eventual espaço fiscal gerado pelas receitas fosse usado para ampliar as despesas sujeitas ao teto. ([Página 23](#))
- Apesar da projeção oficial atual para o déficit do governo central (R\$ 159 bilhões), a execução de despesas obrigatórias abaixo do previsto e o “empocamento” de despesas com controle de fluxo podem fazer com que o déficit em 2018 fique significativamente inferior à meta, em torno de R\$ 135 bilhões. Algumas projeções oficiais para o último quadrimestre são pouco factíveis, como as relativas a subsídios e subvenções. ([Página 23](#))
- Após cerca de uma década de *boom*, que fez com que a receita disponível dos governos regionais alcançasse seu auge de R\$ 5.160 por habitante, em 2014, este indicador começou a cair e seu patamar de R\$ 4.818 por habitante em 2017 é inferior aos R\$ 4.932 observados ainda em 2011. ([Página 33](#))

As publicações da IFI atendem ao disposto na Resolução nº 42/2016 e não expressam a opinião do Senado Federal, de suas Comissões ou Parlamentares. Todas as edições do RAF e dos Estudos Especiais e Notas Técnicas estão disponíveis em: <https://www12.senado.leg.br/ifi>.

Contatos: ifi@senado.leg.br | (61) 3303-2875

Facebook: www.facebook.com/instituicaoofiscalindependente

Twitter: <https://twitter.com/ifibrasil>

COMISSÃO DIRETORA DO SENADO FEDERAL

PRESIDENTE

Senador Eunício Oliveira (MDB-CE)

1º VICE-PRESIDENTE

Senador Cássio Cunha Lima (PSDB-PB)

2º VICE-PRESIDENTE

Senador João Alberto Souza (MDB-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 (MDB-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 Filho

Diretora-Geral

Ilana Trombka

Secretaria de Comunicação Social

Angela Silva Brandão

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE

Diretor-Executivo

Felipe Scudeler Salto

Diretores-Adjuntos

Gabriel Leal de Barros | Rodrigo Octávio Orair

Analistas

Alessandro Ribeiro de Carvalho Casalecchi | Daniel Veloso Couri | Josué Alfredo Pellegrini | Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

Layout do relatório: SECOM/COMAP

Apresentação

A Instituição Fiscal Independente (IFI) publica mensalmente o Relatório de Acompanhamento Fiscal. O objetivo é atender ao disposto na Resolução do Senado Federal 42/2016, que fixou quatro funções para a IFI: projetar cenários macroeconômicos, estimar as variáveis fiscais com vistas ao equilíbrio de longo prazo, acompanhar as metas fiscais e calcular o impacto de eventos com efeito relevante sobre as contas públicas. Além deste relatório mensal, publicamos Estudos Especiais e Notas Técnicas, disponibilizadas também em nossa página eletrônica – <https://www12.senado.leg.br/ifi>.

Nesta edição do RAF, apresentamos as três seções básicas – Orçamento, Conjuntura Fiscal e Contexto Macroeconômico – além de um tópico especial que trata das chamadas receitas disponíveis por nível de governo,

As seções de Conjuntura Fiscal e Orçamento apresentam o quadro geral das contas públicas no último mês, atualizando o leitor quanto ao desempenho dos diversos indicadores de finanças públicas disponibilizados pelo Banco Central, Tesouro Nacional, Receita Federal e Ministério do Planejamento. O efeito da taxa de câmbio sobre as contas públicas merece atenção, com suas duas faces: o custo líquido das operações de swap cambial e o ganho advindo do aumento do valor em real das reservas internacionais.

Analizamos também os detalhes da evolução das receitas fiscais. A melhora da dinâmica fiscal se deveu à arrecadação não corrente. As receitas correlacionadas com a atividade também contribuíram, mas em menor grau, diante da recuperação gradual da economia. Do lado das despesas, observamos comportamento melhor que o previsto originalmente pela IFI e pelo governo. A combinação entre despesas obrigatórias mais baixas e o que o Tesouro classifica como “empocamento” tem influenciado a expectativa para o déficit fiscal neste ano.

Além disso, o melhor desempenho da arrecadação, independentemente dos fatores condicionantes, não deverá ser utilizado para ampliar despesas, porque os gastos já estão aparentemente bem próximos do limite imposto pelo teto. Essa é uma vantagem da Emenda Constitucional 95/2016, porque diante de um quadro deficitário, eventuais surpresas nas receitas tendem a ser direcionadas a melhorar o resultado primário. Por essa razão, estamos anunciando, já neste trabalho (ainda que a revisão trimestral de cenários só esteja programada para novembro), que o déficit primário do governo central para este ano deverá ficar bem inferior à meta de R\$ 159 bilhões. O número preliminar é de R\$ 135 bilhões.

Finalmente, no campo da atividade econômica, analisada na seção de Contexto Macroeconômico, os sinais seguem na mesma direção: recuperação lenta, elevado nível de desemprego, aumento da ocupação concentrado no mercado de trabalho informal, juros reais e inflação controlados, apesar da dinâmica dos preços administrados preocupar. Entendemos que a retomada da economia só terá lugar em um ambiente de maior confiança e redução de incertezas, o que está fortemente associado ao reequilíbrio das contas públicas.

Felipe Scudeler Salto

Diretor-Executivo

Sumário

Destaques	1
Resumo	1
Apresentação.....	3
1. CONTEXTO MACROECONÔMICO	5
1.1 Atividade econômica.....	5
1.2 Mercado de trabalho	8
1.3 Inflação e juros	10
2. CONJUNTURA FISCAL.....	12
2.1 Dívida Pública	12
2.2 Necessidades de Financiamento do Setor Público	14
2.3 Resultado Primário do Governo Central	17
3. ORÇAMENTO DE 2019	23
3.1 Orçamento de 2018: Valores previstos <i>versus</i> execução no ano.....	27
3.2 Orçamento de 2018: Projeções do 3º trimestre <i>versus</i> realizado em anos anteriores.....	29
3.3 Empoçamento: execução abaixo do limite financeiro.....	31
3.4 Teto de gastos primários	32
3.5 Projeções da IFI.....	33
4. Tópico Especial: evolução das receitas disponíveis dos governos regionais 2002-2017	33
Tabelas fiscais	38
Projeções da IFI.....	41

1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

1.1 Atividade econômica

A economia brasileira avançou moderadamente após a paralisação do setor de transportes ocorrida em maio.

Em julho, o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), construído com base em variáveis representativas da produção agropecuária, da indústria, do comércio e dos serviços, avançou 0,6% frente ao mês anterior, em termos dessazonalizados (Gráfico 1). O índice, em julho, superou o patamar anterior à paralisação, e exibiu ligeira aceleração da variação acumulada em doze meses (1,5% em julho comparativamente a 1,3% em junho).

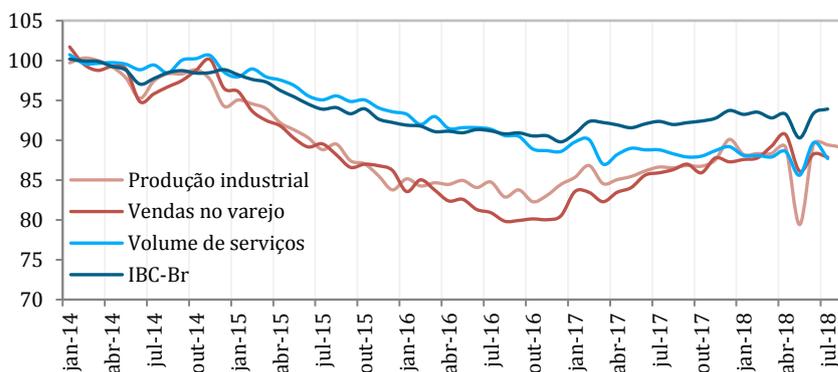
Na comparação com julho de 2017, houve elevação de 2,6%.

Apesar da expansão em termos agregados, os principais índices setoriais disponíveis em alta frequência vêm exibindo desempenho predominantemente negativo no início do terceiro trimestre. Pelo lado da oferta, o volume de serviços – setor com peso de aproximadamente 73% no PIB – registrou variação de -2,2% em relação a junho, segundo dados da Pesquisa Mensal de Serviços (PMS). A contração do volume de serviços em julho atingiu quatro dos cinco segmentos pesquisados: serviços de informação e comunicação (-2,2%), serviços profissionais, administrativos e complementares (-1,1%), transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio (-4,0%) e outros serviços (-3,1%). No acumulado em doze meses até julho, o volume de serviços ainda registra variação negativa (-1,0% em julho comparativamente a -1,2% em junho).

A produção industrial, de acordo com a Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF), caiu 0,1% em julho e 0,3% em agosto na comparação mensal (Tabela 1), mantendo-se praticamente estagnada no nível anterior à greve dos caminhoneiros. Devido às perdas mensais, ao se acumular os dados em 12 meses o ritmo de crescimento da atividade industrial desacelerou de 3,3% em julho para 3,1% em agosto.

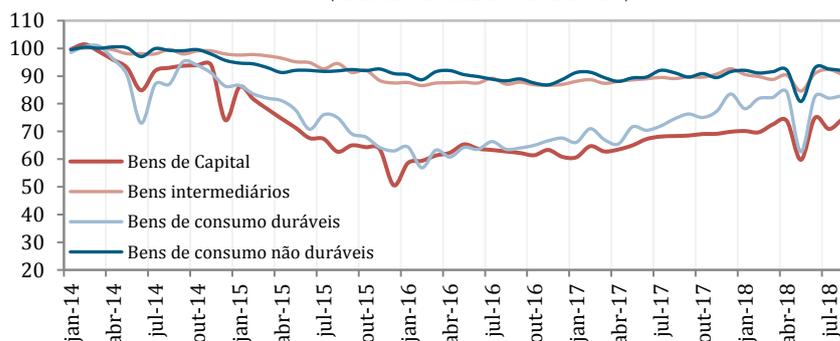
O recuo da produção em agosto refletiu a retração de 2,0% da indústria extrativa, influenciada pela interrupção de uma importante refinaria, como reportado pelo IBGE, embora a indústria de transformação tenha ficado praticamente estagnada. Entre as categorias econômicas (Gráfico 2), o recuo da produção de

GRÁFICO 1. INDICADORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA
(SÉRIES DESSAZONALIZADAS - 1ºT 2014 = 100)



Fonte: IBGE e Banco Central. Elaboração: IFI.

GRÁFICO 2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL
(SÉRIES DESSAZONALIZADAS - 1ºT 2014 = 100)



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI

bens intermediários (-2,1%) e bens de consumo não duráveis (-0,6%) foi apenas parcialmente compensado pelo crescimento da produção de bens de capital (5,3%) e bens de consumo duráveis (1,2%).

TABELA 1. PRODUÇÃO INDUSTRIAL: TAXAS DE CRESCIMENTO

Indicadores	Mês contra mês anterior (com ajuste sazonal)			Mês contra igual período do ano anterior			Variação acumulada em 12 meses		
	jun/18	jul/18	ago/18	abr/18	jun/18	jul/18	ago/18	mai/18	jun/18
Produção industrial	12.7%	-0.1%	-0.3%	3.3%	4.1%	2.0%	3.2%	3.3%	3.1%
Indústria extrativa	0.2%	0.5%	-2.0%	2.0%	3.7%	1.4%	0.3%	0.4%	0.3%
Indústria de transformação	14.3%	-0.5%	-0.1%	3.6%	4.3%	2.0%	3.7%	3.8%	3.6%
<i>Bens de Capital</i>	25.3%	-5.4%	5.3%	2.0%	3.7%	1.4%	9.7%	9.6%	9.4%
<i>Bens intermediários</i>	7.5%	1.6%	-2.1%	9.2%	7.4%	8.2%	2.0%	2.3%	2.2%
<i>Bens de consumo duráveis</i>	31.7%	-0.7%	1.2%	2.1%	3.9%	1.1%	15.2%	15.9%	15.0%
<i>Bens de consumo não duráveis</i>	15.0%	-0.4%	-0.6%	14.6%	17.0%	9.7%	1.6%	1.3%	1.0%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Paralelamente, a evolução de indicadores representativos da demanda doméstica aponta relativa acomodação do consumo privado e dos investimentos no início do terceiro trimestre. O volume de vendas no comércio varejista (Pesquisa Mensal do Comércio) no conceito ampliado, que inclui veículos e material de construção, diminuiu 0,4% entre junho e julho, considerando a série com ajuste sazonal. A abertura da pesquisa mostrou, no mês em relação ao anterior, um predomínio de taxas negativas entre sete das dez atividades investigadas (Tabela 2). Tanto a variação anual quanto a acumulada em doze meses desaceleraram em julho, movimento que é compatível com o enfraquecimento dos indicadores do mercado de trabalho e a diminuição da confiança dos consumidores.

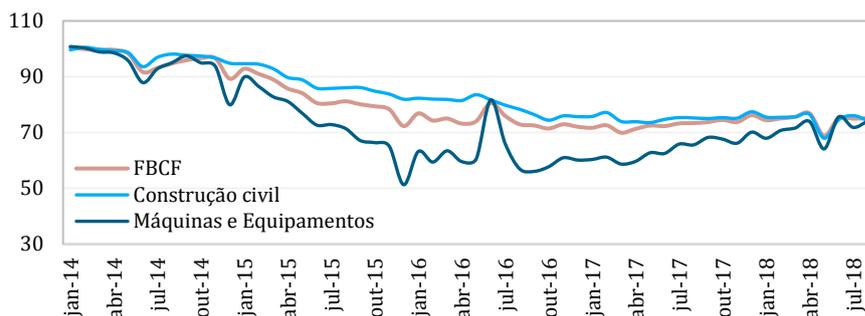
TABELA 2. COMÉRCIO VAREJISTA: TAXAS DE CRESCIMENTO

Indicadores	Mês contra mês anterior (com ajuste sazonal)			Mês contra igual período do ano anterior			Variação acumulada em 12 meses		
	mai/18	jun/18	jul/18	mai/18	jun/18	jul/18	mai/18	jun/18	jul/18
Vendas no varejo ampliado	-5.1%	2.5%	-0.4%	2.1%	3.7%	3.0%	6.8%	6.7%	6.5%
Combustíveis e lubrificantes	-6.2%	-1.9%	0.4%	-7.8%	-11.6%	-9.3%	-3.5%	-4.5%	-5.2%
Hipermercados e supermercados	1.0%	-3.6%	1.7%	8.0%	4.1%	1.4%	4.2%	4.4%	4.5%
Tecidos, vestuário e calçados	-3.3%	1.3%	-1.0%	-3.6%	-4.4%	-8.4%	3.9%	3.1%	1.2%
Móveis e eletrodomésticos	-3.1%	4.8%	-4.8%	-6.8%	0.8%	-6.9%	7.7%	6.8%	5.2%
Artigos farmacêuticos	-2.3%	1.3%	0.1%	4.5%	4.6%	5.5%	5.6%	5.7%	6.0%
Livros, jornais, revistas e papelaria	-6.1%	0.3%	-0.9%	-13.6%	-11.6%	-10.1%	-6.0%	-6.8%	-7.5%
Equipamentos e materiais para escritório	-4.3%	3.7%	-2.7%	-7.4%	-1.3%	-4.3%	-1.7%	-2.2%	-3.3%
Outros artigos de uso pessoal e doméstico	0.1%	3.2%	-2.5%	7.0%	8.5%	4.7%	5.9%	6.2%	6.2%
Veículos, motocicletas, partes e peças	-15.9%	15.8%	-0.8%	2.0%	10.3%	16.9%	12.6%	13.1%	14.0%
Material de construção	-9.2%	11.5%	-2.7%	-1.8%	5.6%	2.2%	9.3%	9.2%	8.4%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Em relação aos investimentos (Gráfico 3), o Indicador Ipea de Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) cresceu 0,3% entre julho e agosto, na série com ajuste sazonal, repercutindo essencialmente a dinâmica do consumo aparente de máquinas e equipamentos (alta de 3,0%), enquanto o indicador de construção civil recuou 2,2%. A estimativa do consumo aparente corresponde à produção doméstica líquida das exportações acrescida das importações. Na margem, enquanto a produção doméstica de bens de capital líquida das exportações manteve-se estável, a importação de bens de capital subiu 14,9%, em termos dessazonalizados.

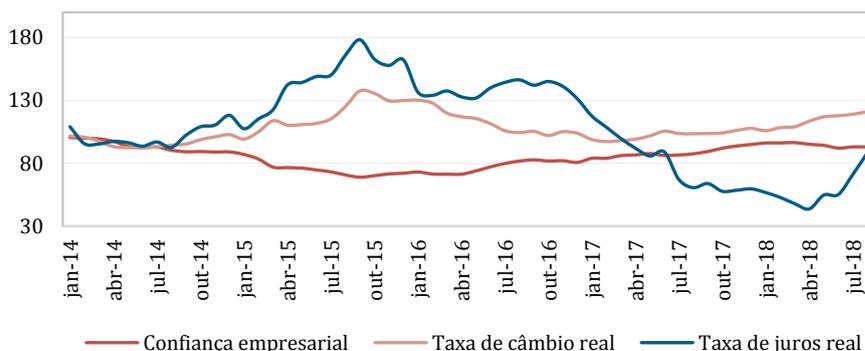
GRÁFICO 3. INDICADOR IPEA MENSAL DE FBCF
(SÉRIES COM AJUSTE SAZONAL - 1° T/14=100)



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI

Cenário para expansão dos investimentos é desafiador. O quadro de restrição fiscal e a combinação de elevação da taxa real de juros, de depreciação da taxa de câmbio (o que eleva o custo de aquisição de máquinas e equipamentos importados) e a acomodação do indicador de confiança empresarial (Gráfico 4) tendem a repercutir negativamente sobre a recuperação dos gastos com investimentos. No acumulado em doze meses até agosto, o ritmo de crescimento do indicador agregado de investimentos acelerou ligeiramente (de 3,3% em julho para 3,5% em agosto), com dinâmica ainda distinta entre os componentes. Ressalta-se que houve avanço da absorção de máquinas e equipamentos (15,0% em agosto comparativamente a 15,2% em julho) em oposição aos gastos com construção civil, que permanecem em terreno negativo (-0,4% em agosto e -0,7% em julho).

GRÁFICO 4. CÂMBIO REAL, JURO REAL E CONFIANÇA DOS EMPRESÁRIOS
(NÚMERO-ÍNDICE 1° T/14=100)



Fonte: Banco Central, Anbima e FGV. Elaboração: IFI

Mesmo diante dos sinais de acomodação, a estimativa preliminar da IFI para o PIB do terceiro trimestre contempla crescimento de 0,6% em relação ao trimestre imediatamente anterior (alta de 1,3% frente ao mesmo período do ano passado). A projeção indica aceleração do ritmo de expansão da atividade no terceiro trimestre, explicada, em grande medida, pela paralisação ocorrida ao longo de maio que reduziu de forma expressiva a base de comparação. Por ora, a projeção para o crescimento da economia em 2018 e 2019 está mantida em 1,6% e 2,4%, nessa ordem.

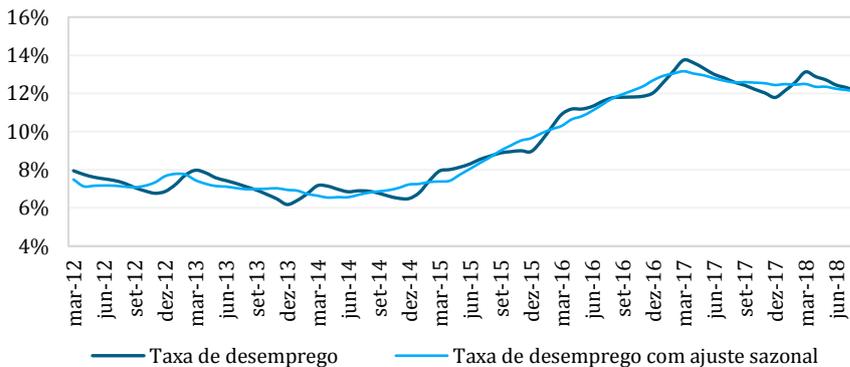
1.2 Mercado de trabalho

A taxa de desemprego está em 12,1% e vem caindo lentamente desde março de 2017, período em que alcançou o pico de 13,7%. No trimestre encerrado em agosto de 2018, de acordo com a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNADC), a taxa de desemprego atingiu 12,1% da força de trabalho, recuando 0,5 ponto percentual em relação ao mesmo período de 2017. O total de pessoas desocupadas chegou a 12,7 milhões (400 mil a menos comparativamente ao mesmo período de 2017). A redução ainda moderada do desemprego reflete a lenta recuperação do nível de atividade econômica.

A diminuição do desemprego na comparação anual, em curso desde dezembro de 2017, é resultado do crescimento da população ocupada em maior magnitude que o da população economicamente ativa² – conforme se observa no Gráfico 6.

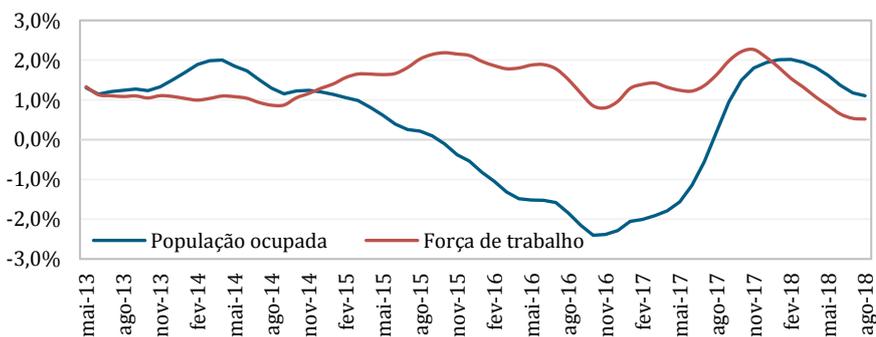
O avanço da população ocupada em termos agregados segue explicado pelo setor informal. Na comparação com o trimestre encerrado em agosto de 2017, a população ocupada sem carteira assinada no setor privado e por conta própria aumentaram, nessa ordem, 4,0% e 1,9%, enquanto a população ocupada com carteira assinada no setor privado recuou 1,3% (Tabela 3).

GRÁFICO 5. TAXA DE DESEMPREGO



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

GRÁFICO 6. POPULAÇÃO OCUPADA E FORÇA DE TRABALHO
(VARIÇÃO DO TRIMESTRE CONTRA MESMO TRIMESTRE DO ANO ANTERIOR)



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

² A população economicamente ativa, ou força de trabalho, representa o conjunto de pessoas que trabalham ou procuram emprego.

TABELA 3. POPULAÇÃO OCUPADA POR POSIÇÃO

Indicadores de emprego	Percentual em relação ao total de ocupados			Trimestre/ mesmo trimestre do ano anterior			Variação acumulada em 12 meses		
	jun/18	jul/18	ago/18	jun/18	jul/18	ago/18	jun/18	jul/18	ago/18
População ocupada	100.0%	100.0%	100.0%	1.1%	1.1%	1.1%	1.7%	1.7%	1.6%
Com carteira assinada no setor privado	36.0%	36.0%	35.8%	-1.5%	-1.1%	-1.3%	-1.8%	-1.6%	-1.8%
Sem carteira assinada no setor privado	12.0%	12.1%	12.2%	3.4%	3.4%	4.0%	5.1%	5.3%	5.4%
Trabalhador doméstico	6.8%	6.8%	6.8%	2.1%	3.2%	3.1%	2.4%	2.6%	2.9%
Setor público	12.7%	12.7%	12.7%	2.7%	1.9%	2.3%	2.3%	2.3%	2.4%
Empregador	4.8%	4.8%	4.8%	4.2%	4.0%	5.2%	5.1%	4.6%	5.5%
Conta Própria	25.3%	25.2%	25.3%	2.5%	2.1%	1.9%	4.0%	3.9%	3.5%
Percentual de trabalhadores que contribuem para a previdência social	63.7%	63.7%	63.4%	0.2%	0.5%	0.1%	-0.5%	-0.3%	-0.3%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

A recessão que vigorou no país entre 2014 e 2016 e a recuperação lenta do nível de atividade ainda produz grandes implicações sobre o mercado de trabalho. Os dados mais recentes da PNADC mostram um quadro de redução das contratações formais, de elevada permanência no desemprego³ e de saída de pessoas da força de trabalho, desestimuladas, em grande medida, pela falta de oportunidades.

É provável que a duração maior do desemprego tenha desestimulado a participação no mercado de trabalho. A expansão da força de trabalho (indicativo da oferta de mão-de-obra) encontra-se em processo de desaceleração desde o final do ano passado (Gráfico 6). O aumento da força de trabalho passou de 2,3% em outubro de 2017 para 0,5% em agosto de 2018. Paralelamente, observa-se uma elevação no número de pessoas desalentadas, aquelas que estavam disponíveis para trabalhar, mas não realizaram busca efetiva no período de 30 dias, dentre outras razões, por não haver oportunidades de emprego⁴. No trimestre encerrado em agosto, o montante de pessoas desalentadas foi estimado em 4,7 milhões de pessoas, superior à média de 1,7 milhão verificada no período de 2012 a 2014.

Os ganhos de renda em termos reais continuam ocorrendo, mas os avanços seguem em ritmo moderado. Nos últimos 12 meses encerrados em agosto, o rendimento médio do trabalho e a massa salarial avançaram, nessa ordem, 1,7% e 3,3% em termos reais. Os números detalhados na Tabela 4 apontam manutenção do poder de compra dos salários, sobretudo entre os grupos de maior remuneração.

³ Como mostrado no RAF nº 20, a partir dos chamados microdados da PNADC trimestral é possível extrair que do total 12,9 milhões desempregados no segundo trimestre de 2018, 5,0 milhões de pessoas buscam por uma colocação, sem sucesso, há pelo menos um ano. O número de pessoas nessa condição foi de 2,4 milhões, em média, entre 2012 e 2014. Ver: <https://bit.ly/2xZagR8>

⁴ Na entrevista, a pessoa responde que não houve busca efetiva por um dos seguintes motivos: não conseguia trabalho adequado, não tinha experiência profissional ou qualificação, não conseguia trabalho por ser considerado muito jovem ou muito idoso ou não havia trabalho na localidade.

TABELA 4. RENDIMENTO MÉDIO REAL E MASSA SALARIAL

Indicadores de rendimento	Valores			Trimestre/ mesmo trimestre do ano anterior			Variação acumulada em 12 meses		
	jun/18	jul/18	ago/18	jun/18	jul/18	ago/18	jun/18	jul/18	ago/18
Rendimento médio nominal (em R\$)	2 198	2 205	2 225	4.5%	4.7%	5.7%	4.2%	4.5%	4.9%
Rendimento médio real (em R\$)	2 224	2 216	2 225	1.1%	0.8%	1.3%	1.2%	1.4%	1.7%
Com carteira assinada no setor privado	2 124	2 119	2 121	0.2%	0.1%	-0.1%	1.7%	1.8%	1.6%
Sem carteira assinada no setor privado	1 328	1 312	1 326	5.6%	5.1%	5.5%	0.3%	1.5%	1.4%
Trabalhador doméstico	883	874	867	0.2%	-0.1%	-0.7%	1.0%	1.0%	0.9%
Setor público	3 514	3 514	3 493	2.4%	3.2%	2.9%	1.2%	1.8%	1.8%
Empregador	5 381	5 356	5 584	-4.6%	-6.0%	-2.3%	-1.1%	-1.3%	0.3%
Conta Própria	1 628	1 627	1 623	1.4%	1.1%	1.6%	0.6%	0.5%	0.9%
Massa salarial em termos reais (em milhões de R\$)	197 894	198 156	199 852	2.3%	2.0%	2.6%	2.8%	3.0%	3.3%

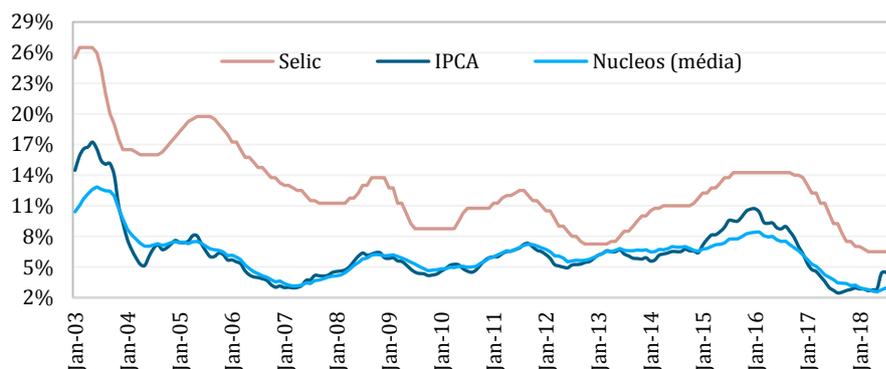
Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

1.3 Inflação e juros

A tendência da inflação corrente, quando minimizada a influência de choques temporários, encontra-se no limite inferior da meta. De acordo com o Banco Central, a média dos núcleos de inflação (medidas que buscam expurgar da inflação cheia a influência de itens de maior volatilidade) passou de 2,95% em agosto para 3,04% em setembro.

A elevação dos preços administrados é fonte de pressão relevante sobre o IPCA e se configura como risco para o cenário de inflação no horizonte de curto a médio prazo. A inflação cheia observada pela variação do IPCA medida em doze meses chegou a 4,5% em setembro (ante 4,2% em agosto). Ressalta-se, como se observa na Tabela 5, que há uma diferença pronunciada entre a dinâmica de preços livres (aqueles mais sensíveis ao ciclo econômico) e dos preços administrados por contratos, sensibilizados na conjuntura recente pelo aumento da tarifa de energia elétrica (reflexo do baixo nível dos reservatórios de hidrelétricas) e pela cotação internacional do preço do petróleo e da taxa de câmbio sobre o preço doméstico da gasolina.

GRÁFICO 7. SELIC, IPCA E NÚCLEOS DE INFLAÇÃO



Fonte: Banco Central e IBGE. Elaboração: IFI

TABELA 5. INFLAÇÃO AO CONSUMIDOR

Inflação ao consumidor	Variação acumulada em 12 meses					
	abr/18	mai/18	jun/18	jul/18	ago/18	set/18
Índice Nacional de Preços ao Consumidor – INPC	1,7%	1,8%	3,5%	3,6%	3,6%	4,0%
Índice Nacional de Preços ao Consumidor Ampla – IPCA	2,8%	2,9%	4,4%	4,5%	4,2%	4,5%
Preços administrados	8,3%	8,1%	11,8%	11,3%	9,6%	10,4%
Preços livres	1,0%	1,1%	2,0%	2,2%	2,4%	2,6%
Alimentação no domicílio	-4,7%	-3,8%	0,1%	0,3%	1,5%	2,2%
Industriais	1,3%	1,3%	1,6%	1,7%	1,6%	1,8%
Serviços	3,5%	3,3%	3,2%	3,5%	3,3%	3,2%
Média dos núcleos de inflação	2,6%	2,6%	2,7%	2,9%	3,0%	3,0%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Apesar da pressão sobre o nível de preços decorrente da variação cambial (atualmente a taxa de câmbio encontra-se no patamar de R\$ 4,00), as expectativas de inflação para 2018, 2019 e 2020 – captadas pela mediana de mercado do Boletim Focus para o IPCA (4,3%, 4,2% e 4,0%) – mantêm-se alinhadas à meta de inflação estabelecida (4,5%, 4,25% e 4,0%). No último Relatório de Inflação⁵, um estudo produzido pelo Banco Central mostrou que a sensibilidade dos preços livres à variação da taxa de câmbio (repasso cambial), decorrente do encarecimento de insumos e produtos finais importados, pode variar em magnitude dependendo de fatores como a ancoragem das expectativas de inflação e o estágio do ciclo econômico. No quadro atual, com o nível de atividade evoluindo apenas lentamente (e alto grau de ociosidade dos fatores produtivos) e as expectativas de inflação ancoradas, o repasse do câmbio para a inflação tende a ser reduzido. Dessa forma, a projeção para a taxa Selic, presente no Boletim Focus, ainda é de manutenção do atual patamar (6,5% a.a.) até a reunião de março de 2019.

A elevação da curva de juros sensibiliza o custo do crédito podendo afetar a velocidade de recuperação do nível de atividade e do emprego. Desde o início do ciclo de flexibilização monetária, iniciado em setembro de 2016, o Banco Central reduziu a taxa básica de juros em 7,75 pontos percentuais, de 14,25% para 6,5%. As previsões implícitas nos contratos de juros futuros, por sua vez, embutem probabilidade de elevação da taxa básica de juros ainda em 2018, em

um cenário doméstico (de restrição fiscal e incertezas decorrentes da corrida eleitoral) e externo (dada a trajetória de aumento da taxa de juros nos Estados Unidos) que trazem potenciais riscos à dinâmica prospectiva de inflação. Como mostra o Gráfico 8, a taxa de juros real *ex-ante* (medida pela taxa dos contratos futuros de um ano deflacionada pela expectativa de inflação dos próximos 12 meses obtida no Boletim Focus), depois de ter atingido um ponto de mínimo em abril (2,2%) subiu para 4,4% em agosto e 3,7% em setembro.



Fonte: Anbima e Banco Central. Elaboração: IFI.

⁵ Ver <https://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2018/09/ri201809b9p.pdf>

2. CONJUNTURA FISCAL

O objetivo desta seção é apresentar o estado das contas públicas em agosto de 2018, a partir de informações do Banco Central, do Tesouro Nacional e da Receita Federal. A seção 2.1 retrata o estoque da dívida pública brasileira. A seção 2.2 aborda os fluxos que afetam o estoque da dívida: déficit nominal, resultado primário e juros. Finalmente, para se ter uma visão mais desagregada do resultado primário do Governo Central (GC), a seção 2.3 traz aspectos das receitas e despesas primárias do GC.

2.1 Dívida Pública

A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) atingiu R\$ 5,224 trilhões em agosto de 2018, valor maior que o de julho de 2018, que foi de R\$ 5,187 trilhões. Com isso, a DBGG passou de 77,21% do PIB⁶ (julho) para 77,33% (agosto) – veja o Gráfico 9. Este crescimento no percentual se deve ao aumento da dívida externa como percentual do PIB, pois a dívida interna, apesar de ter crescido em reais, caiu como percentual do PIB entre os dois meses. Enquanto a dívida externa passou de 3,89% para 4,23% do PIB, a dívida interna passou de 73,32% para 73,10% do PIB – veja o Gráfico 10. Parte do aumento na dívida externa pode ser atribuído à desvalorização do real frente ao dólar no mês de agosto (Gráfico 11). A taxa de câmbio⁷ passou de 3,76 reais por dólar em 31 de julho para 4,14 em 31 de agosto, variação de 10,13%. Entre julho e agosto, a dívida externa passou, por sua vez, de R\$ 261,2 bilhões para R\$ 285,5 bilhões, variação de 9,28%. No caso da dívida interna, sua queda como percentual do PIB se deveu majoritariamente à redução das operações compromissadas⁸ do Banco Central em R\$ 16,9 bilhões entre julho e agosto de 2018, ou em 0,35 pontos percentuais do PIB.

A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP), ao contrário da DBGG, caiu entre julho e agosto de 2018. Em julho ela era igual a R\$ 3,504 trilhões (52,16% do PIB), e em agosto ela era igual a R\$ 3,459 trilhões (51,20% do PIB). A queda de 0,95 pontos percentuais do PIB se deve integralmente à equalização cambial,⁹ que reduziu a DLSP em 2,87 pontos percentuais do PIB em agosto, mais do que em julho.

A soma da dívida mobiliária federal em mercado com as operações compromissadas do Banco Central foi de R\$ 4,752 trilhões em agosto de 2018, dos quais 24,5% corresponderam às operações compromissadas. A soma destas duas rubricas representou 96,22% da dívida interna neste mês. O Gráfico 10 também apresenta sua evolução como percentual do PIB acumulado em doze meses. Nota-se que em agosto as medidas mantiveram o mesmo patamar de meses anteriores, muito embora a dívida mobiliária em mercado tenha passado de 35,52% para 53,10% do PIB se considerarmos um intervalo mais longo, de janeiro de 2014 a agosto de 2018.

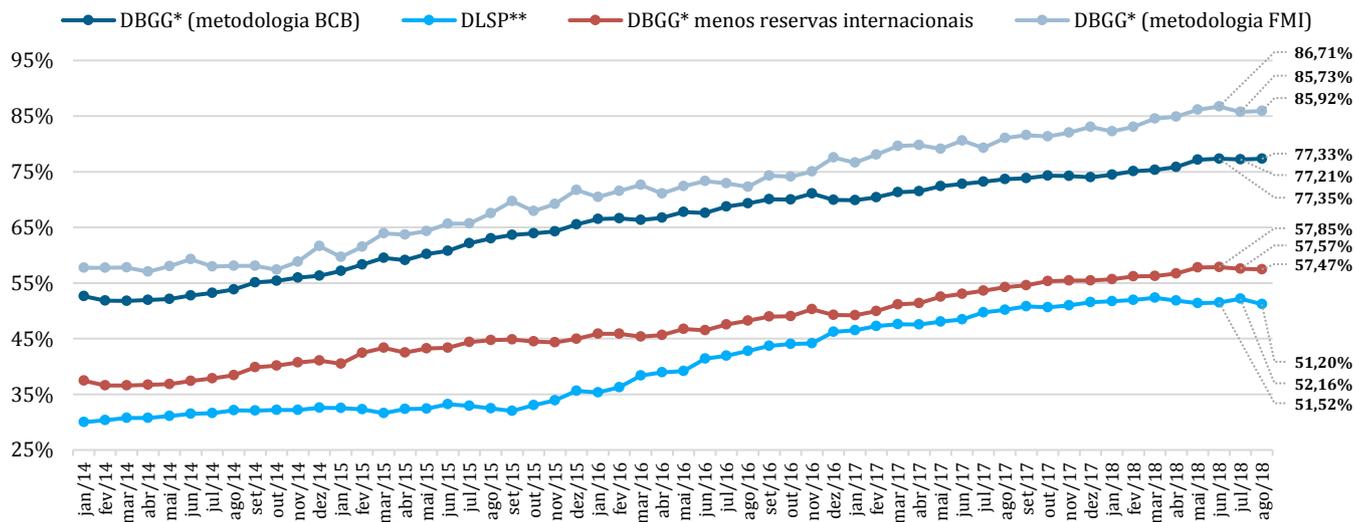
⁶ Nesta seção sobre dívida, quando nos referirmos a “percentual do PIB”, trata-se do PIB acumulado em doze meses, em valores nominais, e não do PIB mensal.

⁷ Série 1 do SGS (Sistema Gerenciador de Séries Temporais) do Banco Central do Brasil: taxa de câmbio livre (venda).

⁸ Dados de operações compromissadas informados na Nota para a Imprensa (Estatísticas Fiscais) do Banco Central de 28 de setembro de 2018.

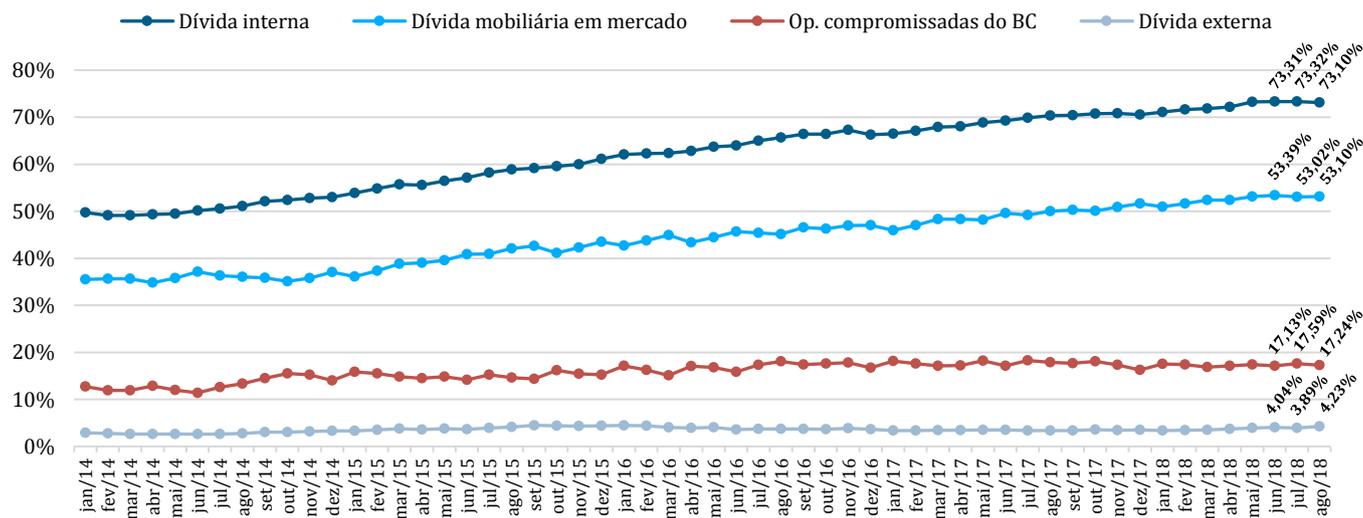
⁹ Segundo o Banco Central: “Equalização do resultado financeiro das operações com reservas cambiais e das operações com derivativos cambiais, realizadas pelo Banco Central (MP nº 435).”

GRÁFICO 9. EVOLUÇÃO DE DIFERENTES MEDIDAS DE ENDIVIDAMENTO PÚBLICO (% DO PIB ACUMULADO EM DOZE MESES)



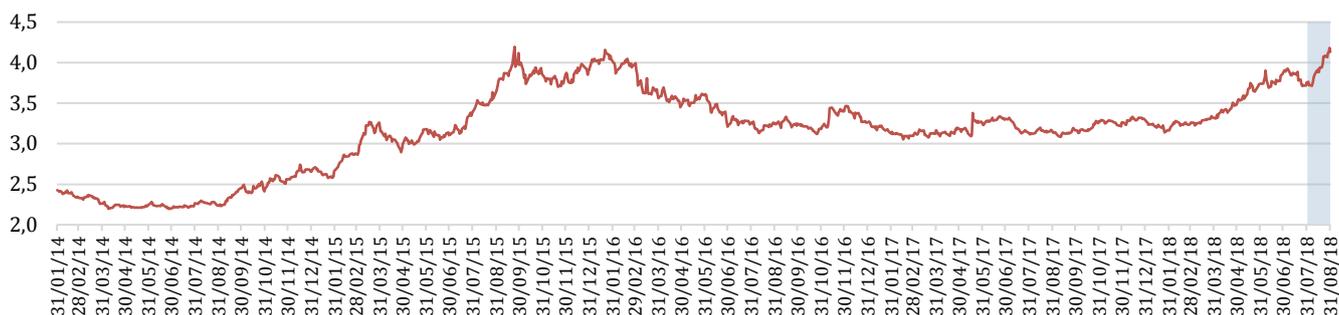
Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI. *Dívida Bruta do Governo Geral. **Dívida Líquida do Setor Público.

GRÁFICO 10. EVOLUÇÃO DE COMPONENTES DA DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL (% DO PIB ACUMULADO EM DOZE MESES)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI. A soma dos percentuais das dívidas interna e externa é igual à Dívida Bruta do Governo Geral como percentual do PIB, indicada no Gráfico 9. A dívida mobiliária em mercado e as operações compromissadas do BC compõem (mas não esgotam) a dívida interna.

GRÁFICO 11. TAXA DE CÂMBIO* (R\$/US\$)



Fonte: Banco Central do Brasil, série 1 do SGS (Sistema Gerenciador de Séries Temporais): taxa de câmbio livre (venda). Elaboração: IFI. Os dados no gráfico são diários, embora o eixo horizontal indique apenas o último dia de cada mês. A área realçada corresponde aos dias do mês de agosto de 2018.

2.2 Necessidades de Financiamento do Setor Público¹⁰

Em agosto de 2018, o déficit primário do Governo Central foi de R\$ 20,9 bilhões, enquanto os governos estaduais e municipais obtiveram superávit primário conjunto de R\$ 3,4 bilhões. Empresas estatais¹¹ obtiveram superávit primário de R\$ 592 milhões. Dado o maior peso do Governo Central, o resultado primário do setor público foi deficitário em R\$ 16,9 bilhões, ante o déficit de R\$ 3,4 bilhões em julho/2018 e de R\$ 9,9 bilhões em agosto/2017 (todos a preços de agosto/2018). Quanto à apropriação de juros,¹² esta avançou fortemente se comparada com sua relativa estabilidade entre maio/2017 e abril/2018 (veja o Gráfico 12). Entre julho e agosto/2018, o pagamento saltou de R\$ 25,7 bilhões para R\$ 60,1 bilhões, a preços de agosto/2018. Em termos reais, a maior contribuição para este resultado de juros veio da apropriação do Governo Central (saltou de R\$ 20,3 bilhões para R\$ 49,2 bilhões), notadamente do seu componente “Governo Federal”, que saltou de R\$ 26,3 bilhões para R\$ 59,8 bilhões. O salto nos juros nominais, visível no Gráfico 12, é consequência da forte elevação das perdas com operações de swap cambial (detalhado mais adiante).

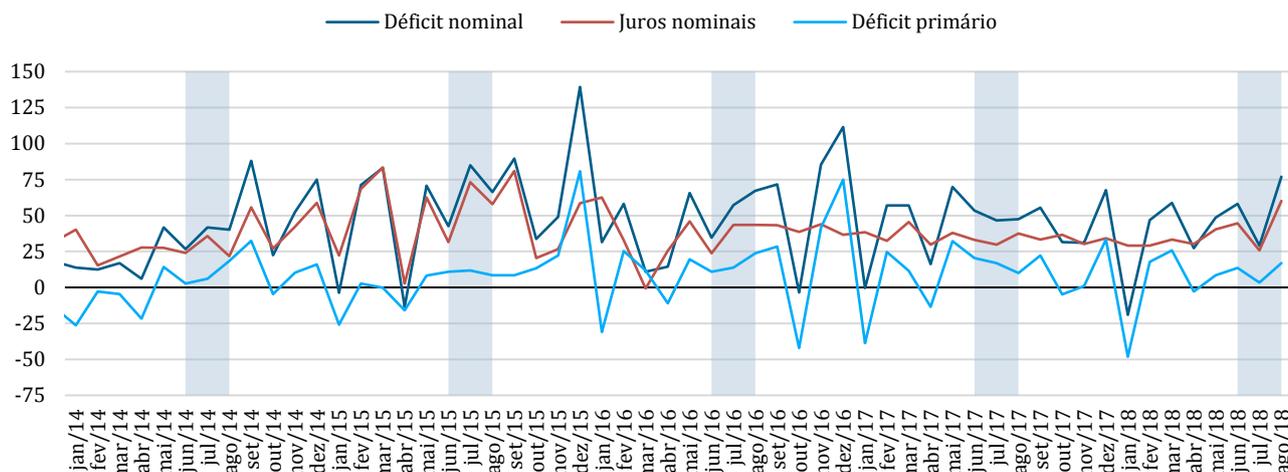
O setor público consolidado obteve déficit nominal de R\$ 76,9 bilhões em agosto de 2018, soma do déficit primário de R\$ 16,9 bilhões e da apropriação de juros nominais de R\$ 60,1 bilhões. Estes movimentos ficam mais claros no Gráfico 12, que apresenta as séries históricas do setor público consolidado a preços de agosto de 2018. As áreas realçadas indicam os meses de junho, julho e agosto de cada ano, para facilitar a comparação visual com anos anteriores. Nota-se que a alta na apropriação de juros e, por conseguinte, no déficit nominal, difere do padrão observado nos mesmos períodos de anos anteriores.

¹⁰ As Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP) são compostas pelos indicadores do resultado nominal, do resultado primário e do pagamento de juros nominais líquidos, sendo estes últimos equivalentes à diferença entre os juros pagos e recebidos pelo setor público.

¹¹ Quando nos referirmos às empresas estatais, não consideraremos a Petrobras e a Eletrobras.

¹² O cálculo dos juros nominais é feito pelo BC segundo o critério de competência, e inclui tanto os juros reais quanto a atualização monetária da dívida. Para mais informações, veja o Manual de Estatísticas Fiscais do BC.

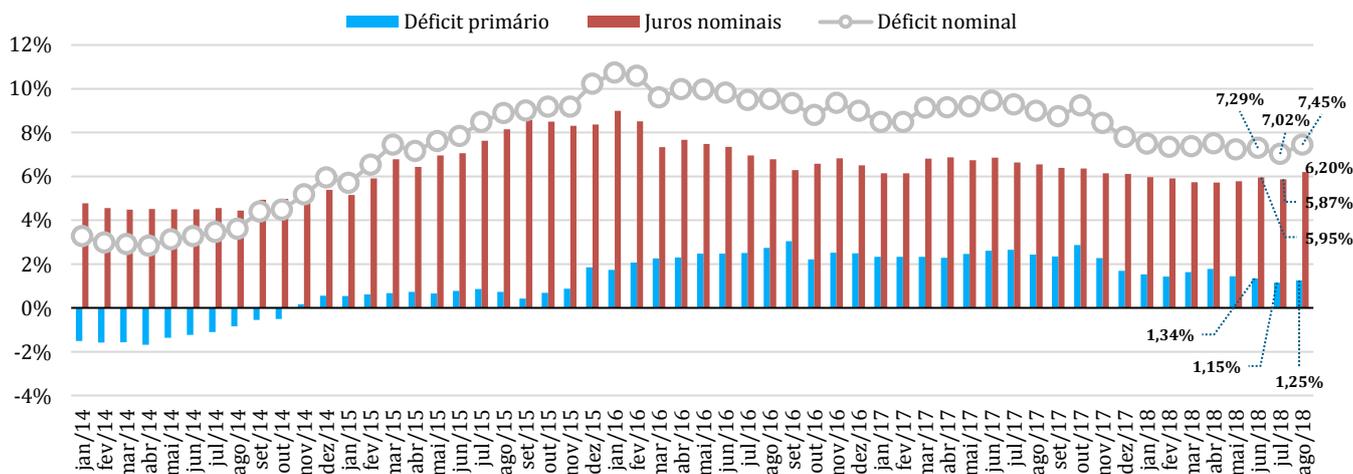
GRÁFICO 12. NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (R\$ BILHÕES, PREÇOS DE AGOSTO DE 2018, IPCA)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI. As áreas realçadas indicam os meses de junho, julho e agosto de cada ano. Valores positivos indicam déficit; negativos, superávit.

No acumulado de doze meses, o déficit nominal atingiu 7,45% do PIB em agosto de 2018, consequência de um déficit primário de 1,25% do PIB e apropriação de juros nominais de 6,20% do PIB. O Gráfico 13 apresenta a série histórica destas variáveis. Apesar da elevação do déficit primário, que em julho foi de 1,15% do PIB, ele permanece abaixo do patamar dos anos de 2016 e 2017. Os juros nominais continuam representando a maior parte do déficit nominal.

GRÁFICO 13. NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (% DO PIB ACUMULADO EM 12 MESES)



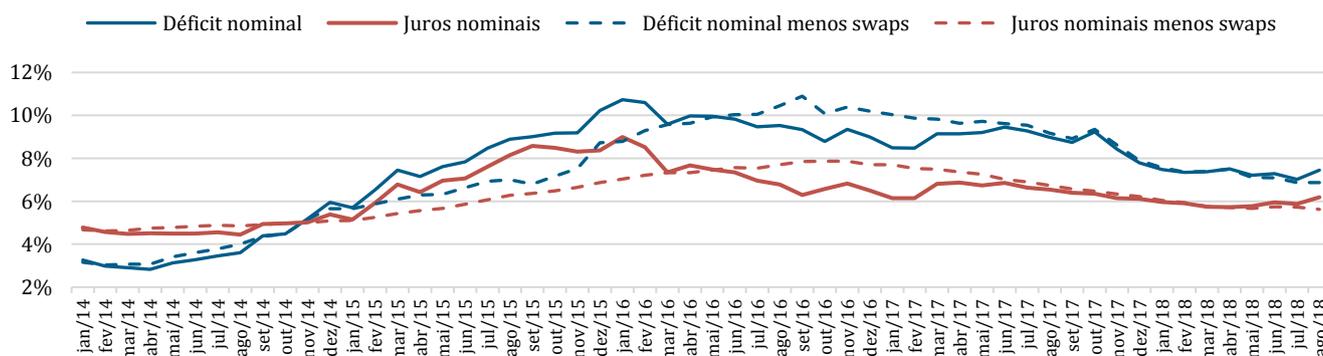
Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI. Cada série é igual ao déficit em valores correntes acumulado em doze meses, dividido pelo PIB em valores correntes acumulado em doze meses. Valores positivos indicam déficit; negativos, superávit.

Em agosto de 2018 as perdas do BC com operações de swap cambial¹³ somaram R\$ 28,6 bilhões, a maior perda desde setembro de 2015, quando atingiu R\$ 44,7 bilhões (a preços de agosto/2018). O Gráfico 14 mostra a trajetória do déficit nominal e da apropriação de juros quando são descontados os gastos com swap cambial (todas as variáveis em valores correntes acumulados em doze meses, como percentual do PIB). Nota-se que a diferença entre as curvas que incluem e excluem os gastos com swap aumentou entre julho e agosto de 2018. As perdas acumuladas em doze meses com swap atingiram R\$ 38,6 bilhões em agosto/2018, enquanto o valor acumulado de janeiro a agosto/2018 atingiu R\$ 36,4 bilhões, já que as maiores perdas estão concentradas nos meses mais recentes (principalmente maio, junho e agosto/2018).

A perda de R\$ 28,6 bilhões em agosto/2018 com swap cambial foi mais do que compensada pelo resultado líquido das reservas internacionais no mesmo mês (R\$ 136,6 bilhões), como fica claro no Gráfico 15. Este gráfico mostra também que, por vezes, o resultado das operações com swap cambial e o resultado líquido das reservas internacionais se movimentam em sentidos opostos, em razão da forma como cada variável se relaciona com a taxa de câmbio.

O saldo do BC para transferência ao Tesouro Nacional atingiu R\$ 118,6 bilhões em agosto de 2018. Este valor positivo advém quase que integralmente do resultado líquido positivo das reservas internacionais, uma vez que é igual à soma dos resultados com operações cambiais (relativos a swaps e às reservas internacionais) e do resultado apurado nas demonstrações financeiras do BC (excluídas as operações cambiais). Este último resultado foi de R\$ 2,1 bilhões em agosto.

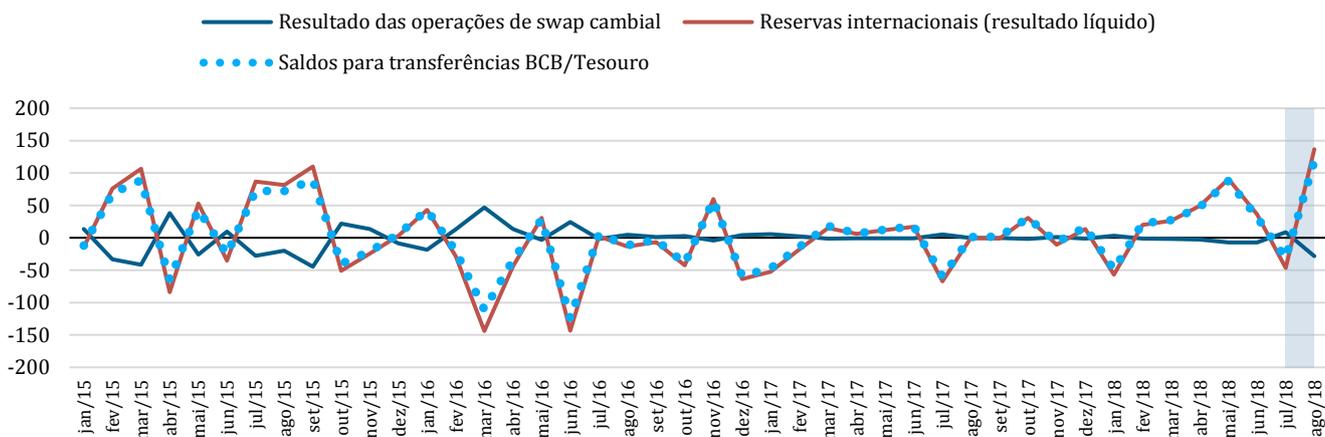
GRÁFICO 14. NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO MENOS GASTOS COM SWAP CAMBIAL* (% DO PIB ACUMULADO EM 12 MESES)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI. Todas as variáveis em valores correntes acumulados em doze meses, como percentual do PIB. *A medida referente ao swap cambial é o resultado das operações de swap cambial pelo critério de caixa.

¹³ Resultado das operações de swap cambial pelo critério de caixa. Os dados de agosto são preliminares, segundo os dados na “Nota para a Imprensa – Estatísticas Fiscais” do BC divulgada no final de setembro.

GRÁFICO 15. RESULTADOS DE OPERAÇÕES CAMBIAIS (R\$ BILHÕES, A PREÇOS DE AGOSTO DE 2018, IPCA)

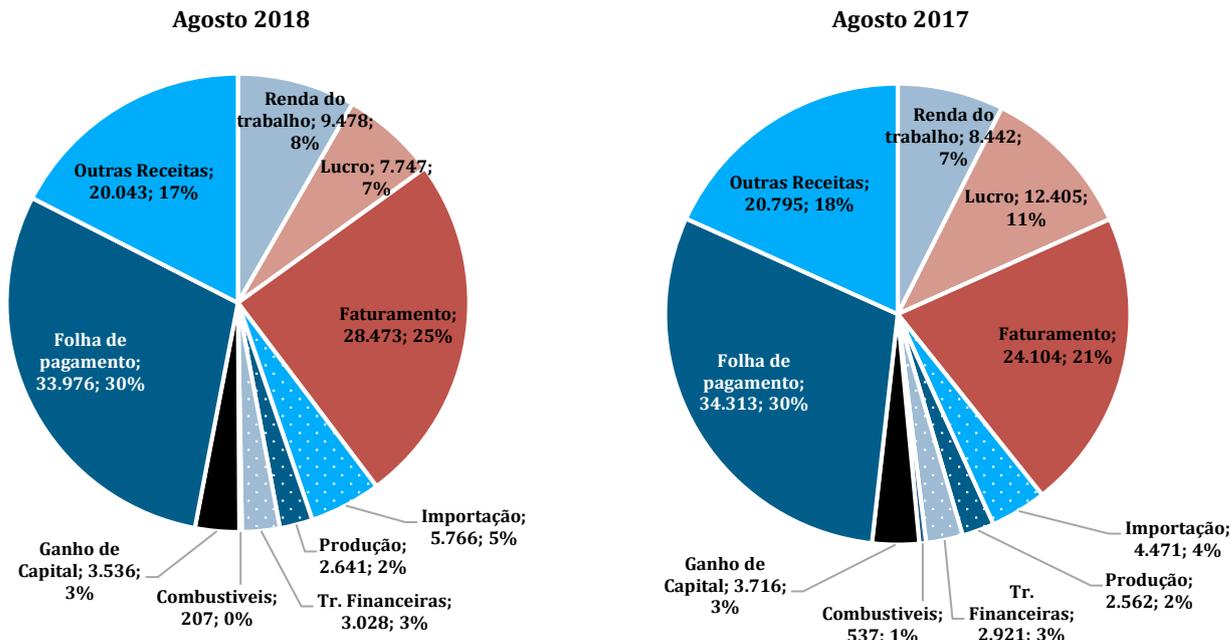


Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI. O "Resultado das operações de swap cambial" segue o critério de caixa. A área realçada destaca a variação de julho para agosto.

2.3 Resultado Primário do Governo Central

A receita total do Governo Central atingiu R\$ 114,9 bilhões em agosto de 2018, ante R\$ 126,2 bilhões em julho/2018 e R\$ 114,3 bilhões em agosto/2017 – todos a preços de agosto/2018. Ou seja, a arrecadação de agosto do ano presente é praticamente idêntica à de agosto/2017. A composição da receita total em agosto/2018, quando desagregada por natureza econômica, manteve-se praticamente a mesma se comparada com agosto de 2017, sendo a tributação sobre folha de pagamento – composta pela arrecadação líquida previdenciária (RGPS), CPSS e salário educação – aquela com maior participação no total (30% em agosto/2018). Em segundo lugar está a tributação sobre faturamento (composto pelo PIS/PASEP e Cofins), representando 25% do total. O Gráfico 16 apresenta essa composição, além de indicar a receita tributária associada a cada categoria em termos reais. As categorias cuja receita com tributação cresceu, na comparação de agosto/2018 com agosto/2017 em termos reais, foram: renda do trabalho (+12,3%), faturamento (+18,1%), importação (+29%), produção (+3,1%) e transações financeiras (+3,7%). A receita tributária associada às demais categorias caiu, com destaque para a arrecadação sobre lucros (-37,6%) e sobre combustíveis (-61,5%).

GRÁFICO 16. COMPOSIÇÃO DA RECEITA TOTAL POR CATEGORIA ECONÔMICA*
(R\$ MILHÕES E % DA RECEITA TOTAL, PREÇOS DE AGOSTO DE 2018, IPCA)



Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI. *Classificação segundo ótica da IFI. Esta classificação pode ser consultada em arquivo disponível no site da Instituição, na seção de Dados, subseção Conjuntura e Margem Fiscal: <https://www12.senado.leg.br/ifi/dados/arquivos/conjuntura-e-margem-fiscal/view>

De todas as receitas que compuseram a arrecadação de agosto/2018, vale a pena destacar aquela proveniente de impostos associados à importação, particularmente influenciados pela variação cambial.

A arrecadação do II (Imposto de Importação) somada à do IPI vinculado à importação cresceu, em valores correntes, de R\$ 5,5 bilhões em julho/2018 para R\$ 5,8 bilhões em agosto/2018.

Em termos reais, a arrecadação acumulada destes impostos de janeiro a agosto de 2018 somou R\$ 38,7 bilhões, sendo que em igual intervalo de 2017 ela foi de R\$ 30,6 bilhões. É importante mencionar que estes não são os únicos tributos incidentes sobre a importação: PIS-importação e Cofins-importação, por exemplo, também incidem sobre esta transação.¹⁴

GRÁFICO 17. PARTICIPAÇÃO DO II E DO IPI VINCULADO À IMPORTAÇÃO NA RECEITA TRIBUTÁRIA TOTAL

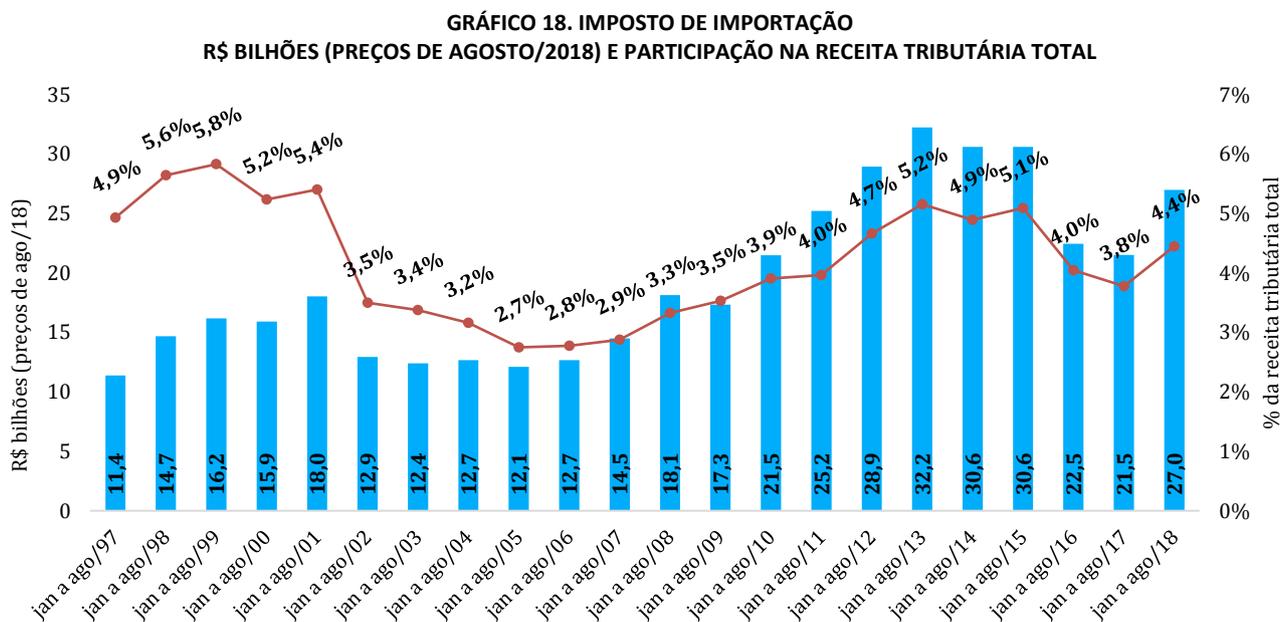


Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI. II é o Imposto de Importação, e IPI o Imposto sobre Produtos Industrializados. Os valores se referem ao total de cada ano, exceto para 2018, cujo valor se refere ao período de janeiro a agosto.

¹⁴ Veja por exemplo a Instrução Normativa RFB Nº 1.401 de 9 de outubro de 2013:

A participação destes dois impostos na receita tributária total de cada ano oscilou entre 5% e 8% nos últimos dez anos, como indica o Gráfico 17, havendo uma recuperação desde 2016. Isto é, este imposto recuperou a participação que tinha em 2010. Parte deste crescimento pode ser atribuído à desvalorização do real frente ao dólar, que afeta diretamente a base de cálculo do Imposto de Importação e do IPI vinculado à importação. A base de cálculo é o chamado “valor aduaneiro”, correspondente a um valor inicial em dólares que é convertido para reais, sendo que a alíquota do imposto incide sobre este valor convertido.¹⁵

Avaliando-se o intervalo de janeiro a agosto de cada ano, também é possível notar a recuperação da participação dos impostos associados à importação no total da arrecadação tributária. O Gráfico 18 apresenta a série para o Imposto de Importação; o Gráfico 19, para o IPI vinculado à importação. Novamente, a recuperação coincide com a desvalorização cambial que, muito embora tenha se intensificado em agosto de 2018, vem ocorrendo desde janeiro (veja novamente o Gráfico 11, sobre a taxa de câmbio).

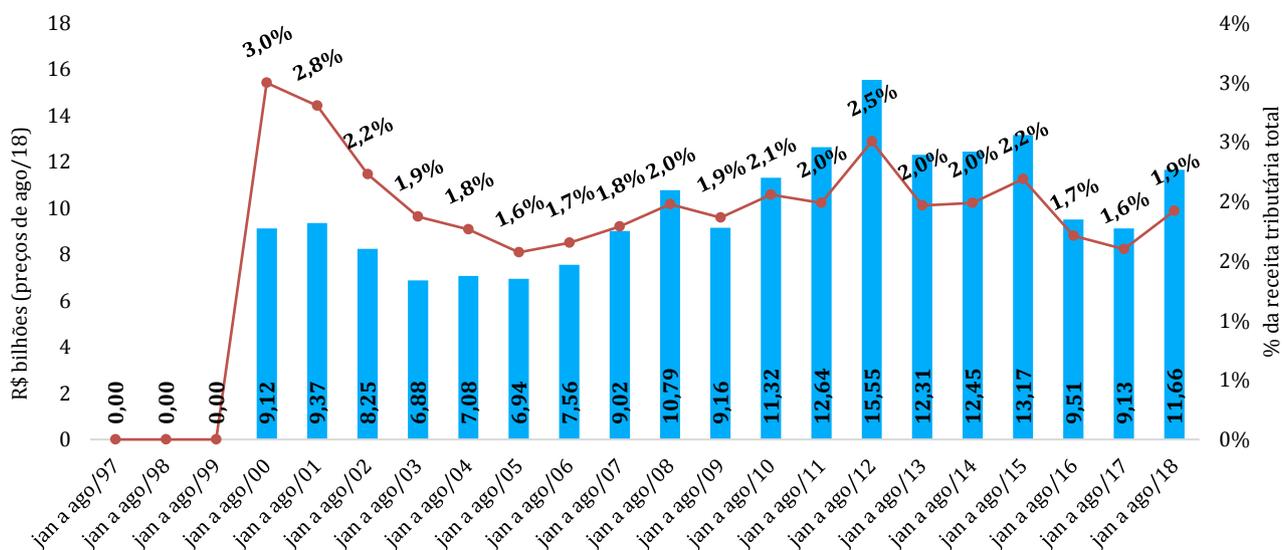


Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI. O eixo vertical direito se refere à curva vermelha, e o eixo vertical esquerdo se refere às colunas azuis.

<http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=46792>

¹⁵ Para mais detalhes, consulte <http://www4.receita.fazenda.gov.br/simulador/glossario.html#valorad>

**GRÁFICO 19. IPI VINCULADO À IMPORTAÇÃO
R\$ BILHÕES (PREÇOS DE AGOSTO/2018) E PARTICIPAÇÃO NA RECEITA TRIBUTÁRIA TOTAL**

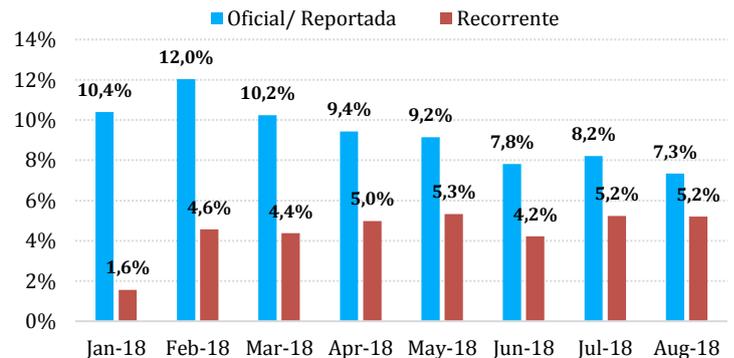


Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI. O eixo vertical direito se refere à curva vermelha, e o eixo vertical esquerdo se refere às colunas azuis.

A despeito do fraco desempenho das receitas bruta (0,5%) e líquida (-3,1%) em agosto, o resultado é mais favorável quando descontados os fatores com baixa correlação com a atividade econômica. Quando descontadas as receitas decorrentes de alteração da legislação tributária (PIS/Cofins sobre combustíveis) e atípicas como aquelas decorrentes de diferentes edições do “Refis”, devolução de precatórios não sacados, outorgas e elevação do preço de petróleo, o desempenho mensal da receita bruta foi de 2,7% em agosto, seguido pelo recuo menos acentuado da receita líquida (-1,2%). O desvio em relação aos dados oficialmente reportados deve-se ao volume de atipicidades neste ano (de R\$ 13,6 bilhões), inferior ao verificado em agosto do ano anterior (de R\$ 15,6 bilhões).

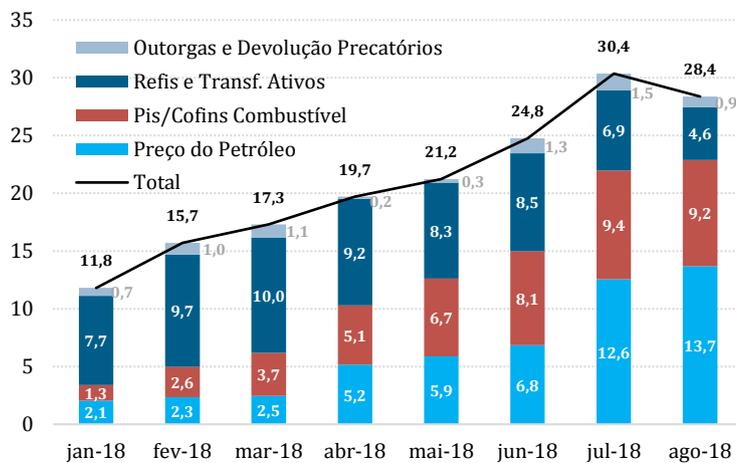
Receita administrada “recorrente” pela RFB¹⁶ aponta avanço de 5% frente agosto/17, desempenho melhor que o verificado no indicador oficial (0,6%). O resultado mensal das receitas administradas é bastante melhor no mês quando descontados os efeitos da arrecadação com distintas edições do “Refis”, transferência de ativo entre empresas e receitas de PIS/Cofins sobre combustíveis. Enquanto o volume de receitas com baixa associação com a atividade econômica neste grupamento de arrecadação foi de R\$ 3,6 bilhões em agosto deste ano, em igual período do ano anterior atingiu R\$ 6,1 bilhões. Não obstante o melhor desempenho da receita administrada “recorrente” no mês, o maior volume de atipicidades no acumulado do ano reduz o avanço para 5,2% em agosto, ante 7,3% no indicador oficialmente reportado (Gráfico 20).

**GRÁFICO 20. RECEITA RECORRENTE
VARIAÇÃO ENTRE O ACUMULADO DE JANEIRO ATÉ O MÊS
2018 VERSUS 2017**



Fonte: Tesouro Nacional, Receita Federal e Siga Brasil. Elaboração: IFI.

**GRÁFICO 21. RECEITAS ATÍPICAS – VARIAÇÃO ACUMULADO
TOTAL E COMPOSIÇÃO (R\$ BILHÕES)**



Fonte: Tesouro Nacional, Receita Federal e Siga Brasil. Elaboração: IFI.

48% ou R\$ 13,7 bilhões referem-se a receitas petrolíferas, 32% ou R\$ 9,2 bilhões são decorrentes da tributação de PIS/Cofins sobre combustíveis, seguidos por 16% ou R\$ 4,6 bilhões de “Refis” e transferência de ativo entre empresas e 3% ou R\$ 0,9 bilhão por concessão e receita pela devolução de precatórios não sacados (Gráfico 21).

No acumulado de janeiro a agosto, o volume global de receitas com baixa correlação com a atividade econômica foi R\$ 28,4 bilhões acima do verificado em igual período do ano anterior, de R\$ 66,7 bilhões. Nos dois primeiros quadrimestres o volume de receitas extraordinárias ou com baixa relação com o crescimento econômico atingiu R\$ 95 bilhões, com destaque para aquelas derivadas da cotação internacional do petróleo (R\$ 39,8 bilhões), tributação de PIS/Cofins sobre combustíveis (R\$ 19,5 bilhões), receitas decorrentes de diversas edições do “Refis” e transferência de ativo entre empresas (R\$ 24 bilhões), bem como da arrecadação com concessões, outorgas e receitas com a devolução de precatórios não sacados (R\$ 11,8 bilhões).

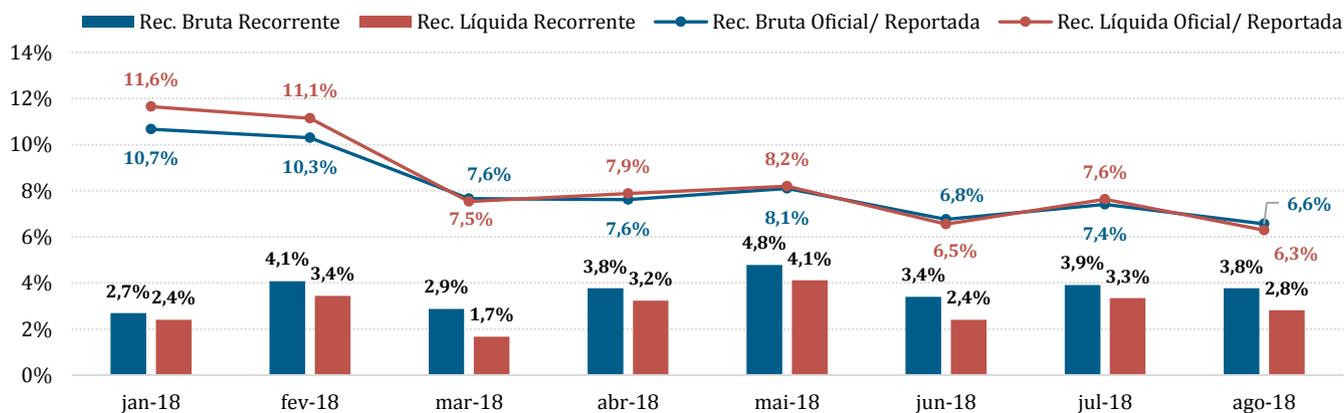
Dos R\$ 28,4 bilhões de maiores receitas atípicas,

Nos dois primeiros quadrimestres, as receitas bruta (3,8%) e líquida (2,8%) “recorrentes” apresentaram desempenho mais modesto que o sugerido pelo indicador oficialmente reportado, de 6,6% e 6,3%,

¹⁶ Receita Federal do Brasil.

respectivamente (Gráfico 22). Quando descontado o volume de receitas extraordinárias nos oito primeiros meses do ano, a taxa real de crescimento da arrecadação é 1,7 vezes e 2,2 vezes menor que o oficialmente reportado para a receita bruta e líquida. Apesar do menor avanço relativo, a expansão real da arrecadação recorrente é relevante e reflete a atual recuperação (gradual) da atividade econômica.

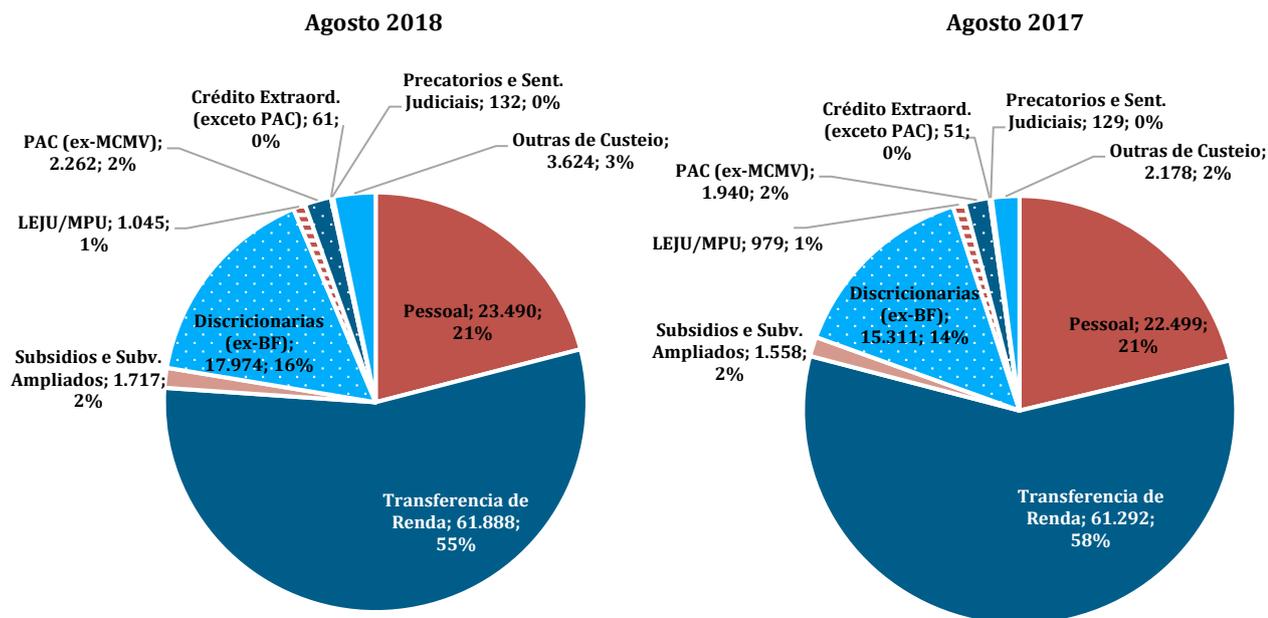
GRÁFICO 22. CRESCIMENTO REAL – ACUMULADO DE JANEIRO ATÉ O MÊS – 2018 VERSUS 2017



Fonte: Tesouro Nacional, Receita Federal e Siga Brasil. Elaboração: IFI.

A despesa total do Governo Central atingiu R\$ 112,2 bilhões em agosto de 2018, ante R\$ 113,8 bilhões em julho/2018 e R\$ 105,9 bilhões em agosto/2017 – todos corrigidos pela inflação medida pelo IPCA. Portanto, comparando-se agosto/2018 com agosto/2017, a despesa total aumentou, ao contrário da receita, que se manteve praticamente a mesma (como mencionado acima). Assim como no caso da receita, desagregando-se a despesa total (Gráfico 23) de agosto/2018 é possível notar que a sua composição manteve-se similar à de agosto de 2017, com destaque para transferências de renda (majoritariamente benefícios previdenciários, que somaram R\$ 49,3 bilhões em agosto/2018), despesas com pessoal, e despesas discricionárias (principalmente do Ministério da Saúde, que somaram R\$ 8,9 bilhões em agosto/2018).

GRÁFICO 23. COMPOSIÇÃO DA DESPESA TOTAL (R\$ MILHÕES E % DA DESPESA TOTAL, PREÇOS DE AGOSTO DE 2018, IPCA)



Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

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. 517). 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.

¹⁷ Lei nº 13.473, de 8 de agosto de 2017.

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 ano¹⁸. 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 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.

¹⁸ Os relatórios de avaliação estão disponíveis em: <https://bit.ly/2nHPZKn>.

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 agosto¹⁹. 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 Central²⁰ 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.

* 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,

¹⁹ Vide RAF 19, disponível em: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/545483/RAF19_AGO2018.pdf.

²⁰ Expectativas de mercado de 30/8/2018. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas/publico/consulta/serieestatisticas>.

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%.

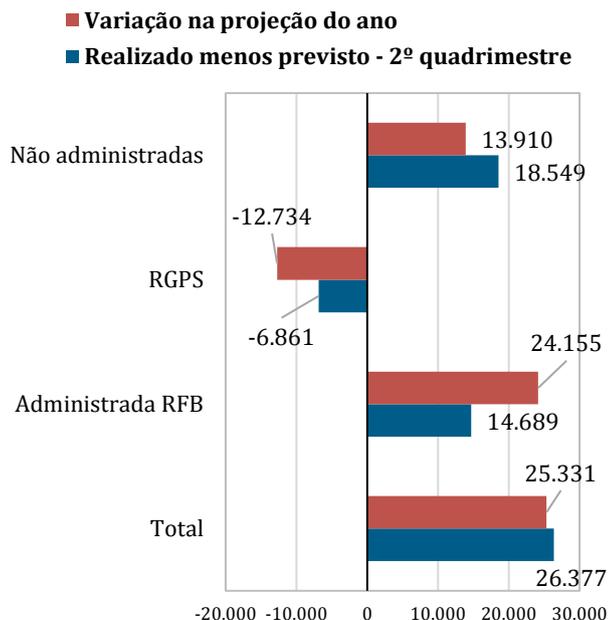
Vale reforçar que o desempenho das receitas e despesas, ao longo do exercício, é apenas um dos fatores que condicionam a revisão das projeções do Executivo. Revisões nas projeções para os parâmetros macroeconômicos e alterações legislativas, por exemplo, podem ter papel relevante na reavaliação dos diversos 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 CSSL 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 arrecadatário efetivo²¹. 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.

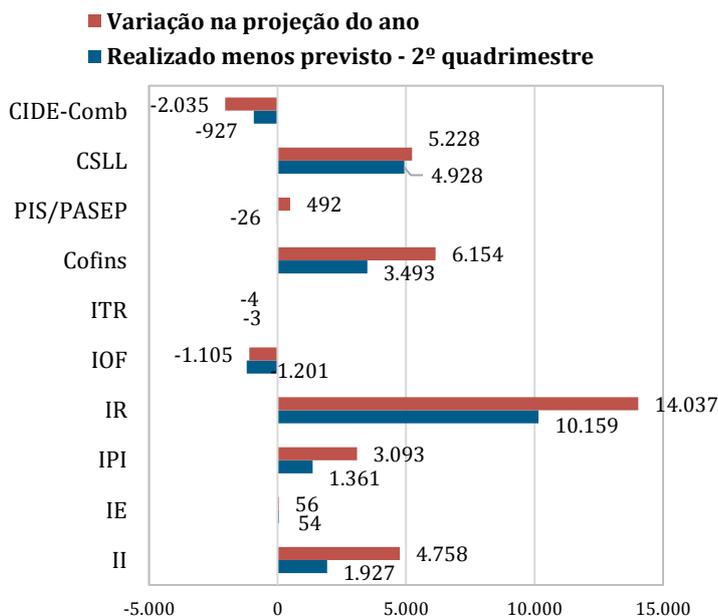
²¹ Segundo o Relatório do Resultado do Tesouro Nacional de maio de 2018, naquele mês a RFB reclassificou estoques de parcelamentos especiais não classificados em novembro de 2017. A reclassificação contábil totalizou R\$ 7,0 bilhões, impactando principalmente Cofins, Imposto de Renda, e PIS/Pasep. Até 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.

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.

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	%
Receita total	500,1	519,0	510,0	- 8,9	-1,7%
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%
Despesa total	495,6	479,6	526,4	46,7	9,7%
Despesas obrigatórias	379,4	378,9	411,7	32,7	8,6%
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%
Despesas com controle de fluxo do Executivo	116,2	100,7	114,7	14,0	13,9%

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”²². 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.

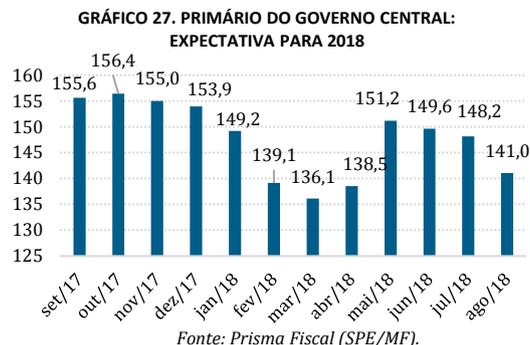
Assim, entendemos que o déficit primário do governo central, a despeito da projeção oficial, pode encerrar o ano em torno de R\$ 135 bilhões. Esse déficit é inferior às nossas estimativas atuais, que serão revisadas em detalhes no próximo mês. Concorrem para isso, pelo lado da despesa: (i) o empocamento 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 “empocados” (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.

²² 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>.

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.

4. Tópico Especial: evolução das receitas disponíveis dos governos regionais 2002-2017

Este Tópico Especial dá continuidade a análises publicadas em edições anteriores do RAF sobre as receitas disponíveis nos níveis de governos federal, estadual e municipal. A Receita Disponível pode ser considerada uma medida simplificada do montante de recursos que o sistema fiscal (isto é, os sistemas tributário e de transferências legais e constitucionais) disponibiliza a cada unidade de governo para fins de provisão de bens e serviços públicos aos seus cidadãos, sendo que

uma das principais vantagens deste indicador é explicitar o caráter descentralizador do sistema de partilha de receitas no Brasil.²³

No Tópico Especial *Receitas Disponíveis por Níveis de Governo 2002-2017*, do RAF de julho de 2018, o foco da análise recaiu sobre a distribuição dessas receitas entre os três níveis de governo.²⁴ Mostrou-se que o governo federal centraliza cerca de dois terços da arrecadação (20,6% do total de 31,1% do PIB em 2017) e, após as transferências, vê sua participação cair para menos da metade das receitas disponíveis (14,4% do PIB). A redistribuição favorece principalmente o governo municipal, que arrecada uma parcela pouco expressiva (2,1% do PIB) e se apropria de pouco mais de um quinto das receitas pós-transferências (6,6% do PIB); e, em menor medida, o governo estadual, que é responsável por em torno de um quarto da arrecadação (8,4% PIB) e fica com quase um terço das receitas disponíveis (10,1% do PIB). Outro resultado importante foi mostrar que, durante o período 2005-2017, houve uma ligeira desconcentração das receitas em favor do nível municipal de governo (cuja fatia cresceu de 17,9% para 21,2% das receitas disponíveis com correspondente queda da fatia do governo federal de 51,7% para 46,3%). Estas constatações são úteis para relativizar algumas ideias muitas vezes disseminadas no debate público de que o governo federal, por meio das contribuições sociais não compartilhadas, segue promovendo um processo de centralização das receitas disponíveis.

Uma limitação desta primeira análise é ter ficado restrita à distribuição vertical das receitas entre os três níveis de governo. O Tópico Especial *Receitas Disponíveis por Unidades da Federação*, publicado no RAF de setembro de 2018, procurou contornar esta limitação ao analisar a distribuição horizontal das receitas disponíveis entre as 27 Unidades da Federação (UFs).²⁵ Os resultados indicaram que a combinação entre elevada desigualdade inicial na arrecadação própria com o limitado (e em alguns casos arbitrário) impacto redistributivo das transferências resulta em grandes disparidades de receitas disponíveis dos governos regionais. Para exemplificar, o Maranhão, que é a UF com o segundo menor indicador de desenvolvimento humano do país, dispunha de R\$ 3.357 por cidadão no ano de 2016 para financiamento das políticas públicas, que é cerca de um terço dos R\$ 9.966 disponíveis na mais desenvolvida, o Distrito Federal.

O presente Tópico Especial *Evolução das Receitas Disponíveis dos Governos Regionais 2002-2017* aprofunda as análises anteriores em duas direções. A primeira ao apresentar um maior grau de detalhamento das transferências intergovernamentais. A segunda ao analisar a evolução ao longo do tempo da receita disponível por habitante nos governos regionais. Antes disto, é preciso esclarecer que existem dezenas de fluxos de transferências que são canalizados para os governos regionais com distintas motivações. Para facilitar a exposição, as transferências foram classificadas de acordo com suas principais motivações, entre aquelas de caráter devolutivo, compensatório ou redistributivo. A Tabela

²³ Para fins de cálculo da receita disponível, toma-se como ponto-de-partida a arrecadação própria de cada unidade de governo que é somada às transferências legais e constitucionais recebidas e, em seguida, são subtraídas as transferências legais e constitucionais repassadas para outras unidades de governo. A arrecadação própria considera a soma da carga tributária de cada unidade de governo (exclusive os tributos destinados às entidades e fundos para-fiscais do Sistema S e FGTS) com outras receitas arrecadadas que, apesar de não integrarem a carga tributária, são repartidas entre os entes governamentais (sobretudo as multas e juros decorrentes do não pagamento dos tributos e as compensações financeiras pela exploração de recursos naturais como os royalties do petróleo). No caso das transferências, é considerado um subgrupo formado pelos principais mecanismos de repartição legal e constitucional de receitas. São eles: Fundos de Participação dos Estados e dos Municípios (FPE/FPM); Apoios Financeiros para os Estados e para os Municípios (AFE/AFM); Auxílios Financeiros para o Fomento a Exportações (FEX); compensação pela desoneração do ICMS (Lei Kandir); Fundo Especial do Petróleo (FEP); IRRF sobre a folha dos servidores estaduais e municipais; retorno do FUNDEB(EF); Fundo Constitucional do Distrito Federal (FCDF); transferências de Concursos de Prognósticos (TCP); Royalties hídricos, minerais e de petróleo e gás e a participação especial de petróleo e gás (Royalties/PE); e as cotas-parte do ITR, IOF-Ouro, IPI-Exportação, CIDE, Salário-educação, ICMS e IPVA. Trata-se exclusivamente de transferências legais e constitucionais e há outras transferências intergovernamentais não consideradas no cálculo como os repasses de fundos e programas da área social (FNDE, FNAS e FNS) ou aqueles de caráter discricionário por intermédio de convênios celebrados entre as unidades de governo.

²⁴ Disponível em: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/542807/RAF17_IUN2018.pdf.

²⁵ Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2018/setembro/raf-relatorio-de-acompanhamento-fiscal-set-2018>.

13 apresenta os respectivos montantes de transferências para os governos estaduais e municipais no período 2002-2017 seguindo esta tipologia.

De maneira simplificada, as transferências devolutivas são utilizadas para fazer com que retorne para os governos locais (municipais ou estaduais) uma parcela da receita arrecadada no seu território por níveis superiores de governo, a exemplo da cota-parte do ICMS que os governos estaduais repartem entre os seus municípios. Já as transferências compensatórias proveem uma espécie de compensação pelos impactos locais da exploração de recursos naturais (exemplo: royalties do petróleo) ou pelo fato de os governos regionais terem deixado de arrecadar sobre determinada base de competência, como é o caso dos repasses da Lei Kandir, destinados a ressarcir governos estaduais pela imunidade de ICMS sobre bens e serviços exportados. Sob uma perspectiva teórica, as transferências devolutivas e compensatórias possuem a característica comum de apresentarem uma relação mais estreita com as bases econômicas das jurisdições locais, tal qual ocorre com a arrecadação própria. Dado que estas bases econômicas estão desigualmente distribuídas no território, a arrecadação própria e as transferências devolutivas e compensatórias tendem a ser fontes geradoras de desigualdades nas receitas disponíveis, sobretudo em um país heterogêneo como o Brasil. As desigualdades de receitas podem ainda ser amplificadas quando os critérios que balizam o sistema de partilha estão mal calibrados e geram tratamentos arbitrários que beneficiam excessivamente determinado perfil de estados e municípios em detrimento dos demais.

Por outro lado, as transferências redistributivas, cujos repasses não possuem relação direta de proporcionalidade com as bases econômicas locais, constituem o instrumento por excelência para atenuar desigualdades de receitas e promover a equalização da capacidade de prestação de serviços públicos. Em particular, os Fundos de Participação dos Estados e dos Municípios (FPM/FPE) redistribuem suas receitas a partir de critérios que mesclam aspectos populacionais, regionais e socioeconômicos (inverso da renda per capita) com a finalidade precípua de promover equalização fiscal. Mas há também transferências redistributivas vinculadas às políticas setoriais, sendo que o principal exemplo é o retorno do FUNDEB, com destinação exclusiva para políticas educacionais e repartição proporcional ao número de alunos matriculados na rede pública de ensino. A efetividade da ação distributiva dependerá de aspectos como o grau de desigualdades iniciais, volume de recursos repassados e desenho do sistema de transferências. Dependendo deste desenho, o impacto redistributivo das transferências pode ser reduzido pelo seu efeito contraproducente de desincentivo à arrecadação própria. Tal fato ocorre quando há margem para que as autoridades locais oportunisticamente socializem o custo da provisão de serviços públicos no seu território.

Feitas estas considerações prévias, cabe passar para a análise das informações sobre as receitas disponíveis dos governos municipais e estaduais que estão apresentadas na Tabela 13. Em 2017, por exemplo, as receitas disponíveis dos governos municipais alcançaram R\$ 434,1 bilhões, subdivididas entre pouco menos de terço proveniente da arrecadação própria das prefeituras (R\$ 135,7 bilhões), um montante próximo de transferências devolutivas e compensatórias (R\$ 129,2 bilhões) e a maior parcela correspondente às transferências redistributivas (R\$ 169,3 bilhões ou 39% do total). Nos governos estaduais as receitas disponíveis alcançaram R\$ 566,3 bilhões, das quais a parcela majoritária advém da arrecadação líquida (R\$ 404,2 bilhões ou 71% do total), uma parcela residual é de transferências devolutivas e compensatórias (R\$ 56,8 bilhões) e cerca de um quinto de transferências redistributivas (R\$ 105,4 bilhões). Ou seja, a principal fonte de financiamento no nível municipal é composta pelas transferências redistributivas e no nível estadual pela arrecadação própria.

TABELA 13. RECEITAS DISPONÍVEIS DOS GOVERNOS REGIONAIS, 2002 A 2017.

Discriminação	Valores constantes em bilhões de R\$ de 2017 (corrigidos pelo IPCA)																Tx. de cresc. (ao ano)	
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2004-2013	2014-2017
Governos Municipais																		
Arrecadação própria	60,9	62,2	69,2	72,0	79,2	87,5	94,6	98,7	111,3	120,9	129,3	134,7	140,5	137,6	131,5	135,7	8,0%	0,2%
Transferências devolutivas e compensatórias	76,8	77,0	82,9	87,4	95,1	96,8	110,3	102,1	115,6	121,8	129,6	135,6	137,4	130,0	124,9	129,2	5,8%	-1,2%
Transferências devolutivas	69,0	68,3	73,8	77,1	83,8	86,2	96,6	91,9	103,9	108,5	114,7	121,5	122,8	119,2	115,4	118,4	5,9%	-0,6%
Transferências compensatórias	7,8	8,7	9,2	10,3	11,3	10,6	13,7	10,2	11,8	13,3	14,9	14,1	14,6	10,8	9,5	10,8	4,9%	-6,5%
Desonerações das exportações	3,2	2,8	2,9	3,1	3,0	2,8	3,3	2,4	2,5	2,6	2,4	1,7	2,3	2,1	2,3	1,8	-5,0%	2,0%
Exploração de recursos naturais	4,6	5,9	6,3	7,2	8,3	7,8	10,4	7,8	9,3	10,8	12,5	12,5	12,3	8,7	7,2	9,0	7,7%	-7,9%
Transferências redistributivas	77,8	73,4	79,7	91,8	98,4	112,2	135,8	135,2	143,0	162,3	163,9	170,3	174,8	170,5	175,0	169,3	8,8%	-0,2%
Fundos de participação	47,9	43,6	45,1	52,8	56,2	62,2	73,6	69,2	68,7	78,6	77,1	80,0	81,8	77,8	83,3	78,5	6,3%	-0,5%
Vinculadas às políticas setoriais	29,9	29,8	34,6	39,0	42,3	49,9	62,2	66,1	74,3	83,7	86,9	90,3	93,0	92,7	91,6	90,7	11,7%	0,1%
Receita disponível	215,5	212,7	231,9	251,2	272,8	296,4	340,7	336,0	369,9	405,0	422,9	440,6	452,7	438,1	431,4	434,1	7,6%	-0,4%
Governos Estaduais																		
Arrecadação líquida	237,8	238,4	260,6	273,8	289,8	308,2	336,0	334,6	366,9	382,4	400,2	420,3	421,8	404,3	392,1	404,2	5,8%	-1,0%
Arrecadação própria	319,9	320,2	350,0	367,6	391,9	416,9	459,5	456,5	506,2	527,2	552,7	581,5	581,4	557,2	538,0	553,0	6,1%	-1,2%
Transferências para os municípios	-82,1	-81,9	-89,4	-93,9	-102,1	-108,7	-123,5	-121,9	-139,3	-144,8	-152,5	-161,2	-159,6	-152,9	-145,9	-148,9	7,0%	-2,0%
Transferências devolutivas e compensatórias	29,3	32,0	33,4	36,3	40,2	39,9	48,2	39,2	46,8	49,0	53,5	54,1	59,2	55,0	52,4	56,8	5,4%	1,2%
Transferências devolutivas	13,4	15,1	15,5	16,3	18,7	20,6	23,0	21,2	25,8	26,6	29,3	32,8	35,8	37,5	37,9	39,5	8,0%	4,8%
Transferências compensatórias	15,9	16,9	17,9	20,0	21,5	19,3	25,2	18,0	20,9	22,3	24,2	21,3	23,4	17,4	14,5	17,3	2,4%	-5,1%
Desonerações das exportações	9,5	8,0	8,8	9,3	9,0	8,5	10,0	7,1	7,5	7,7	7,2	5,0	6,8	6,3	6,9	5,4	-4,5%	2,0%
Exploração de recursos naturais	6,4	8,9	9,1	10,7	12,5	10,8	15,2	10,9	13,4	14,6	17,0	16,3	16,6	11,1	7,6	11,9	6,2%	-7,6%
Transferências redistributivas	67,2	61,3	63,1	73,2	77,7	87,6	100,3	95,5	99,2	112,3	110,7	112,4	112,6	109,0	111,2	105,4	6,3%	-1,6%
Fundos de participação	53,2	48,9	51,1	58,8	63,1	69,1	77,5	72,0	74,3	83,0	82,6	86,2	85,9	83,0	85,1	80,2	5,8%	-1,8%
Vinculadas às políticas setoriais	14,0	12,4	11,9	14,4	14,6	18,5	22,8	23,5	24,9	29,3	28,1	26,2	26,7	25,9	26,1	25,2	7,8%	-1,0%
Receita disponível	334,3	331,6	357,1	383,3	407,8	435,8	484,4	469,3	512,8	543,7	564,4	586,8	593,6	568,2	555,7	566,3	5,9%	-0,9%

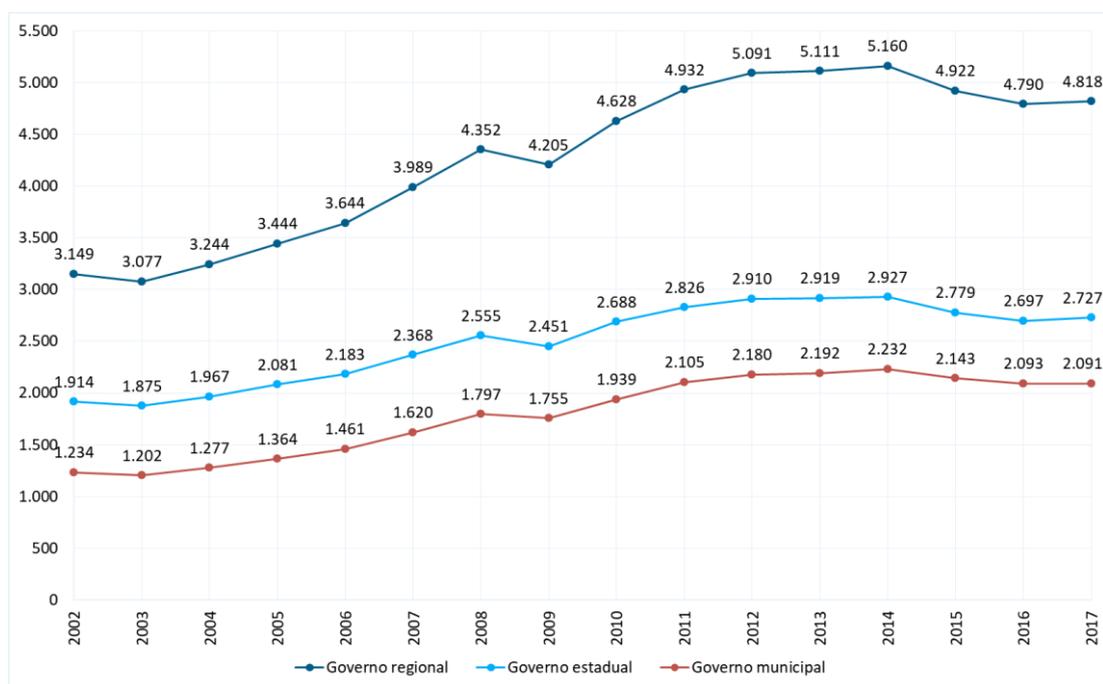
Fonte: IFL. Nota: As transferências consideram os principais mecanismos legais e constitucionais de repartição de receitas que estão classificados da seguinte maneira: i) Devolutivas: as cotas-parte do ICMS, IPVA, IOF-Ouro, ITR e TCP e o IRRF retido sobre folha dos servidores; ii) Compensatórias-Desonerações das exportações: cota-parte do IPI-Exportação, Lei Kandir e FEX; iii) Compensatórias-Exploração de recursos naturais: os royalties hídricos, minerais e de petróleo e gás e a participação especial de petróleo e gás; iv) Redistributivas-Fundos de participação: FPM, FPE, FEP, AFM, AFE e FCDF; v) Redistributivas-Vinculadas às políticas setoriais: cotas-parte da CIDE e do Salário Educação e o Retorno do Fundeb(ef).

Uma das questões que mais atrai a atenção na Tabela 13 é o diferencial de desempenho das receitas disponíveis no período pós-2013 em relação ao período anterior. Durante o decênio 2004-2013, os governos regionais vivenciaram um verdadeiro boom de receitas: no nível municipal cresceram à taxa anual de 7,6% e praticamente dobraram (ao passarem de R\$ 212,7 para R\$ 440,6 bilhões), puxadas principalmente pelas transferências redistributivas vinculadas às políticas setoriais (mais notadamente, o retorno do FUNDEB) e pela arrecadação própria; enquanto no nível estadual cresceram 5,9% ao ano (saltando de R\$ 331,6 para R\$ 586,8 bilhões), uma taxa também expressiva. Diferentemente do quadriênio 2014-2017 quando as receitas disponíveis observaram quedas reais de -0,4% ao ano nos governos municipais e de -0,9% nos governos estaduais. Vale ressaltar que este desempenho diferencial das receitas guarda correlação com o desempenho econômico do país que, após um período de maior dinamismo entre 2004 e 2013, atravessou uma fase de desaceleração que culminou na grave recessão econômica do biênio 2015-2016 e na lenta recuperação desde então. A título de comparação, o PIB cresceu a taxas anuais de 4,0% no decênio 2004-2013 e de 1,4% negativo no quadriênio

2014-2017. De todo modo, o comportamento das receitas disponíveis no período recente mostra uma face das dificuldades financeiras enfrentadas pelos estados e municípios.

O Gráfico 28 apresenta as séries de receita disponível por habitante dos governos regionais e ilustra melhor seu baixo desempenho no período recente. A partir de 2003, a receita disponível iniciou uma escalada ascendente, mostrando crescimento em quase todos os anos (com única exceção em 2009), até alcançar seu auge de R\$ 5.160 no ano de 2014, somando-se os valores de R\$ 2.927 no governo estadual e de R\$ 2.232 no governo municipal. Desde então, a receita disponível dos governos regionais caiu durante o biênio 2015-2016 e permaneceu praticamente estabilizada em 2017. Com isto, o patamar de receita disponível de R\$ 4.818 por habitante em 2017 foi inferior aos R\$ 4.932 observados ainda em 2011.

GRÁFICO 28. RECEITA DISPONÍVEL DOS GOVERNOS REGIONAIS – EM R\$ POR HABITANTE A PREÇOS DE 2017, CORRIGIDOS PELO IPCA.



Tabelas fiscais

TABELA 14. CENÁRIO FISCAL DE CURTO PRAZO (EM R\$ BILHÕES E % DO PIB)

Discriminação	2017		2018								IFI – Decreto 9.452/18	
	Realizado		LOA		Decreto 9.452/18 (Julho)		Decreto 9.515/18 (Setembro)		IFI (Agosto)			
	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	Dif. %
I. RECEITA TOTAL	1.383,1	21,1	1.462,1	21,0	1.482,2	21,3	1.486,0	21,3	1.468,9	21,1	-17,1	-1,2
I.1 - Receita Administrada pela RFB	835,6	12,7	890,3	12,8	901,4	12,9	905,1	13,0	887,7	12,7	-17,3	-1,9
I.2 - Incentivos Fiscais	-1,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
I.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	374,8	5,7	405,3	5,8	392,5	5,6	390,5	5,6	395,6	5,7	5,0	1,3
I.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	174,1	2,7	166,5	2,4	188,3	2,7	190,4	2,7	185,6	2,7	-4,8	-2,5
II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA	228,3	3,5	244,2	3,5	256,1	3,7	255,9	3,7	250,5	3,6	-5,5	-2,1
III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)	1.154,7	17,6	1.217,8	17,5	1.226,1	17,6	1.230,0	17,6	1.218,4	17,5	-11,7	-0,9
IV. DESPESA TOTAL	1.279,0	19,5	1.373,4	19,8	1.385,1	19,9	1.389,0	19,9	1.374,4	19,7	-14,7	-1,1
IV.1 Despesas Obrigatórias	1.026,5	8,5	1.091,4	15,7	1.102,6	15,8	1.097,5	15,7	1.093,8	15,7	-3,6	-0,3
Benefícios Previdenciários	557,2	8,5	596,3	8,6	594,1	8,5	592,9	8,5	589,2	8,5	-3,7	-0,6
Pessoal e Encargos Sociais	284,0	4,3	296,9	4,3	302,1	4,3	300,7	4,3	303,1	4,3	2,4	0,8
Abono e Seguro Desemprego	54,5	0,8	62,6	0,9	56,9	0,8	55,6	0,8	56,2	0,8	0,6	1,2
Auxílio CDE	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0	-0,7	-100,0
Benefícios de Legislação Especial e Indenizações	53,7	0,8	56,0	0,8	56,0	0,8	56,3	0,8	56,3	0,8	0,0	-0,1
Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV	5,2	0,1	5,5	0,1	5,6	0,1	5,6	0,1	5,0	0,1	-0,6	-10,5
Complemento do FGTS (LC nº 110/01)	13,9	0,2	11,5	0,2	13,7	0,2	13,4	0,2	13,0	0,2	-0,3	-2,4
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	13,1	0,2	14,1	0,2	13,8	0,2	13,8	0,2	13,3	0,2	-0,5	-3,4
FUNDEB (Complem. União)	1,5	0,0	1,7	0,0	1,7	0,0	1,7	0,0	1,5	0,0	-0,2	-9,1
Fundo Constitucional DF	3,9	0,1	1,9	0,0	1,9	0,0	1,9	0,0	3,9	0,1	1,9	101,1
Lei Kandir (LC nº 87/96 e 102/00)	10,7	0,2	14,6	0,2	14,3	0,2	14,6	0,2	14,3	0,2	-0,3	-2,1
Sentenças Judiciais e Precatórios - OCC	6,2	0,1	5,3	0,1	5,0	0,1	4,9	0,1	5,2	0,1	0,3	5,3
FIES	18,7	0,3	20,3	0,3	20,6	0,3	19,2	0,3	17,8	0,3	-1,4	-7,2
Subsídios, Subvenções e Proagro	3,9	0,1	4,8	0,1	16,2	0,2	16,2	0,2	15,0	0,2	-1,1	-7,1
Outras Despesas Obrigatórias	252,5	3,8	282,0	4,1	282,6	4,1	291,6	4,2	280,5	4,0	-11,0	-3,8
IV.2 Despesas com controle de fluxo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
V. FUNDO SOBERANO DO BRASIL	-124,3	-1,9	-155,5	-2,2	-159,0	-2,3	-159,0	-2,3	-156,0	-2,2	3,0	-1,9
VI. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL	1.383,1	21,1	1.462,1	21,0	1.482,2	21,3	1.486,0	21,3	1.468,9	21,1	-17,1	-1,2

TABELA 15. ESTRUTURA DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL (EM R\$ MILHÕES E VARIAÇÃO EM TERMOS REAIS)

Rubricas	Mensal					Acumulado no Ano				
	Part. %	ago/18	ago/17	Var.	Var. %	Part. %	ago/18	ago/17	Var.	Var. %
Receita Bruta (A)	100,0	114.894	114.266	628	0,5	100,0	114.894	114.266	628	0,5
Administrada	57,3	65.785	65.387	399	0,6	57,3	65.785	65.387	399	0,6
Previdenciária	27,3	31.331	31.568	-237	-0,7	27,3	31.331	31.568	-237	-0,7
Não administrada	15,5	17.788	17.312	476	2,8	15,5	17.788	17.312	476	2,8
Transferências a E&M (B)	100,0	22.435	18.865	3.570	18,9	100,0	174.068	161.394	12.674	7,9
Transferências Constitucionais	66,0	14.814	14.140	673	4,8	77,5	134.858	129.393	5.465	4,2
Fundos Constitucionais	3,1	694	670	24	3,5	3,2	5.516	5.610	-94	-1,7
Salário Educação	4,3	956	972	-15	-1,6	4,9	8.566	8.586	-20	-0,2
Compensações Financeiras	26,5	5.953	3.050	2.903	95,2	13,6	23.605	16.114	7.490	46,5
CIDE – Combustíveis	0,0	0	0	0	-	0,7	1.187	1.316	-129	-
Demais	0,1	17	32	-15	-46,6	0,2	336	374	-38	-10,2
Receita Líquida (C=A-B)	-	92.459	95.401	-2.942	-3,1	-	810.954	762.976	47.978	6,3
Despesa Total (D)	100,0	112.193	105.936	6.257	5,9	100,0	873.775	853.574	20.201	2,4
Pessoal	20,9	23.490	22.499	990	4,4	22,5	196.856	194.708	2.149	1,1
Transferência de Renda	55,2	61.888	61.292	596	1,0	53,5	467.811	460.975	6.836	1,5
Benefícios Previdenciários	44,0	49.348	49.164	184	0,4	42,6	372.096	364.370	7.726	2,1
Abono e Seguro Desemprego	4,6	5.197	4.919	278	5,7	4,3	37.531	39.020	-1.490	-3,8
Benefícios assistenciais	4,2	4.718	4.682	36	0,8	4,3	37.823	37.412	411	1,1
Bolsa Família	2,3	2.625	2.527	98	3,9	2,3	20.362	20.174	189	0,9
Subsídios e Subvenções (ampliado) ¹	1,5	1.717	1.558	159	10,2	2,8	24.057	30.982	-6.925	-22,4
Agronegócio	0,1	140	129	12	9,1	0,7	5.871	8.530	-2.658	-31,2
MCMV	0,4	426	226	200	88,3	0,2	1.794	1.959	-165	-8,4
Compensação ao RGPS	0,8	920	1.015	-95	-9,3	1,1	9.823	10.794	-971	-9,0
Investimentos (PSI)	0,0	1	2	-1	-41,1	0,6	5.075	8.295	-3.220	-38,8
Demais	0,2	229	186	43	23,2	0,2	1.495	1.405	89	6,3
Discricionárias (exceto Bolsa Família)	16,0	17.974	15.311	2.663	17,4	14,8	129.511	114.706	14.805	12,9
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	0,9	1.045	979	66	6,8	0,9	8.074	7.417	658	8,9
PAC (exceto MCMV)	2,0	2.262	1.940	322	16,6	1,4	12.117	12.841	-724	-5,6
Créditos Extraordinários (exceto PAC)	0,1	61	51	10	19,8	0,0	268	555	-287	-51,8
Precatórios e Sent. Judiciais	0,1	132	129	3	2,7	1,5	13.462	10.534	2.928	27,8
Outras de Custeio	3,2	3.624	2.178	1.446	66,4	2,5	21.618	20.856	762	3,7
Resultado Primário (C-D)	-	-19.733	-10.535	-9.198	-87,3	-	-62.821	-90.598	27.777	30,7
Tesouro Nacional e Banco Central		-1.716	7.062	-8.778	124,3		62.166	27.998	34.168	-122,0
Previdência Social		-18.017	-17.597	-420	-2,4		-124.986	-118.596	-6.391	-5,4

TABELA 16. DESAGREGAÇÃO DA ESTRUTURA DO RESULTADO PRIMÁRIO – CENÁRIO BASE (BASELINE)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	21.1	21.0	21.1	21.3	21.4	21.6	21.5						
<i>dos quais (d/q) Refis</i>	<i>0.3</i>	<i>0.3</i>	<i>0.3</i>	<i>0.2</i>	<i>0.2</i>	<i>0.2</i>	<i>0.2</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>
<i>d/q Pis/Cofins Combustíveis</i>	<i>0.4</i>	<i>0.4</i>	<i>0.4</i>	<i>0.4</i>	<i>0.3</i>								
<i>d/q Cide-Combustível</i>	<i>0.1</i>												
Administrada	12.7	12.8	12.8	12.9	12.9	13.0	13.1	13.2	13.2	13.3	13.4	13.4	13.5
Previdenciária	5.7	5.6	5.6	5.6	5.5	5.5	5.4	5.4	5.3	5.3	5.2	5.2	5.1
Não Administrada	2.7	2.6	2.7	2.8	3.0	3.1	3.1	3.1	3.1	3.0	3.0	3.0	2.9
Concessões	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Dividendos	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
CPSS	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Compensações Financeiras	0.9	0.9	1.0	1.2	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
Receita Própria	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Salário Educação	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Demais Receitas	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Transferências a E&M	3.6	3.7	3.7	3.8	3.9	4.0	4.1						
Receita Líquida	17.5	17.3	17.4	17.4	17.5	17.4	17.4						
Despesa Primária	19.9	19.2	18.7	18.2	17.8	17.3	16.9	16.4	16.0	15.6	15.1	14.7	14.3
Não Sujeitas ao Teto	0.6	0.4	0.3	0.3	0.3								
FUNDEB (Compl. União)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
FCDF	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Créditos extraordinários	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Eleições	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capitalização de Estatais	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sujeitas ao Teto	19.3	18.8	18.3	17.9	17.4	17.0	16.5	16.1	15.6	15.2	14.8	14.4	14.0
Previdência	8.5	8.5	8.4	8.5	8.5	8.5	8.4	8.4	8.4	8.4	8.4	8.4	8.3
Pessoal Líquido	3.6	3.5	3.4	3.4	3.3	3.3	3.2	3.2	3.1	3.1	3.0	2.9	2.9
Deduções	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Pessoal Bruto	4.3	4.3	4.2	4.1	4.0	4.0	3.9	3.8	3.7	3.7	3.6	3.5	3.5
<i>d/q Precatórios</i>	<i>0.1</i>												
Piso Educação	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Piso Saúde	1.6	1.6	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2
FAT (Abono e Seguro)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
BPC (Loas/Rmv)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Bolsa Família	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Discrecionárias do LEJU/MPU/DPU	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Demais c/ Controle de Fluxo	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Demais s/ Controle de Fluxo	0.9	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
<i>d/q Desoneração Folha</i>	<i>0.2</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.0</i>									
<i>d/q Sentenças Judiciais</i>	<i>0.2</i>												
<i>d/q Subsídios e Subvenções</i>	<i>0.3</i>	<i>0.2</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>								
<i>d/q Lei Kandir</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.0</i>										
<i>d/q Outras</i>	<i>0.2</i>	<i>0.2</i>	<i>0.2</i>	<i>0.1</i>									
Total de Obrigações	17.8	17.4	17.2	17.0	16.8	16.7	16.5	16.3	16.1	16.0	15.8	15.6	15.4
Margem Fiscal	1.6	1.4	1.1	0.9	0.6	0.3	0.0	-0.2	-0.5	-0.7	-1.0	-1.2	-1.5
Margem Fiscal Não Utilizada	0.2	0.0											
Resultado Primário Gov. Central	-2.2	-1.9	-1.3	-0.8	-0.3	0.2	0.6	1.1	1.5	1.9	2.3	2.7	3.1

Projeções da IFI

	2014	2015	2016	2017	Projeções				
					2018	2019	2020	2021	2022
PIB – crescimento real (% a.a.)	0.5	-3.5	-3.5	1.0	1.6	2.4	2.4	2.4	2.0
PIB – nominal (R\$ bilhões)	5 779	5 996	6 259	6 560	6 971	7 471	7 999	7 999	8 524
IPCA – acum. (% no ano)	6.4	10.7	6.3	2.9	4.0	4.1	3.9	3.9	4.0
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2.66	3.90	3.26	3.31	3.69	3.61	3.70	3.70	3.77
Ocupação - crescimento (%)	1.5	0.2	-1.8	0.0	1.1	1.6	1.8	1.8	1.1
Massa salarial - crescimento (%)	2.8	0.4	-3.4	2.3	2.2	2.8	2.7	2.7	2.3
Selic – fim de período (% a.a.)	11.75	14.25	13.75	7.00	6.50	8.00	8.50	8.50	8.50
Juros reais <i>ex-post</i> (% a.a.)	5.02	3.23	7.02	3.94	2.40	3.73	4.38	4.38	4.37
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0.56	-1.86	-2.49	-1.69	-2.13	-1.79	-1.21	-0.66	-0.14
d/q Governo Central	-0.35	-1.95	-2.55	-1.81	-2.24	-1.90	-1.33	-0.81	-0.31
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	-5.39	-8.37	-6.50	-6.11	-5.16	-5.27	-5.67	-6.15	-6.31
Resultado Nominal (% do PIB)	-5.95	-10.22	-8.99	-7.80	-7.29	-7.06	-6.87	-6.81	-6.45
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	56.28	65.50	69.95	74.00	76.34	78.46	80.48	82.25	83.46

