

Destaques

- **Investimento direto no país superou, com elevada margem, o déficit em transações correntes em 2018.**
- **Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) atingiu 76,7% do PIB em 2018, ante 74,1% do PIB em 2017.**
- **Despesas primárias em 2018 ficaram muito abaixo das projeções oficiais feitas em novembro.**
- **Mudança na sistemática de pagamentos do Tesouro terá impacto positivo na transparência dos dados.**

Resumo

- Os investimentos diretos no país (IDP), componente da conta financeira do balanço de pagamentos e importante indicador da capacidade de financiamento externo do país, mantiveram tendência favorável em 2018. O superávit nessa rubrica saltou de US\$ 70,26 bilhões (3,42% do PIB) para US\$ 88,31 bilhões (4,70%), superando, com elevada margem, o déficit em transações correntes (0,77% do PIB). ([Página 5](#))
- Em 2018, a DBGG avançou 2,6 pontos percentuais do PIB em relação a 2017, muito mais em função do aumento no endividamento interno (+2,2 p.p. do PIB) do que no endividamento externo (+0,4 p.p. do PIB). O endividamento interno cresceu principalmente como consequência do aumento na dívida mobiliária do Tesouro Nacional (+1,9 p.p. do PIB), com destaque para o crescimento da dívida indexada à taxa Selic, dívida esta que avançou em 3 p.p. do PIB. ([Página 10](#))
- O déficit primário do governo central de R\$ 120,3 bilhões em 2018 (no critério “acima da linha”) caracterizou a segunda queda consecutiva, tendo ficado R\$ 38,7 bilhões abaixo da meta de déficit de R\$ 159,0 bilhões. O resultado se deve, particularmente, ao desempenho de algumas despesas em relação a 2017, que surpreenderam positivamente, como as relativas a abono salarial e seguro desemprego, subsídios e subvenções econômicas, e investimentos. Houve, também, recuperação destacada de receitas mais correlacionadas com a atividade econômica. ([Página 15](#))
- O desempenho das despesas primárias também ficou abaixo das estimativas oficiais, que se mantiveram elevadas até a última avaliação, em novembro. Parte da diferença parece ser inerente à programação orçamentária e financeira, mas excesso de conservadorismo das projeções oficiais tem impactos sobre a gestão fiscal e pode comprometer sua credibilidade. ([Página 18](#))
- O Tesouro Nacional mudou a sistemática de pagamento de despesas, o que aumentará a transparência dos dados fiscais da União. Na prática, a mudança acaba com a divergência entre os critérios de verificação de pagamento atualmente existentes. O ajuste necessário à nova sistemática produziu uma margem artificial no teto de gastos de 2018. Sem esse ajuste, a folga em relação ao teto teria ficado em R\$ 26,0 bilhões, ante os R\$ 50,0 bilhões de 2017. ([Página 23](#))

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 estão disponíveis para download em: <http://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-ifi>.

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

Facebook: www.facebook.com/instituicaoofiscalindependente

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

Instagram: <https://www.instagram.com/ifibrasil>

COMISSÃO DIRETORA DO SENADO FEDERAL

PRESIDENTE

Senador Davi Alcolumbre (DEM-AP)

1º VICE-PRESIDENTE

Senador Antonio Anastasia (PSDB-MG)

2º VICE-PRESIDENTE

Senador Lasier Martins (Podemos-RS)

1º SECRETÁRIO

Senador Sérgio Petecão (PSD-AC)

2º SECRETÁRIO

Senador Eduardo Gomes (MDB-TO)

3º SECRETÁRIO

Senador Flávio Bolsonaro (PSL-RJ)

4º SECRETÁRIO

Senador Luis Carlos Heinze (Progressistas-RS)

SUPLENTES DE SECRETÁRIO

1º SUPLENTE

Senador Marcos do Val (PPS-ES)

2º SUPLENTE

Senador Weverton (PDT-MA)

3º SUPLENTE

Senador Jaques Wagner (PT-BA)

4º SUPLENTE

Senadora Leila Barros (PSB-DF)

Secretário-Geral da Mesa

Luiz Fernando Bandeira de Mello Filho

Diretora-Geral

Ilana Trombka

Secretaria de Comunicação Social

Angela Silva Brandão

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE

Diretor-Executivo

Felipe Scudeler Salto

Diretores

Gabriel Leal de Barros | Rodrigo Octávio Orair

Analistas

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

Estagiários

Luiza Muniz Navarro Mesquita | Pedro Henrique Oliveira de Souza

Layout do relatório: SECOM/COMAP

Apresentação

O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) foi desenvolvido pela Instituição Fiscal Independente (IFI) para atender a uma parte dos objetivos dispostos na Resolução nº 42/2016. O RAF traz avaliações de conjuntura macroeconômica, fiscal e orçamentária e, nos meses de maio e novembro, apresenta também a revisão dos cenários prospectivos da IFI: base, otimista e pessimista.

Ao final do relatório, sempre apresentamos a versão mais recente do cenário base de projeções da IFI para receitas e despesas públicas federais. O chamado “*baseline*” será também atualizado de seis em seis meses, nos RAFs de maio e novembro. É importante o acompanhamento dos dados realizados e das projeções desagregadas de receitas e despesas, para que se possa ter maior clareza a respeito dos efeitos da aplicação de regras fiscais como o teto de gastos.

Na presente edição, a seção de Contexto Macroeconômico analisa os principais indicadores de conjuntura, que ainda apontam recuperação gradual da economia. Passamos a incluir, nesta parte do relatório, informações sistematizadas sobre a evolução do balanço de pagamentos do Brasil. Os dados serão acompanhados mensalmente, dada a relevância para a análise econômica e fiscal. Em 2018, destaca-se que o déficit em transações correntes foi bem inferior ao fluxo de investimentos diretos externos, o que confere relativa tranquilidade ao país.

Os principais problemas do Brasil seguem no campo das contas públicas. Apesar de inferior à meta fixada em lei e às projeções da IFI e de analistas, em geral, o déficit primário permaneceu em três dígitos (R\$ 120,3 bilhões) e a dívida pública bruta cresceu, encerrando o ano em 76,7% do PIB. A melhora do resultado primário deve ser destacada, mas essa trajetória só persistirá se forem aprovadas reformas que afetem os gastos obrigatórios.

O quadro reforça a necessidade da reforma da previdência. Como temos mostrado, o espaço para ajustes na despesa discricionária é cada vez menor, o que explicita a necessidade de repensar a dinâmica da despesa com pessoal, previdência e benefícios sociais.

Finalmente, na seção de Orçamento, analisamos a recente mudança na sistemática de pagamentos do Tesouro Nacional. Mostramos que essa alteração deverá produzir efeitos positivos do ponto de vista da transparência e acompanhamento das contas públicas do governo federal.

Felipe Scudeler Salto

Diretor-Executivo

Sumário

Destaques	1
Resumo	1
Apresentação	3
1. CONTEXTO MACROECONÔMICO	5
1.1 Setor externo	5
1.2 Indústria	6
1.3 Mercado de trabalho	8
1.4 Inflação e juros	8
2. CONJUNTURA FISCAL	10
2.1 Dívida Pública	10
2.2 Necessidades de Financiamento do Setor Público	12
2.3 Resultado Primário do Governo Central	15
3. ORÇAMENTO DE 2018	18
Tabelas fiscais	25
Projeções da IFI	28

1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

1.1 Setor externo

Déficit no Balanço de Pagamentos atinge 0,99% do PIB em 2018. De acordo com o Banco Central, o déficit no balanço de pagamentos do país saltou de US\$ 885,6 milhões (ou 0,04% do PIB) em 2017 para US\$ 18,63 bilhões (0,99% do PIB) em 2018. Essa deterioração no saldo ocorreu em razão de pioras nas transações correntes e na conta financeira (Tabela 1). A concretização da perspectiva de continuidade do crescimento da economia deverá produzir aumento no déficit em transações correntes em 2019.

TABELA 1. SALDOS ANUAIS DOS COMPONENTES DO BALANÇO DE PAGAMENTOS (US\$ MILHÕES)

Indicadores	2014	2015	2016	2017	2018	Dif. 2018/2017
Balanço de Pagamentos	-193.172,90	-102.353,40	-20.519,00	-885,60	-18.635,10	-17.749,50
Transações correntes	-101.431,00	-54.472,10	-24.009,20	-7.234,80	-14.511,00	-7.276,20
Conta capital	231,60	461,10	273,70	379,40	439,70	60,30
Conta financeira	-96.586,40	-51.176,70	-10.259,50	-442,90	-9.317,60	-8.874,70

Fonte: Banco Central. Elaboração IFI.

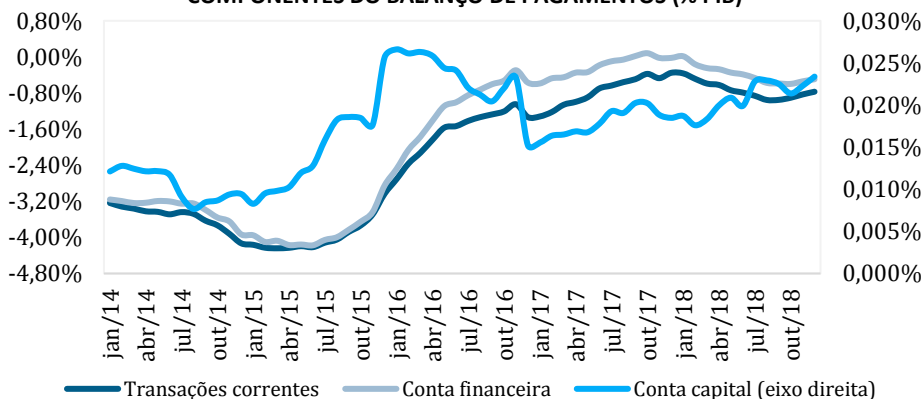
Piora no saldo comercial afeta transações correntes. Nas transações correntes, o déficit registrado em 2018, de US\$ 14,51 bilhões (0,77% do PIB) resultou da piora no saldo da balança comercial, que caiu de um superávit de US\$ 64,03 bilhões em 2017 para outro de US\$ 53,59 bilhões em 2018, configurando retração de 16,3% (Gráfico 1). As importações de bens avançaram em ritmo superior ao das exportações no ano passado em virtude, em parte, da atividade econômica mais aquecida. Ainda de acordo com o Banco Central, em 2018, do montante de US\$ 185,44 bilhões de importações, US\$ 3,90 bilhões correspondem a compras líquidas no âmbito do Repetro, um regime aduaneiro especial de exportação e importação de bens destinados à atividade de pesquisa e lavra de jazidas de petróleo e gás natural.

Investimentos em carteira fazem piorar conta financeira.

Na conta financeira, por sua vez, a piora registrada no saldo em 2018 ocorreu em razão dos investimentos em carteira, que compreendem ações, cotas em fundos de investimento e títulos de renda fixa. Em 2017, foi apurado superávit de US\$ 10,70 bilhões nessa rubrica, ao passo que, em 2018, déficit de US\$ 5,10 bilhões, configurando diferença de -US\$ 15,80 bilhões. Uma possível explicação para o déficit nos investimentos em carteira foi a incerteza em torno do resultado da eleição presidencial no país.

Investimento direto compensa déficit na conta corrente. Os investimentos diretos no país (IDP), componente da conta financeira do balanço de pagamentos e importante indicador da capacidade de financiamento externo do Brasil,

GRÁFICO 1. EVOLUÇÃO DO ACUMULADO EM 12 MESES DOS COMPONENTES DO BALANÇO DE PAGAMENTOS (% PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração IFI

mantiveram tendência favorável em 2018. O superávit nessa rubrica saltou de US\$ 70,26 bilhões (3,42% do PIB) para US\$ 88,31 bilhões (4,70%), superando, com elevada margem, o déficit em transações correntes (0,77% do PIB). Diante do saldo superavitário do IDP, a deterioração observada nas transações correntes não é motivo de preocupação, por ora.

Componentes do IDP melhoraram resultado em 2018. Das duas componentes do IDP, o saldo de ‘participação no capital’ caiu US\$ 8,01 bilhões em 2018, para um superávit de US\$ 55,99 bilhões. ‘Operações intercompanhia’, por sua vez, que correspondem a empréstimos de multinacionais às suas subsidiárias no Brasil, deduzidos dos empréstimos de empresas brasileiras às suas subsidiárias no exterior, tiveram aumento de US\$ 26,07 bilhões no ano passado.

1.2 Indústria

Produção industrial cresceu 1,1% em 2018. Segundo o IBGE, a produção física da indústria cresceu 1,1% em 2018, segundo resultado positivo após as quedas apuradas em razão da crise econômica do triênio 2014-2016. Em linhas gerais, o desempenho da indústria em 2018 foi positivo, mas poderia ter sido melhor, não fossem: (i) a greve dos caminhoneiros ocorrida em maio, que prejudicou o carregamento estatístico da série, além de ter desmobilizado recursos e fatores de produção durante vários dias; e (ii) o desempenho das exportações de veículos, que afetou produção do segmento.

Greve dos caminhoneiros afetou desempenho da indústria. No segundo semestre de 2018, o desempenho da indústria não foi bom, por conta da greve dos caminhoneiros. No terceiro trimestre, houve recuperação do tombo apurado no segundo, ao passo que, no quarto trimestre, foi apurada queda de 1,3% frente ao trimestre anterior, na série com ajuste sazonal (Tabela 2).

TABELA 2. TAXAS DE VARIAÇÃO DA PRODUÇÃO INDUSTRIAL CONTRA O PERÍODO ANTERIOR

Indicadores	1T18*	2T18*	3T18*	4T18*	2018	2017
Indústria geral	-0,1%	-2,8%	2,5%	-1,3%	1,1%	2,5%
Bens de capital	2,9%	-2,3%	4,5%	-3,1%	7,3%	6,2%
Bens intermediários	-1,5%	-1,3%	2,2%	-1,4%	0,4%	1,7%
Bens de consumo	0,8%	-4,3%	3,5%	-2,2%	1,3%	3,2%
Bens de consumo duráveis	2,8%	-6,6%	4,2%	-4,9%	7,6%	13,2%
Bens de consumo semiduráveis e não duráveis	0,7%	-3,5%	3,0%	-1,9%	-0,3%	0,9%

* Frente ao trimestre anterior – dados com ajuste sazonal

Fonte: IBGE. Elaboração IFI.

Confiança da indústria respalda pior desempenho da produção. O desempenho da indústria no segundo semestre de 2018 tem respaldo nas informações de confiança do empresário industrial. De acordo com a Sondagem Industrial da FGV, os indicadores de confiança da indústria de transformação sofreram retração no período, considerando os dados livres da influência sazonal. Além dos efeitos da mencionada greve os caminhoneiros, uma possível explicação para o

comportamento desses indicadores foram as incertezas concernentes às eleições presidenciais no país em outubro (Gráfico 2).

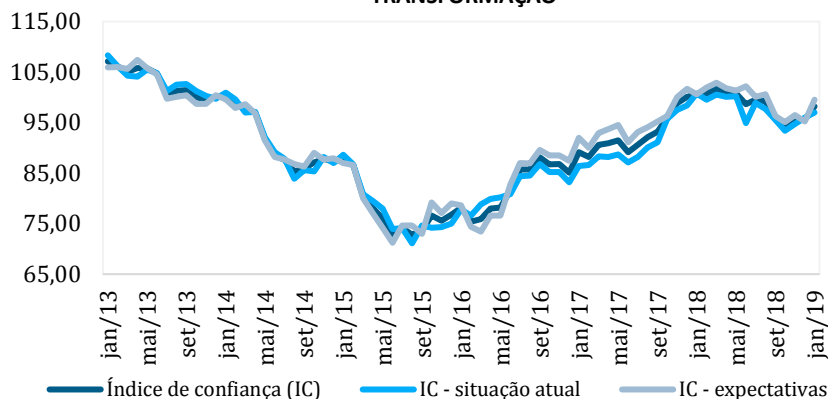
Produção deve crescer este ano. De todo modo, a expectativa é de que a produção industrial brasileira mantenha tendência de alta em 2019, em linha com o crescimento esperado para a economia e, em particular, para a demanda doméstica. Apesar de a abertura de postos no mercado de trabalho se concentrar em ocupações informais, as condições de crédito devem continuar a melhorar nos próximos meses, assim como a confiança de consumidores e empresários.

No quarto trimestre, desempenho ruim foi generalizado. Por categoria de uso,

todos os grandes grupos apurados pelo IBGE tiveram crescimento em 2018. Houve, no entanto, quedas generalizadas nos três últimos meses do ano. Na comparação dos dados com ajuste sazonal, as variações do quarto trimestre frente ao terceiro foram: -3,1% em bens de capital; -1,4% em bens intermediários; e -2,2% em bens de consumo. Em bens de consumo duráveis, em particular, que contempla a fabricação de automóveis, houve retração de 4,9% nessa base de comparação (Tabela 2).

Exportações de veículos constrangeram a fabricação em 2018. A produção de veículos, importante cadeia da indústria de transformação brasileira, também apresentou desaceleração no segundo semestre de 2018. Parte desse movimento foi influenciado pelas exportações. Segundo informações da Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea), a fabricação nacional de veículos, incluindo automóveis, comerciais leves, caminhões e ônibus, foi de 2,88 milhões de unidades em 2018, acréscimo de 5,8% sobre o resultado de 2017. As exportações, de 629,17 mil unidades, registraram queda de 17,9% no período. Esse comportamento das vendas externas de veículos pode ser atribuído, principalmente, à crise econômica da Argentina, principal parceiro comercial do Brasil no segmento.

GRÁFICO 2. INDICADORES DE CONFIANÇA DA INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO



Fonte: FGV. Elaboração IFI

TABELA 3. TAXAS DE VARIAÇÃO DA PRODUÇÃO E DAS EXPORTAÇÕES DE VEÍCULOS CONTRA O PERÍODO ANTERIOR

Indicadores	1T18*	2T18*	3T18*	4T18*	2018	2017
I. Produção						
Veículos	0,0%	-4,5%	1,3%	-4,5%	5,2%	25,7%
Automóveis e comerciais leves	-1,5%	-1,5%	-0,1%	-5,6%	4,3%	25,5%
Caminhões	4,0%	0,3%	4,8%	5,7%	27,1%	37,3%
Ônibus	17,0%	2,8%	3,8%	-8,6%	38,2%	10,4%
II. Exportações						
Veículos	-4,6%	0,0%	-28,4%	-22,6%	-17,9%	48,3%
Automóveis e comerciais leves	-5,3%	0,8%	-29,0%	-23,4%	-18,3%	50,2%
Caminhões	11,9%	-12,6%	-15,0%	-27,9%	-12,7%	31,0%
Ônibus	5,9%	-15,9%	-24,4%	63,2%	0,0%	-6,8%

* Frente ao trimestre anterior – dados com ajuste sazonal

Fonte: IBGE. Elaboração IFI.

Mercado doméstico deve impulsionar produção de veículos. Nos próximos meses, a expectativa é de que as exportações de veículos fiquem prejudicadas em virtude do desempenho da economia argentina. A produção, por sua vez, deve manter trajetória de elevação sustentada pelas vendas desses itens no mercado doméstico, que deverão ser impulsionadas pelo comportamento da massa salarial e da continuidade de melhora nas condições de crédito da economia.

1.3 Mercado de trabalho

Taxa de desemprego atingiu 12,3% da força de trabalho em 2018. De acordo com o IBGE, a taxa de desemprego média no país apurada por meio da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua) no ano passado (12,3%) foi inferior à registrada em 2017 (12,7%). Na série com ajuste sazonal calculada pela IFI, o desemprego ficou praticamente estável entre novembro e dezembro, ao subir de 12,1% para 12,2% da força de trabalho. A lenta retomada do nível de atividade, que segura as contratações com carteira assinada, tem limitado uma redução mais pronunciada do desemprego.

Formalização da economia diminuiu em 2018. A população ocupada cresceu 1,3% em relação a 2017, após encolher 0,5%, em média, entre 2015 e 2017. O avanço foi determinado pelas ocupações sem carteira assinada (alta de 4,5% em relação a 2017) e conta própria (2,9%), evidenciando a relativa fragilidade na recuperação do mercado de trabalho. O emprego com carteira assinada no setor privado encolheu 1,2% em 2018 e o percentual de ocupados que contribuem para a previdência social chegou a 63,2% - abaixo do patamar médio observado entre 2015 e 2017 (64,8%).

Caged mostrou geração líquidas de vagas em 2018. O ritmo de queda da população empregada no mercado formal, de toda forma, diminuiu consistentemente ao longo do ano passado, como se observa na Tabela 4. Nessa direção, no Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged), sob responsabilidade do Ministério da Economia, o saldo entre contratações e desligamentos foi positivo em 2018, apontando a abertura de 421 mil novas vagas em regime da CLT. O ano passado mostrou uma reversão na dinâmica do emprego formal, porém ainda em intensidade insuficiente para compensar as perdas verificadas nos últimos três anos: 2015 (1,6 milhão), 2016 (1,4 milhão) e 2017 (123 mil).

TABELA 4. POPULAÇÃO OCUPADA POR POSIÇÃO

	Valores absolutos (mil pessoas)				Variação acumulada em 12 meses				Percentual em relação ao total de ocupados			
	jun/18	set/18	dez/18	dez/17	out/18	nov/18	dez/18	dez/17	out/18	nov/18	dez/18	dez/17
População ocupada	91 237	92 622	93 002	92 108	1.6%	1.4%	1.3%	0.3%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Com carteira assinada no setor privado	32 834	32 972	32 997	33 321	-1.4%	-1.3%	-1.2%	-2.8%	35.4%	35.4%	35.5%	36.2%
Sem carteira assinada no setor privado	10 989	11 511	11 542	11 115	5.3%	4.8%	4.5%	5.5%	12.5%	12.5%	12.4%	12.1%
Trabalhador doméstico	6 231	6 259	6 274	6 370	2.1%	1.5%	1.0%	0.1%	6.7%	6.7%	6.7%	6.9%
Setor público	11 609	11 732	11 634	11 472	2.4%	2.6%	2.3%	0.6%	12.6%	12.6%	12.5%	12.5%
Empregador	4 367	4 429	4 532	4 409	4.7%	4.4%	4.2%	8.4%	4.9%	4.8%	4.9%	4.8%
Conta Própria	23 064	23 496	23 848	23 198	3.2%	3.0%	2.9%	0.7%	25.4%	25.6%	25.6%	25.2%
Percentual de trabalhadores que contribuem para a previdência social	58 079	58 398	58 733	58 442	0.0%	0.1%	0.2%	-1.9%	63.0%	63.0%	63.2%	63.4%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

1.4 Inflação e juros

De acordo com o IBGE, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) teve variação de 0,32% em janeiro. As principais contribuições para o resultado da inflação no período vieram dos grupos: (i) Alimentação e bebidas (impacto

de 0,22 p.p. no índice) e (ii) Despesas Pessoais (0,07 p.p.), em menor grau. No acumulado de 12 meses, o IPCA registrou variação positiva de 3,78%.

Medidas subjacentes da inflação permitem montar um cenário relativamente favorável para a variação do nível geral de preços ao consumidor. Em primeiro lugar, o índice de difusão, que mede a proporção de itens do IPCA que apresentaram variação positiva, permaneceu em torno de 60% em janeiro de 2019. O coeficiente de difusão fornece uma ideia da disseminação das altas dentro do índice. Quanto menor o indicador, mais favorável é o ambiente inflacionário. No ano passado, a média do índice de difusão ficou acima do registrado em 2017 (56,84%), mas bem abaixo dos níveis verificados no período 2012-2016 (68,59%).

Outra medida importante para analisar a disseminação das altas dos itens que compõem o IPCA é a do núcleo de inflação, construído mediante a exclusão dos efeitos de itens com variações de preços mais voláteis. Assim, o resultado acaba por expressar a tendência do nível geral de preços. A variação média apresentada pelos núcleos de inflação - calculados pelo Banco Central - passou de 2,8% em dezembro para 3,0% em janeiro, posicionando-se em patamar bem abaixo da meta oficial de 4,5%.

TABELA 5. INFLAÇÃO AO CONSUMIDOR (IPCA)

Inflação ao consumidor	Variação acumulada em 12 meses					
	set/18	out/18	nov/18	dez/18	jan/19	jan/18
Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA	4.5%	4.6%	4.0%	3.7%	3.8%	2.9%
Preços administrados	10.4%	9.9%	7.4%	6.2%	6.0%	7.4%
Preços livres	2.6%	2.8%	2.9%	2.9%	3.0%	1.4%
Alimentação no domicílio	2.2%	3.3%	4.4%	4.5%	4.4%	-4.0%
Industriais	1.8%	1.9%	1.2%	1.1%	1.0%	0.9%
Serviços	3.2%	3.0%	3.3%	3.3%	3.7%	4.3%
Média dos núcleos de inflação	3.0%	2.9%	2.8%	2.8%	3.0%	3.0%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

O cenário relativamente tranquilo para a inflação foi determinante para a decisão de manutenção da taxa Selic em 6,5% ao ano pelo Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central em 6 de fevereiro. No comunicado divulgado após a reunião, o Copom deu a entender que a taxa básica de juros da economia deverá permanecer no atual patamar até o fim de 2019, a não ser que ocorra alguma alteração no balanço de riscos para a inflação.

Ainda no comunicado, o Copom menciona como fatores desfavoráveis para o cenário inflacionário a eventual deterioração do cenário externo para economias emergentes, com a possibilidade de desaceleração da economia internacional, tendo em vista incertezas, como a disputa comercial entre EUA e China, e o Brexit.

Essa possível deterioração no cenário externo pode potencializar possível frustração de expectativas dos agentes econômicos com a não aprovação de reformas pelo governo brasileiro, especialmente a reforma da previdência. Tal piora nas expectativas tende a se traduzir em aumento nos prêmios de risco e em projeções de inflação mais desfavoráveis para o horizonte de 18 meses, relevante para a condução da política monetária. De acordo com a última pesquisa Focus, as expectativas de inflação para 2019, 2020 e 2021 são de, respectivamente, 3,9%, 4,0% e 3,75%.

Por outro lado, o comitê destacou a elevada capacidade ociosa na economia doméstica e a recuperação gradual da atividade econômica, que atuam do lado favorável no balanço de riscos inflacionários.

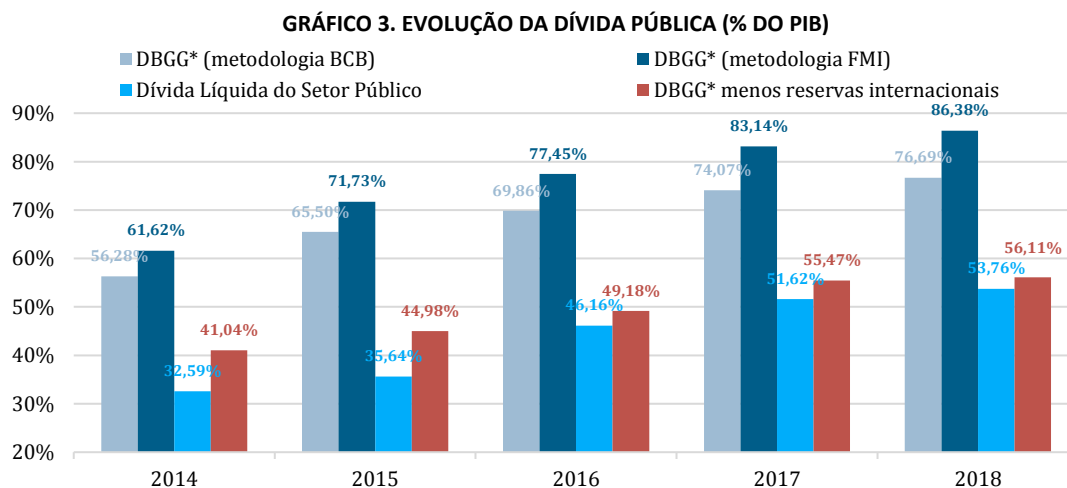
Por fim, o Copom destacou no comunicado que a aprovação de reformas econômicas e de medidas de ajuste na economia brasileira é fundamental para a permanência da inflação em níveis relativamente baixos no médio e longo prazos, assim como para a recuperação sustentada do crescimento econômico.

2. CONJUNTURA FISCAL

O objetivo desta seção é apresentar o estado das contas públicas em 2018 a partir de informações do Banco Central² (BC) e do Tesouro Nacional³ (TN). A seção 2.1 retrata o estoque da dívida pública brasileira, enquanto a seção 2.2 aborda os fluxos que o afetam: déficit nominal, resultado primário e juros. Finalmente, para se ter uma visão desagregada do resultado primário do Governo Central, a seção 2.3 traz aspectos das receitas e despesas primárias desta esfera de governo, incluindo considerações sobre previdência social e receitas não recorrentes.

2.1 Dívida Pública

A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) atingiu 76,7% do PIB em 2018, ante 74,1% do PIB em 2017. Em termos nominais, os valores foram de R\$ 5,272 trilhões e R\$ 4,855 trilhões, respectivamente. O Gráfico 3 mostra que, no que se refere ao endividamento bruto, houve aumento de 2,6 pontos percentuais (p.p.) do PIB na DBGG (metodologia do Banco Central) em relação a 2017, muito mais em função do aumento no endividamento interno (+2,2 p.p. do PIB) do que no endividamento externo (+0,4 p.p. do PIB). O endividamento interno cresceu principalmente como consequência do aumento na dívida mobiliária do Tesouro Nacional (+1,9 p.p. do PIB), com destaque para o crescimento da dívida indexada à taxa Selic – isto é, na forma do título público chamado Letra Financeira do Tesouro, ou LFT –, dívida esta que avançou em 3 p.p. do PIB.⁴ O Gráfico 4 mostra a evolução da dívida mobiliária do TN por título público. No PAF⁵ de 2019, o TN anuncia que fará reforço nas emissões de títulos prefixados e indexados a índices de preços em 2019, muito embora o Plano mencione⁶ que, mesmo assim, espera-se um aumento da participação de LFTs no total da Dívida Pública Federal.



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI. *Dívida Bruta do Governo Geral. Cada série histórica é igual ao estoque da dívida no mês de dezembro do ano indicado, dividido pelo PIB do mesmo ano.

² Tabelas Especiais, Sistema Gerenciador de Séries Temporais (SGS) e Notas econômico-financeiras (Estatísticas Fiscais).

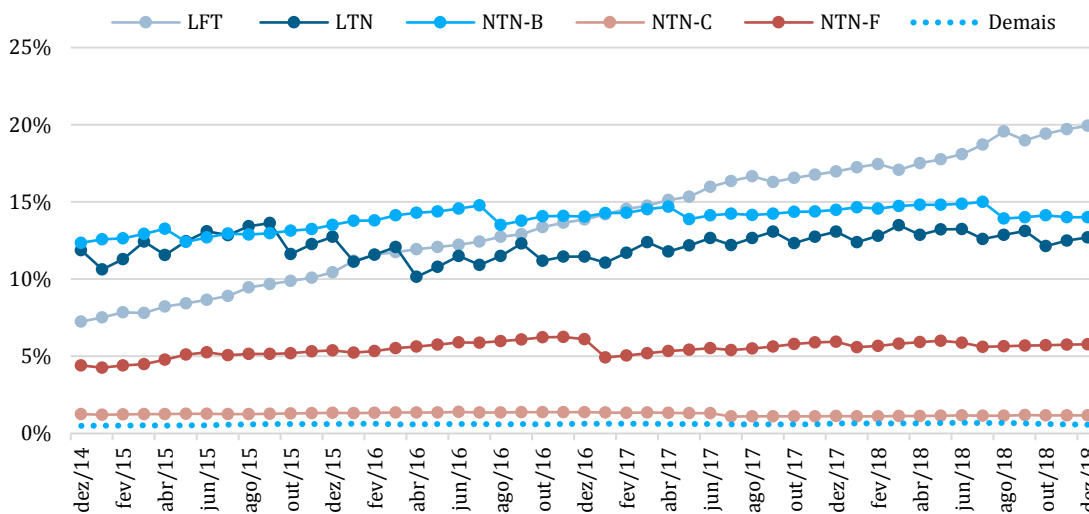
³ Plano Anual de Financiamento (PAF), Resultado do Tesouro Nacional, Relatório Mensal da Dívida e Relatório Anual da Dívida.

⁴ Segundo dados da planilha anexa ao Relatório Mensal da Dívida (RMD), do Tesouro Nacional, e do PIB mensal, do Banco Central.

⁵ Plano Anual de Financiamento, publicado pelo Tesouro Nacional anualmente.

⁶ Em sua página 16, por exemplo.

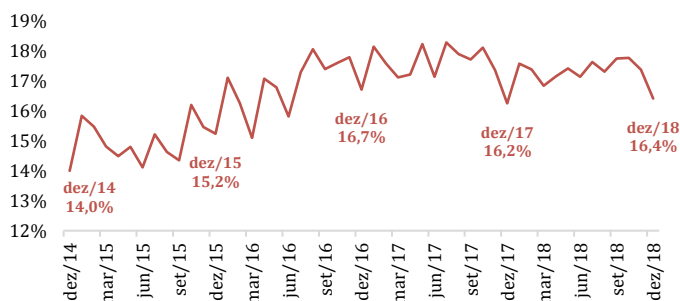
GRÁFICO 4. TÍTULOS DA DÍVIDA MOBILIÁRIA DO TESOUREO NACIONAL (% DO PIB)



Fonte: Tesouro Nacional e Banco Central.

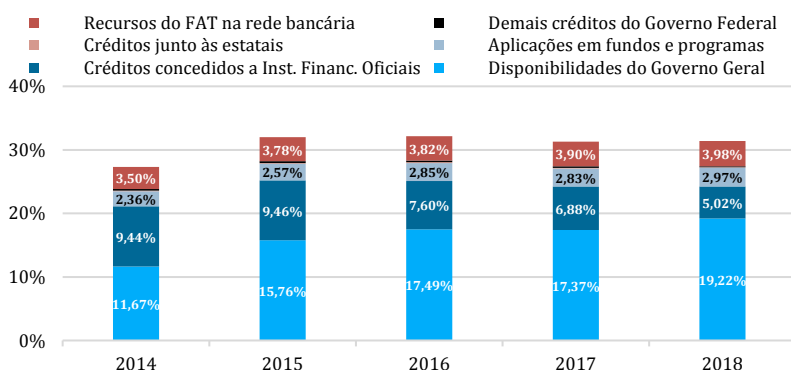
A variação no estoque de operações compromissadas do BC também contribuiu, em menor grau, para o crescimento do endividamento interno entre 2017 e 2018. Tendo-se como referência os meses de dezembro de cada ano, o estoque aumentou em 0,2 p.p. do PIB no período, como mostra o Gráfico 5. Apesar do aumento, o valor de dezembro de 2018 é o menor do ano, reproduzindo o padrão de 2017, em que o estoque diminuiu no último trimestre comparativamente aos meses anteriores.

GRÁFICO 5. OPERAÇÕES COMPROMISSADAS (% DO PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

GRÁFICO 6. CRÉDITOS INTERNOS DO GOVERNO GERAL (% DO PIB)



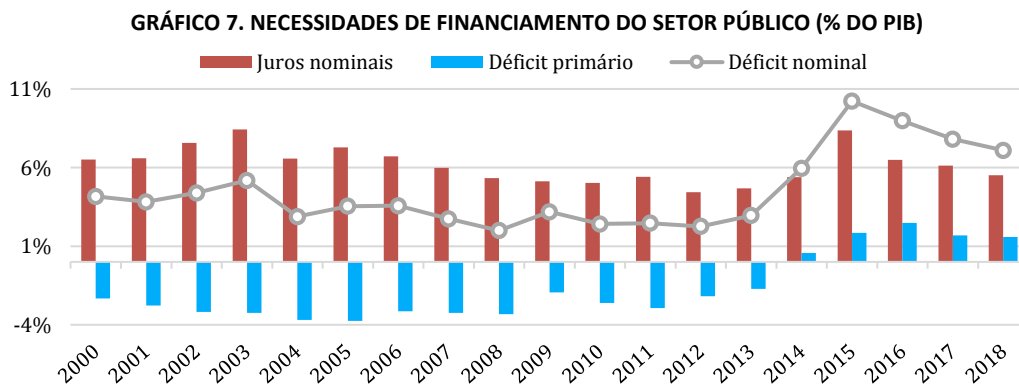
Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Já a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) atingiu 53,8% do PIB em 2018, ante 51,6% em 2017. Na comparação com 2017, portanto, a DLSP cresceu menos do que a DBGG. Em termos nominais, os valores da DLSP foram de R\$ 3,696 trilhões em 2018 e R\$ 3,383 trilhões em 2017. A DLSP leva em conta, além de outros componentes, a própria DBGG e créditos do governo, o que explica a evolução diferente destas duas medidas de endividamento. Na comparação de 2018 com 2017, o avanço de 2,1 p.p. do PIB sofrido pela DLSP é explicado pelo fato

de que o aumento de 2,6 p.p. do PIB sofrido pela DBGG foi compensado por, entre outros componentes, (i) um aumento de 0,1 p.p. do PIB no crédito líquido do BC e (ii) um aumento de 0,1 p.p. do PIB nos créditos do Governo Geral (GG). A variação relativamente pequena nos créditos do GG oculta certa heterogeneidade na evolução das contas que os compõem. O Gráfico 6 decompõe a principal parcela destes créditos, que é o crédito interno,⁷ mostrando que houve aumento de 1,85 p.p. do PIB nas disponibilidades do Governo Geral, mas uma queda de 1,87 p.p. do PIB em créditos concedidos a instituições financeiras oficiais, principalmente junto ao BNDES (-1,82 p.p. do PIB). De fato, segundo o Relatório Anual da Dívida⁸ do TN e o próprio BNDES,⁹ o banco de desenvolvimento efetuou devoluções antecipadas para o Tesouro Nacional que somaram R\$ 130 bilhões ao longo de 2018, valor 2,6 vezes maior do que o total devolvido em 2017, em valores correntes.

2.2 Necessidades de Financiamento do Setor Público

O déficit nominal de 2018 para o setor público consolidado (SPC) atingiu R\$ 487,4 bilhões (7,09% do PIB), valor menor do que em 2017, quando atingiu R\$ 511,4 bilhões (7,8% do PIB). No Relatório de Acompanhamento Fiscal nº 24 (RAF 24), de janeiro de 2019, na tabela Projeções da página 31, a IFI projetou um déficit nominal de 7,05% do PIB para 2018, valor menor do que o realizado em apenas 0,04 p.p. do PIB. O nível federal – Governo Federal, BC e empresas estatais federais¹⁰ – foi responsável por 86,8% ou R\$ 423,2 bilhões do valor total do déficit em 2018. A outra parte do déficit (R\$ 64,3 bilhões) veio do nível regional – governos estaduais e municipais, além de empresas estatais estaduais e municipais –, com destaque para o déficit dos governos estaduais (R\$ 52,9 bilhões). O Gráfico 7 mostra que, em termos percentuais do PIB, o déficit nominal em 2018 deu continuidade à queda iniciada em 2015, principalmente em função da queda no pagamento líquido de juros.



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI. Os dados se referem ao setor público consolidado. Valores positivos indicam déficit; valores negativos, superávit.

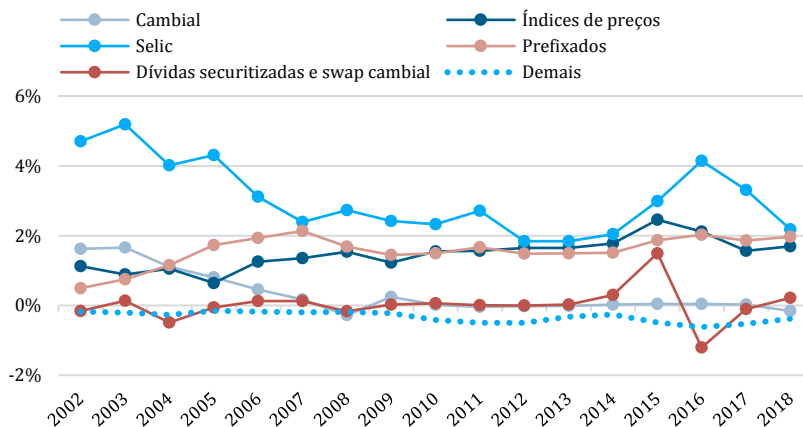
⁷ A outra parcela, o crédito externo, não passa das centenas de milhões de reais, enquanto o crédito total mensal do GG girou em torno dos R\$ 2 trilhões no decorrer de 2017 e 2018.

⁸ http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/269444/RAD_2019.pdf/85c6fb46-144a-4c26-88f2-6b15e4098744

⁹ <https://www.bnades.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/fontes-de-recursos/recursos-do-tesouro-nacional>

¹⁰ Exceto Eletrobras e Petrobras.

GRÁFICO 8. GASTOS LÍQUIDOS COM JUROS NOMINAIS POR INDEXADOR (% DO PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

O gasto líquido com juros – variável que é um dos componentes do resultado nominal – em 2018 para o SPC atingiu R\$ 379,2 bilhões (5,5% do PIB), valor menor do que em 2017, quando atingiu R\$ 400,8 bilhões (6,1% do PIB). No RAF 24, a projeção da IFI para gastos líquidos com juros em 2018 foi de 5,2% do PIB, valor menor do que o realizado, em 0,3 p.p. do PIB. O nível federal foi responsável por 81,9% ou R\$ 310,5 bilhões do valor total em 2018, ao passo que o nível regional respondeu pelo restante (R\$ 68,7 bilhões). A partir de dados do BC,¹¹ o Gráfico 8 mostra que o aumento no gasto líquido total com juros (em percentual do PIB,

mesma medida usada no Gráfico 7) observado entre 2013 e 2015 é atribuível ao movimento dos gastos associados a títulos atrelados à taxa Selic e a índices de preços, bem como títulos prefixados e *swap* cambial.¹² A queda subsequente no gasto total com juros (Gráfico 7), ocorrida entre 2015 e 2018, foi inicialmente causada pela queda no pagamento de juros relativos à dívida indexada a índices de preços, relativos a *swaps* cambiais e, mais tarde, relativos à dívida indexada à Selic. A inflexão no pagamento associado aos *swaps* a partir de 2016 não chegou a evitar a queda no valor total visível no Gráfico 7. Como atualmente o volume¹³ das operações de *swap* cambial é de 69% do volume médio de 2015, e a mediana das expectativas de mercado¹⁴ para a evolução da taxa de câmbio (R\$/US\$) sugere maior estabilidade do preço do dólar do que a observada em 2018, os gastos com juros de *swaps* cambiais deverão ser mais estáveis no decorrer de 2019. Entretanto, deve-se manter presente que há incertezas no cenário externo, como mencionado no comunicado que se seguiu à última reunião do Copom,¹⁵ de 6 de fevereiro de 2019, as quais podem afetar as trajetórias de juros e de dívida (como apontado no PAF 2019 do TN).

O déficit primário – que é o outro componente do resultado nominal, ao lado dos gastos líquidos com juros – do SPC atingiu R\$ 108,3 bilhões (1,57% do PIB) em 2018, valor menor do que em 2017, quando atingiu R\$ 110,6 bilhões (1,69% do PIB). Com isso, em 2018 o resultado primário foi novamente deficitário, como vem ocorrendo desde 2014 (Gráfico 7). No RAF 24, a projeção da IFI para o déficit primário de 2018 foi de 1,85% do PIB, valor maior do que o realizado, em 0,28 p.p. do PIB. A meta¹⁶ de resultado primário para o SPC constante da Lei de Diretrizes Orçamentárias

¹¹ Conforme os dados da planilha “Juros nominais por indexador”, localizados na página eletrônica do BC, seção Tabelas Especiais, assunto “DLSP - Participação percentual por indexador”.

¹² Na série “Dívidas securitizadas e *swap* cambial”, o componente de *swap* cambial tem participação predominante no total, isto é, a participação das dívidas securitizadas é pequena.

¹³ No sentido de que o chamado “valor nominal” das operações de *swap* cambial é menor: R\$ 253,8 bilhões em janeiro de 2019 (dado preliminar do BC) e média de R\$ 369 bilhões em 2015.

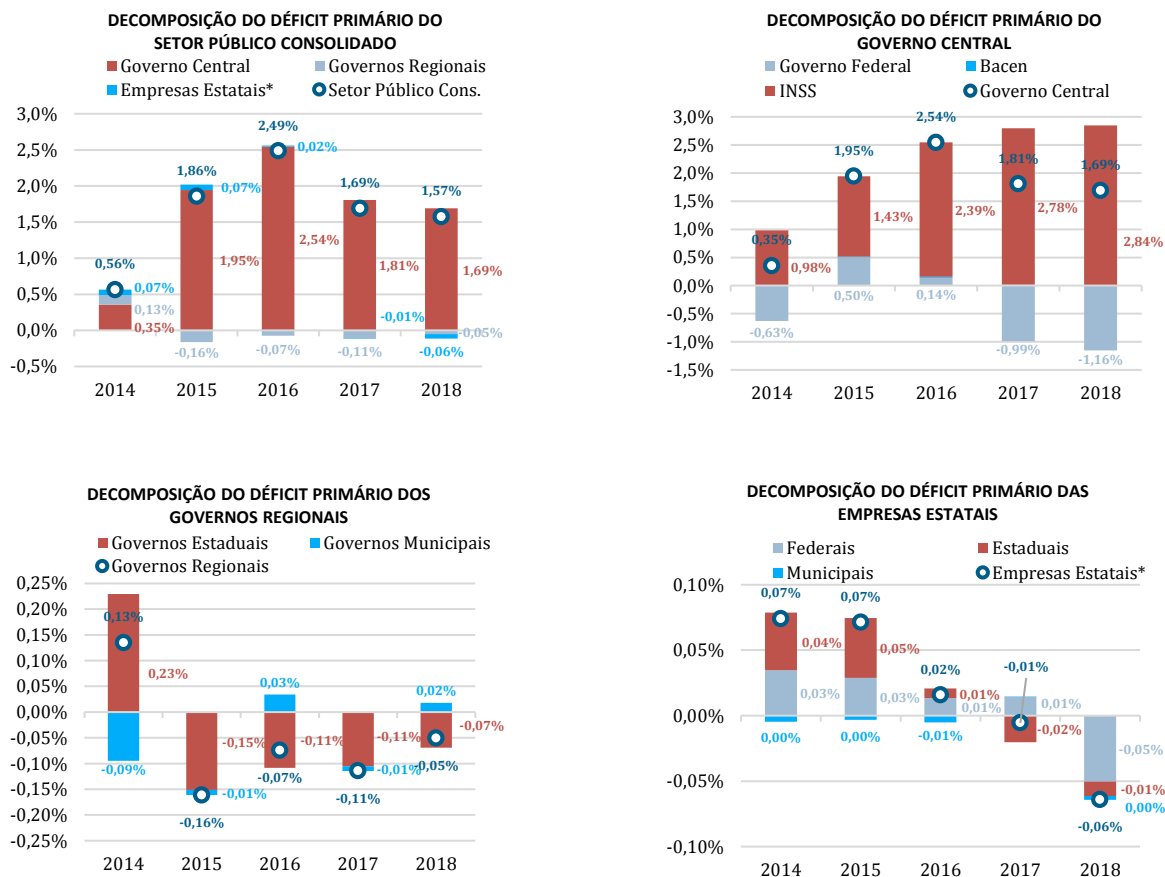
¹⁴ Conforme o Sistema de Expectativas de Mercado do BC, acessível pelo link “Expectativas de Mercado – Séries Históricas” visível em <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/expectativasmmercado>. Uma vez no sistema, selecionar Indicador “Taxa de Câmbio”, Cálculo “Mediana”, Periodicidade “Mensal”, datas inicial e final de elaboração das projeções iguais a 08/02/2019, e período para o qual foram feitas as projeções sendo de fevereiro de 2019 a dezembro de 2019.

¹⁵ Comitê de Política Monetária do BC.

¹⁶ Na seção 3 do presente RAF, sobre Orçamento, serão feitas maiores considerações sobre as metas e os resultados realizados.

de 2018 (LDO 2018), em seu Anexo IV.1 (“Anexo de Metas Fiscais Anuais”),¹⁷ era de um déficit de 2,26% do PIB, valor maior do que o realizado, em 0,69 p.p. do PIB. O Gráfico 9 decompõe o déficit primário do SPC em seus componentes: déficit primário do Governo Central, dos governos regionais, e das empresas estatais. Cada um destes componentes, por sua vez, é desagregado em subcomponentes.

GRÁFICO 9. DECOMPOSIÇÃO DO DÉFICIT PRIMÁRIO (ACUMULADO EM DOZE MESES COMO % DO PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI. Valores positivos indicam déficit; valores negativos, superávit.

*Exceto Petrobras e Eletrobras. Em cada gráfico e em cada ano, a soma dos valores representados por barras é igual ao valor representado pelo círculo.

O Governo Central é o maior responsável pelo déficit primário do setor público consolidado, sendo por isso também o responsável pelo recente recuo em tal variável. O desempenho deficitário do Governo Central é consequência do déficit crescente do INSS, que aumentou em 2018, apesar de ter crescido menos rapidamente entre 2017 e 2018 do que em anos anteriores. O déficit do INSS atingiu 2,84% do PIB em 2018, ante 2,78% em 2017. O Governo Federal, tomado isoladamente, obteve superávit de 1,16% do PIB em 2018, valor maior do que o observado em 2017. Contudo, tal superávit não foi suficiente para tornar o Governo Central, como um todo, superavitário. Como salientado

¹⁷ https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/lei/113473.htm#anexo4.1.

pelo Tesouro Nacional no Relatório Anual da Dívida de 2018, os elevados déficits previdenciários prejudicam o atendimento das demais necessidades do país, como investimentos e outras políticas sociais. Entre os governos regionais, destaca-se o superávit primário dos estados, que em 2018 foi de 0,07% do PIB nacional. O valor é menor do que os superávits observados em 2017 e 2016, anos em que atingiram 0,11% do PIB. Finalmente, o resultado primário das empresas estatais¹⁸ em 2018 foi superavitário tanto para as federais quanto para as estaduais e municipais. Vale indicar que o maior superávit foi o das empresas federais. O Anexo de Metas Fiscais Anuais da LDO 2018 também fixa metas de resultado primário desagregadas, para (i) o Governo Central, (ii) as empresas estatais federais e (iii) os estados e municípios (incluindo as empresas estatais destes dois níveis de governo). A meta¹⁹ para o Governo Central, um déficit de R\$ 159 bilhões, foi maior do que o déficit realizado em R\$ 46,2 bilhões. Já a meta de resultado para as empresas estatais federais, um déficit de R\$ 3,5 bilhões, contrasta com o realizado, de superávit (ao invés de déficit) de R\$ 3,5 bilhões. Para estados e municípios (incluindo as empresas estatais destes dois níveis de governo), a meta era de superávit de R\$ 1,2 bilhão, apenas 27,3% do superávit realizado em 2018, de R\$ 4,4 bilhões.

A Tabela 6 resume as comparações feitas entre os valores realizados e os previstos pela IFI para o resultado fiscal do SPC em 2018, com uma casa decimal a mais.

TABELA 6. COMPARAÇÃO ENTRE OS RESULTADOS FISCAIS DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO REALIZADO E PROJETADO

	Realizado em 2018	Projetado* pela IFI para 2018	Diferença
	% do PIB	% do PIB	(projetado - realizado)
Déficit nominal	7,09%	7,05%	-0,04
Gasto líquido com juros nominais	5,52%	5,21%	-0,31
Déficit primário	1,57%	1,85%	0,28

Fonte: Banco Central e IFI. *Como no RAF 24, de janeiro de 2019, pg. 31.

2.3 Resultado Primário do Governo Central

Déficit primário diminui em 2018, para R\$ 120,3 bilhões (1,7% do PIB). De acordo com a Secretaria do Tesouro Nacional, o déficit primário de R\$ 120,3 bilhões apurado em 2018 representou a segunda melhora consecutiva, após ter registrado R\$ 161,13 bilhões em 2016, e R\$ 124,26 bilhões em 2017. O resultado é equivalente a 1,7% do PIB e ficou R\$ 38,7 bilhões melhor que a meta de déficit de R\$ 159,0 bilhões para 2018²⁰.

Resultado melhor que a meta fiscal se deve, particularmente, ao melhor desempenho das despesas. Não obstante a recuperação destacada das receitas mais correlacionadas com a atividade econômica, que contribuiu de forma importante para a melhora do saldo fiscal, diversos gastos surpreenderam positivamente. Além de menores gastos com abono salarial e seguro desemprego (R\$3 bilhões ou -5,2% no acumulado do ano), subsídios e subvenções ampliadas²¹ (R\$ 4,2 bilhões ou -11%) e investimentos no âmbito do PAC (excetuado o gasto do MCMV), que experimentou recuo de

¹⁸ Eletrobras e Petrobras não entram nesta contabilização. Segundo o Manual de Estatísticas Fiscais, do Banco Central, de março de 2018, pg. 8, as empresas foram excluídas destas estatísticas a partir de novembro de 2010 e maio de 2009, respectivamente.

¹⁹ Na seção 3 deste RAF, sobre Orçamento, serão feitas maiores considerações sobre as metas e os resultados realizados.

²⁰ Nesta seção, o resultado primário analisado é o apurado pelo Tesouro Nacional pela metodologia “acima da linha”. Cabe observar que o resultado para fins de verificação do cumprimento da meta fiscal é o mensurado pelo critério “abaixo da linha”, calculado pelo Banco Central. Como visto na seção anterior, esse resultado foi de um déficit de R\$ 108,3 bilhões, ou 1,57% do PIB.

²¹ Métrica criada pela IFI que considera, além dos subsídios do agronegócio e do programa de sustentação do investimento (PSI), leva em conta ainda os subsídios habitacionais no âmbito do programa minha casa minha vida (MCMV), auxílio à CDE, compensações ao RGPS pela desoneração da folha e demais subsídios e subvenções.

R\$ 3,9 bilhões ou 14,5%, as despesas previdenciárias registraram modesto avanço, de apenas R\$ 8,8 bilhões ou 1,5% acima da inflação.

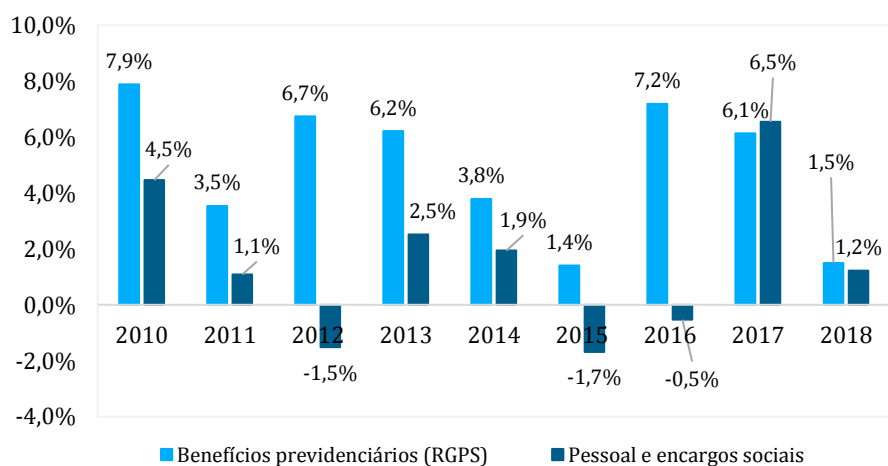
Melhora sustentada do déficit primário depende de maior controle sobre despesas obrigatórias. Em linhas gerais, o esforço fiscal empreendido pelo governo federal é relativamente limitado. Pelo lado das despesas, os números indicam maior controle sobre despesas discricionárias, as quais estão sendo comprimidas a um nível que aumenta os riscos de afetar o funcionamento da máquina pública e o atendimento de serviços básicos da população. Trata-se de ajuste possível, na ausência de reformas no gasto obrigatório. Além disso, os investimentos públicos estão sofrendo reduções significativas, limitando a possibilidade de crescimento mais acelerado da economia. Pelo lado da arrecadação, houve melhora das receitas recorrentes, que tem forte correlação com a atividade econômica, ao mesmo tempo em que há importante contribuição de receitas não recorrentes para o resultado primário. De todo modo, apenas a recuperação econômica será insuficiente para promover o ajuste fiscal necessário, sendo fundamental a adoção de medidas que controlem a dinâmica das despesas obrigatórias.

Necessidade de reforma da previdência decorre da notável mudança do perfil demográfico do país, associado à limitação para redução continuada das despesas discricionárias. No que concerne ao déficit da previdência, incluindo os regimes geral (RGPS) e próprio (RPPS), a reforma do sistema de pagamento de aposentadorias é essencial para reduzir o atual desequilíbrio entre receitas e despesas dos regimes, de modo a abrir espaço no orçamento dos entes federados para a execução de gastos relacionados a outras políticas públicas igualmente importantes. Apesar do crescimento de receitas associadas à atividade econômica em 2018, o espaço é bastante limitado para realizar um ajuste fiscal apenas pelo lado das receitas. As despesas discricionárias já foram comprimidas a um nível bastante reduzido. Será necessário, portanto, alterar a dinâmica de despesas obrigatórias relevantes, como a previdência e folha de pessoal, para que o país consiga não apenas cumprir a emenda constitucional do teto de gastos, mas também avançar na consolidação fiscal.

Despesas crescem 2,0%, equivalentes a 19,7% do PIB. O montante de despesas primárias de R\$ 1,351 trilhão (19,7% do PIB) em 2018 correspondeu a um acréscimo de 2,0% em termos reais, sobre o observado no ano anterior. O gasto com benefícios previdenciários e pessoal e encargos sociais, que concentram as despesas com beneficiários dos regimes geral e próprio da previdência, além da folha de pagamento, registrou

aumento de 1,4% em termos reais no ano passado (Gráfico 10). A título de ilustração, essas despesas equivalem a 65,4% do total da despesa primária do governo central.

GRÁFICO 10. TAXA DE VARIAÇÃO ANUAL DA DESPESA COM BENEFÍCIOS PREVIDENCIÁRIOS E PESSOAL E ENCARGOS SOCIAIS



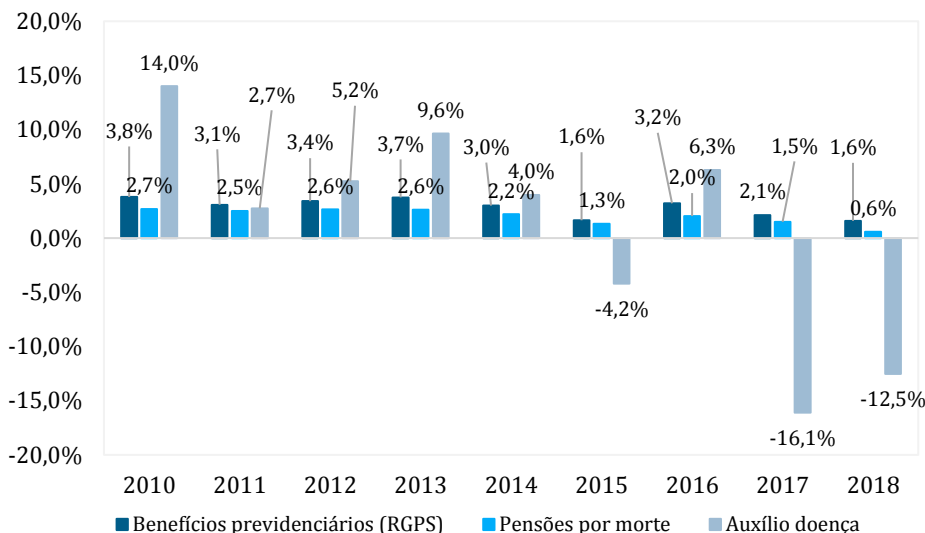
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

Benefícios no âmbito do RGPS apresentam menor velocidade de crescimento. Um resultado importante do Relatório Mensal do Tesouro Nacional (RTN) de dezembro de 2018 diz respeito à menor velocidade de crescimento dos benefícios previdenciários do Regime Geral da Previdência Social (RGPS). Isto se deve, basicamente, a um maior controle efetuado pelo governo na concessão de alguns benefícios a partir de 2016, como pensões por morte e auxílio doença²².

Pensões por morte e auxílio doença perdem fôlego de crescimento em 2017 e 2018.

Segundo informações dos Boletins Estatísticos da Previdência Social (BEPS), da Secretaria de Previdência do Ministério da Economia, os benefícios emitidos de pensões por morte cresceram 0,6% em 2018, contra aumento de 1,5% em 2017. Por sua vez, a emissão de auxílios doença diminuiu 12,5% no ano passado. Em 2017, já havia sido apurada queda de 16,1% nesses benefícios (Gráfico 11).

GRÁFICO 11. TAXA DE VARIAÇÃO ANUAL DE BENEFÍCIOS PREVIDENCIÁRIOS EMITIDOS NO ÂMBITO DO RGPS



Fonte: Secretaria da Previdência Social do Ministério da Economia.

Subsídios, subvenções e investimentos sofreram cortes em 2018. Ainda em relação ao Relatório Mensal do Tesouro Nacional (RTN) de dezembro de 2018, é possível constatar o esforço realizado pelo governo para reduzir despesas com subsídios e subvenções econômicas. Maiores detalhes serão explorados na Seção 3. Em 2018, essas despesas caíram 20,9% em termos reais, totalizando R\$ 15,3 bilhões. As despesas no âmbito do PAC também sofreram redução significativa no ano, de 10,1%, atingindo R\$ 27,6 bilhões.

Receita bruta têm alta de 3,6% em 2018. Por sua vez, a receita primária total do Governo Central totalizou R\$ 1,506 trilhão em 2018 (21,6% do PIB), configurando avanço de 3,6% em termos reais sobre a receita apurada no ano anterior. A receita líquida, que resulta da dedução das transferências a Estados e Municípios da receita total, somou R\$ 1,227 trilhão (17,9% do PIB), com avanço de 2,6% ante 2017, descontados os efeitos da inflação.

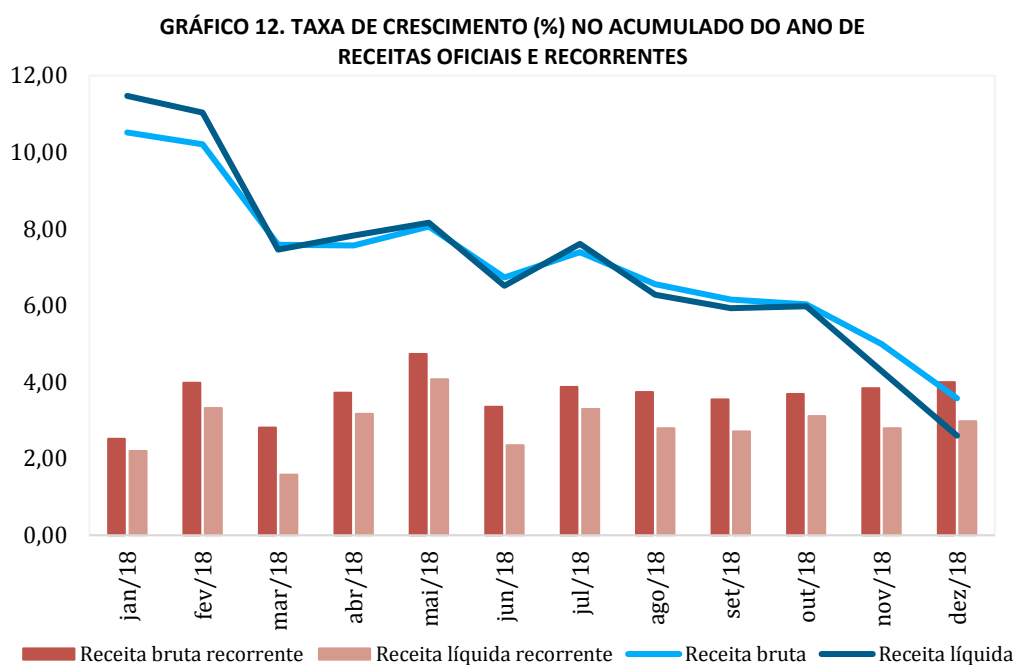
Receitas recorrentes crescem 3,0% em 2018. A receita líquida recorrente do governo central, variável calculada pela IFI a partir das informações disponibilizadas pela Secretaria do Tesouro Nacional e pela Receita Federal do Brasil²³, somou R\$ 1,099 trilhão em 2018, configurando acréscimo de 3,0% em termos reais, sobre o apurado em 2017, quando

²² Duas normas jurídicas foram publicadas para conter a trajetória desses gastos. A primeira foi a MP 739/2016, que caracterizou o início da revisão dessas despesas. A segunda norma foi a Lei nº 13.457, de 26 de junho de 2017, oriunda da MP 767/2017, que criou o Programa de Revisão dos Benefícios por Incapacidade (PRBI). De acordo com estudo do então Ministério do Desenvolvimento Social (MDS), atual Secretaria Especial do Desenvolvimento Social, do Ministério da Cidadania, a economia estimada com o PRBI seria de: R\$ 5,8 bilhões em 2016/2017 e R\$ 9,9 bilhões em 2018. Na soma dos três anos, a economia estimada seria da ordem de R\$ 15,7 bilhões nos benefícios emitidos do auxílio doença.

²³ Para o cálculo da receita líquida recorrente, são deduzidas da receita líquida do governo central aquelas consideradas não recorrentes, como as obtidas com concessões e outorgas, antecipação de dividendos de empresas estatais, transferências da repatriação de recursos do exterior a Estados e Municípios, devolução de precatórios não sacados e PIS/Cofins sobre combustíveis.

houve recuo de 0,2% no indicador. O resultado da arrecadação líquida recorrente de 2018 pode ser considerado positivo e reflete a recuperação gradativa da atividade econômica. A título de ilustração, exercícios realizados pela IFI apontam que a elasticidade da receita tributária recorrente ao PIB é superior a um, isto é, para uma variação de 1% do PIB, a variação da receita é superior a 1%²⁴.

Participação das receitas atípicas diminuiu no último trimestre. Outro resultado de destaque nas informações de arrecadação diz respeito ao comportamento das receitas com baixa correlação com a atividade econômica e às oficialmente reportadas ao longo dos meses de 2018. Até setembro, o crescimento acumulado das receitas bruta e líquida reportadas foi vigorosa em razão do impacto de receitas com baixa correlação com a atividade econômica, principalmente as decorrentes de Refis, concessões e outorgas, bem como de saques de precatórios. No último trimestre do ano, no entanto, essas receitas extraordinárias registraram recuo importante vis-à-vis o ano anterior (Gráfico 12).



3. ORÇAMENTO DE 2018

A seção anterior explora os dados realizados de 2018 com foco na comparação com o desempenho em anos anteriores. Nesta seção, analisamos o resultado primário do ano passado em face das projeções elaboradas ao longo do exercício.

3.1 Valores previstos *versus* execução no ano

²⁴ Para maiores informações, consultar Nota Técnica nº 19, de agosto de 2018, intitulada “A variação da receita em resposta à atividade econômica”. Disponível em: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/545264/NT_Elasticidade.pdf

O déficit primário de 2018 comprovou o irrealismo das projeções oficiais divulgadas pelo governo ao longo do ano. Desde o RAF de junho²⁵, vínhamos alertando para a possibilidade de as projeções oficiais para 2018 estarem excessivamente conservadoras, no sentido de trazerem estimativas de despesas e déficit primário muito acima do esperado quando se analisava o desempenho do exercício.

No fim de novembro, a projeção oficial de déficit ainda se mantinha em R\$ 159,0 bilhões, igual à meta do ano, tendo sido inclusive identificada a necessidade de contingenciar uma pequena parcela das despesas discricionárias. O déficit primário observado foi de R\$ 120,3 bilhões e as despesas ficaram R\$ 32,8 bilhões abaixo do esperado em novembro (Gráfico 13).

Cumprir lembrar que o monitoramento das variáveis fiscais ao longo do ano é previsto na LRF (art. 9º) e disciplinado na LDO (art. 53 da LDO 2018). 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 se desviar do resultado primário projetado da meta do exercício. A reavaliação bimestral consta em relatório elaborado pelo Executivo, que deve atualizar o quadro macroeconômico e justificar todas as eventuais alterações nas receitas e despesas. Ao longo do exercício, as novas estimativas devem incorporar os dados mais recentes da execução orçamentária.

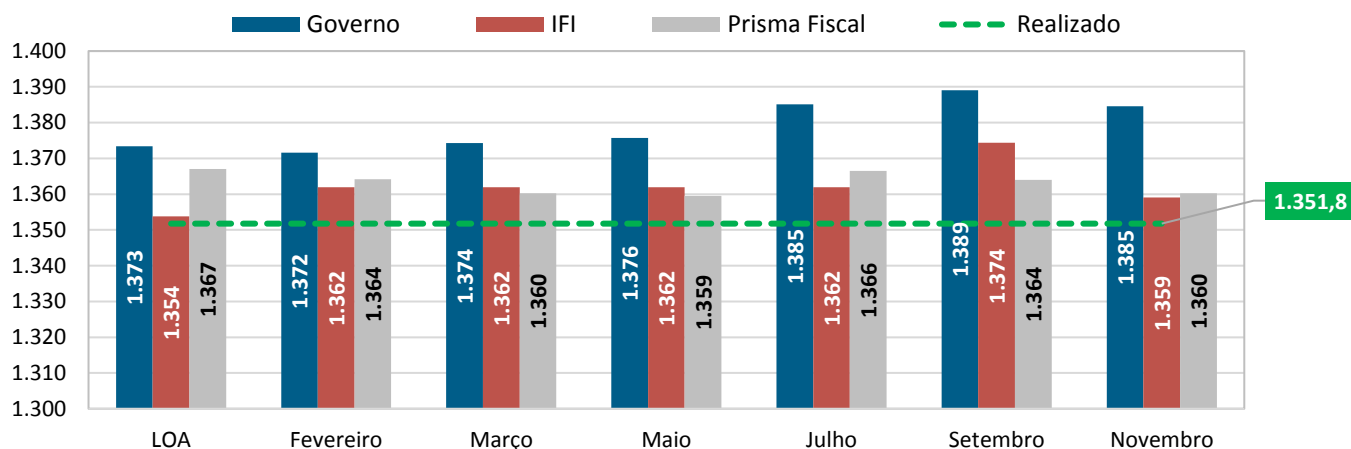
Apesar de o relatório bimestral do Executivo manter uma projeção de resultado primário cada vez menos crível conforme se aproximava o fim do exercício, o próprio governo, em considerações feitas no sumário executivo do Resultado do Tesouro Nacional (RTN), já admitia, desde novembro²⁶, que o déficit primário de 2018 poderia ficar na casa dos R\$ 120,0 bilhões.

É importante considerar que parte dos agentes econômicos e a IFI também projetavam, ao longo de todo o exercício de 2018, um patamar de despesas e, conseqüentemente, de déficit primário acima do que foi observado. Na média, porém, essas projeções ficaram mais próximas do dado realizado. Como ilustração, em novembro, a expectativa mediana no Prisma Fiscal já mostrava um déficit primário de R\$ 131,0 bilhões, enquanto a estimativa da IFI apontava para um déficit de R\$ 137,5 bilhões (Gráfico 13). Nas despesas, tanto a IFI quanto o Prisma reportavam em novembro valores bem mais próximos do gasto efetivo.

²⁵ Disponível em: <https://bit.ly/2GdcjXv>.

²⁶ Disponível em: <https://bit.ly/1wd5aa0>.

GRÁFICO 13. PROJEÇÕES PARA A DESPESA PRIMÁRIA (R\$ BILHÕES)



Fonte: Decreto 9.276/18 e atualizações, Prisma Fiscal (SPE/MF), Tesouro Nacional e IFI.

Os desvios na projeção oficial de despesas ocorreram de forma disseminada entre os gastos primários, tanto na comparação com as projeções iniciais quanto em relação às projeções de novembro (Tabela 7).

TABELA 7. PROJEÇÃO INICIAL, PROJEÇÃO FINAL E REALIZADO - 2018 (R\$ MILHÕES)

Despesa	Projeção oficial		Realizado	Realizado menos previsto em fevereiro		Realizado menos previsto em novembro	
	Fevereiro	Novembro		Valor	%	Valor	%
Total	1.371.598	1.384.568	1.351.757	-19.841	-1,4	-32.811	-2,4
Benefícios da Previdência	592.372	591.453	586.379	-5.993	-1,0	-5.074	-0,9
Pessoal e Encargos Sociais	302.556	299.908	298.021	-4.535	-1,5	-1.887	-0,6
Abono e Seguro Desemprego	56.896	56.071	53.553	-3.343	-5,9	-2.518	-4,5
BPC	55.904	56.340	56.156	252	0,5	-184	-0,3
Créditos Extraordinários	1.192	12.093	5.733	4.541	381,0	-6.360	-52,6
Desoneração da folha de pagamentos	12.332	13.552	13.535	1.203	9,8	-17	-0,1
Complementação do Fundeb	13.731	13.815	13.815	84	0,6	0	0,0
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU	14.888	14.733	13.370	-1.518	-10,2	-1.363	-9,2
Sentenças Judiciais e Precatórios - OCC	15.086	14.305	13.881	-1.205	-8,0	-424	-3,0
Subsídios, Subvenções e Proagro	22.251	19.243	15.333	-6.918	-31,1	-3.910	-20,3
Outras despesas obrigatórias	17.766	18.646	15.962	-1.804	-10,2	-2.684	-14,4
Despesas com controle de fluxo do Executivo	266.624	274.409	266.019	-605	-0,2	-8.390	-3,1

Fonte: Decreto 9.276/18 e atualizações, Tesouro Nacional e IFI.

No sumário executivo do Resultado do Tesouro Nacional (RTN) de dezembro de 2018²⁷, o Tesouro Nacional comenta a respeito do desvio observado:

- A execução de despesas em montantes inferiores aos limites de pagamento autorizados na programação financeira, diferença conhecida como “empocamento”²⁸, segundo o Tesouro, foi de R\$ 7,7 bilhões em 2018. A utilização desse limite de pagamento não depende da gestão financeira do Tesouro Nacional;

²⁷ Disponível em: <https://bit.ly/1wd5aa0>.

²⁸ No RAF de novembro, falamos em maior detalhe sobre o “empocamento”: <https://bit.ly/2SBnkHD>.

- b) Parte do desvio é inerente ao processo de programação orçamentária e financeira. Nas despesas com benefícios previdenciários, por exemplo, a sistemática de pagamentos exige que parte dos benefícios seja paga no fim do mês de competência e parte no mês subsequente. Assim, é necessário haver disponibilidade orçamentária e financeira já no começo do exercício subsequente. Em um contexto de crescimento de despesas previdenciárias é esperado o descasamento entre as despesas programadas e executadas;
- c) Algumas estimativas são de responsabilidade dos órgãos que executam as despesas, como no caso do abono salarial e do seguro desemprego;
- d) Nos créditos extraordinários, a maior parte da diferença diz respeito ao programa de subvenção ao diesel (MP 838/2018); e
- e) Nas despesas de subsídios e subvenções econômicas, o desvio se deve à baixa adesão ao programa de subvenção nas operações de crédito rural na área da SUDAM e da SUDENE (MP 842/2018).

É importante reconhecer que parte dos desvios de fato parece ser inerente à programação orçamentária e financeira e não necessariamente está na alçada do Tesouro, que é o órgão central de administração financeira do governo federal. Com efeito, no caso do empoçamento, que atinge as chamadas despesas com controle de fluxo da União (cerca de 20% da despesa primária), não haveria razão para que os limites de pagamento não fossem concedidos aos órgãos setoriais, uma vez que em quase todo o ano as projeções não indicavam o risco de descumprimento da meta de resultado primário. As projeções das despesas com controle de fluxo apenas refletiam os limites de pagamento que, por sua vez, refletiam o orçamento aprovado. Isso tende a manter a projeção dessas despesas elevada mesmo diante da baixa execução por parte dos órgãos setoriais.

Ainda assim, parte dos desvios pode ser atribuída a erros de estimativa. O caso dos subsídios e dos créditos extraordinários, nesse aspecto, são sintomáticos. Em novembro, as projeções oficiais sustentavam estimativas que exigiriam, para os dois últimos meses do ano, patamares de execução pouco críveis para essas despesas. No RAF de dezembro²⁹, mostramos que o gasto com subsídios e subvenções, no último bimestre de 2018, deveria ser oito vezes superior ao gasto do mesmo período de 2017. Nem uma alta adesão ao programa de subvenção nas operações de crédito rural (MP 842/2018) seria capaz de gerar uma despesa nessa magnitude. A despesa realizada em novembro e dezembro acabou sendo de R\$ 2,0 bilhões, frente uma projeção oficial de R\$ 5,9 bilhões apenas para esse período.

No caso dos créditos extraordinários, as projeções refletiam em boa medida os créditos abertos 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, esses créditos geraram dotações 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. Mostramos no RAF de dezembro que até o início daquele mês haviam sido pagos apenas 5% e 42% dos gastos previstos com a intervenção federal e com a subvenção, respectivamente, e que dificilmente a despesa orçada seria integralmente paga no ano. A despesa no último bimestre foi de R\$ 3,6 bilhões, bem inferior à projeção oficial de R\$ 9,9 bilhões para o período.

O excesso de conservadorismo das projeções oficiais tem implicações sobre a gestão orçamentária-financeira. As projeções para as despesas obrigatórias, por exemplo, ocupam um papel central na definição dos limites de empenho e pagamento no exercício. Tudo o mais constante, o crescimento do gasto obrigatório durante o exercício reduz o limite de execução das despesas discricionárias. Se esse aumento não é consistente com a execução no ano e outros fatores que impactam a projeção, realiza-se um contingenciamento de despesas que, na prática, seria desnecessário. Foi o que ocorreu em 2017 e 2018, com recursos contingenciados em dezembro ao mesmo tempo em que evidenciavam expressivas folgas em relação à meta de resultado primário.

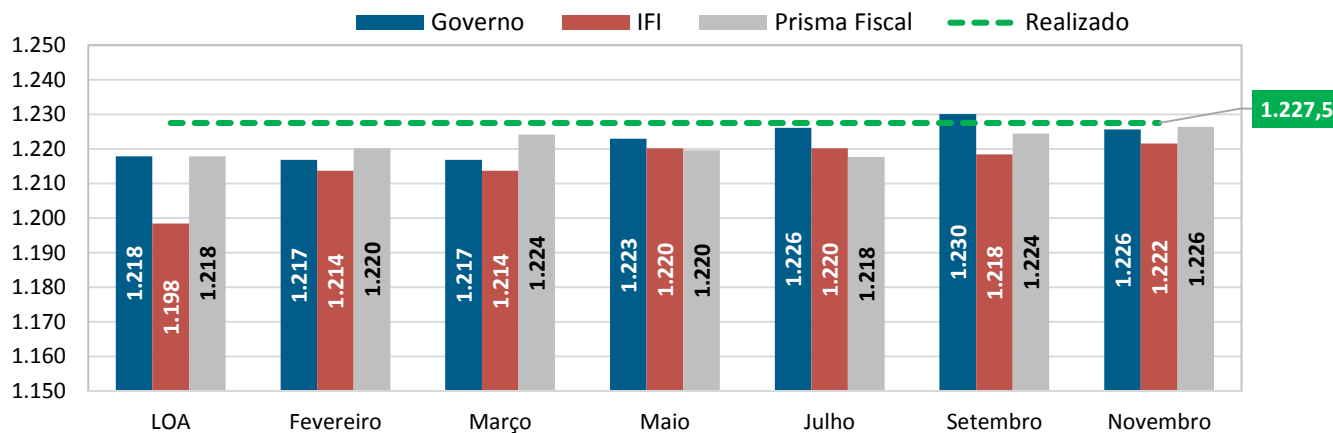
²⁹ Disponível em: <https://bit.ly/2N0ffHy>.

Além disso, projeções de despesa mais realistas podem permitir, respeitadas as normas que regem as alterações no Orçamento, que dotações de despesas que não serão executadas sejam remanejadas para áreas com maior demanda, sem prejudicar o cumprimento da meta de resultado primário do exercício.

Por fim, vale lembrar que projeções destoantes podem comprometer a credibilidade da gestão fiscal. O relatório bimestral de avaliação de receitas e despesas primárias é um dos principais subsídios para se monitorar o cumprimento da meta de resultado primário e, mais recentemente, o teto de gastos, devendo inclusive ser apreciado pela Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização do Congresso Nacional (art. 56, § 4º, da LDO 2018). Como observado inicialmente, é o veículo oficial da revisão dos parâmetros macroeconômicos e das estimativas de receitas e despesas primárias, as quais dão suporte a eventual necessidade de limitação de empenho e movimentação financeira (contingenciamento). O excesso de conservadorismo nas projeções de despesa observado especialmente nos dois últimos anos põe em risco a credibilidade desse instrumento e, conseqüentemente, da gestão fiscal.

Pelo lado da receita, a evolução das projeções foi mais aderente ao comportamento da arrecadação ao longo do exercício (Gráfico 14). No geral, as surpresas positivas da arrecadação foram sendo incorporadas às projeções oficiais. Vale notar que, no caso das receitas, a incorporação de novas estimativas às projeções oficiais é mais fácil do que no caso das despesas, pois independe de alterações na lei orçamentária aprovada, como leis ou decretos de créditos adicionais. Tanto as projeções oficiais quanto as da IFI e as expectativas do mercado reportadas pelo Prisma Fiscal tiveram trajetória ascendente no ano, em linha com o desempenho que vinha sendo observado, e encerraram o exercício próximas dos valores realizados.

GRÁFICO 14. PROJEÇÕES PARA A RECEITA PRIMÁRIA LÍQUIDA (R\$ BILHÕES)



Fontes: Decreto 9.276/18 e atualizações, Prisma Fiscal (SPE/MF) e IFI.

3.2 Mudança na sistemática de pagamento das despesas

O Tesouro Nacional fez uma mudança na sistemática de pagamento de despesas que terá impacto positivo na transparência dos dados fiscais da União³⁰. A alteração permitirá a convergência de conceitos de “pagamento efetivo”, utilizado no acompanhamento do resultado primário, e “valor pago”, utilizado na apuração do teto constitucional de gastos. O critério “valor pago” contabiliza a despesa no momento da emissão da ordem bancária (OB), enquanto o critério “pagamento efetivo” contabiliza a despesa quando do saque do recurso na conta única da União. Grosso modo, a emissão

³⁰ O relatório Panorama Fiscal Brasileiro, do Tesouro Nacional, comenta a mudança. Disponível em: <https://bit.ly/2GfKopH>.

da OB equivaleria à assinatura de um cheque, enquanto o saque na conta única equivaleria à compensação do referido cheque numa agência bancária. A emissão da OB, portanto, é mero lançamento contábil, feito por meio do Siafi³¹.

Até o fim de 2018, algumas ordens bancárias eram emitidas e contabilizadas no dia, mas os recursos financeiros poderiam ser sacados da conta única no dia seguinte. Assim, para qualquer período fixo de tempo, a contabilização da despesa por meio da soma do valor das OBs naquele período poderia ser diferente da contabilização da mesma despesa pela soma dos valores sacadas da conta única. Dados de acesso público no Siafi fornecem a primeira métrica, enquanto o dado oficial do Tesouro utiliza a segunda. Natural que, quando o descasamento entre o dia da emissão da OB e o dia do saque na conta única ocorre em fronteiras de mês (ou ano), as duas métricas sejam sensibilizadas em meses (ou anos) distintos.

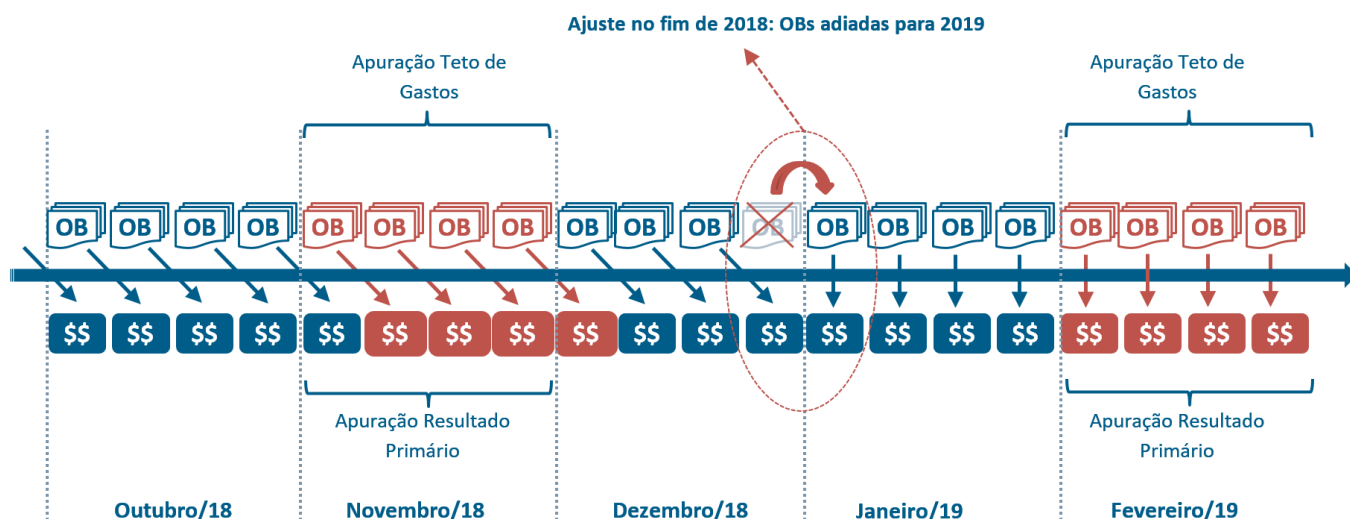
A mudança promovida pelo Tesouro acaba com o lapso temporal entre a emissão da OB e o saque da conta única. O ajuste foi feito em dezembro de 2018. Assim, as OBs que seriam emitidas no fim do ano foram emitidas em janeiro de 2019, junto com o saque na conta única. A partir de janeiro de 2019, os dois eventos ocorrerão no mesmo dia e a contabilização pelas óticas “valor pago” e “pagamento efetivo” gerará os mesmos valores.

O adiamento da emissão de OBs no fim de dezembro reduziu o número de OBs emitidas naquele mês. Como houve a mudança de exercício, a despesa apurada pelo critério “valor pago” de dezembro ficou bem menor do que o esperado. Segundo o Tesouro, o impacto negativo na despesa foi de R\$ 34,0 bilhões.

É importante notar que os saques na conta única (“pagamento efetivo”) não deixaram de ser feitos ou foram adiados. Houve apenas o adiamento de um lançamento contábil. Usando a analogia com o cheque, ao invés de assinar um cheque num dia e descontá-lo no outro, optou-se por assinar o cheque no dia em que ele seria descontado. O desconto do cheque ocorreria no mesmo dia, de uma forma ou de outra. Assim, o resultado primário apurado pelo Tesouro Nacional, que usa o critério “pagamento efetivo”, não sofreu qualquer alteração.

A figura a seguir tenta mostrar, de forma esquemática e simplificada, a mudança da sistemática pelo Tesouro Nacional.

FIGURA 1. MUDANÇA NA SISTEMÁTICA DE PAGAMENTO DE DESPESAS



Fonte e elaboração: IFI.

³¹ Sistema Integrado de Administração Financeira do Governo Federal: <http://www.stn.fazenda.gov.br/SIAFI>.

Percebe-se que, nos meses de 2018 representados no esquema, há um lapso temporal entre a emissão da OB e o saque da conta única (SC), indicados pelas setas diagonais. Com a mudança, no fim de 2018, as setas se tornam verticais para mostrar que os dois eventos passaram a ocorrer no mesmo dia. Para isso, OBs do fim de dezembro precisaram ser adiadas, fazendo com que o mês e, conseqüentemente, o exercício de 2018 contabilizasse menos OBs, ou seja, uma despesa menor que o esperado pelo critério “valor pago”. O mês de fevereiro, no esquema, tenta ilustrar que, a partir de 2019, a apuração pelos dois critérios produzirá o mesmo valor. A mudança tem implicação na apuração do teto de gastos de 2018, conforme é explicado a seguir.

3.3 Teto de gastos

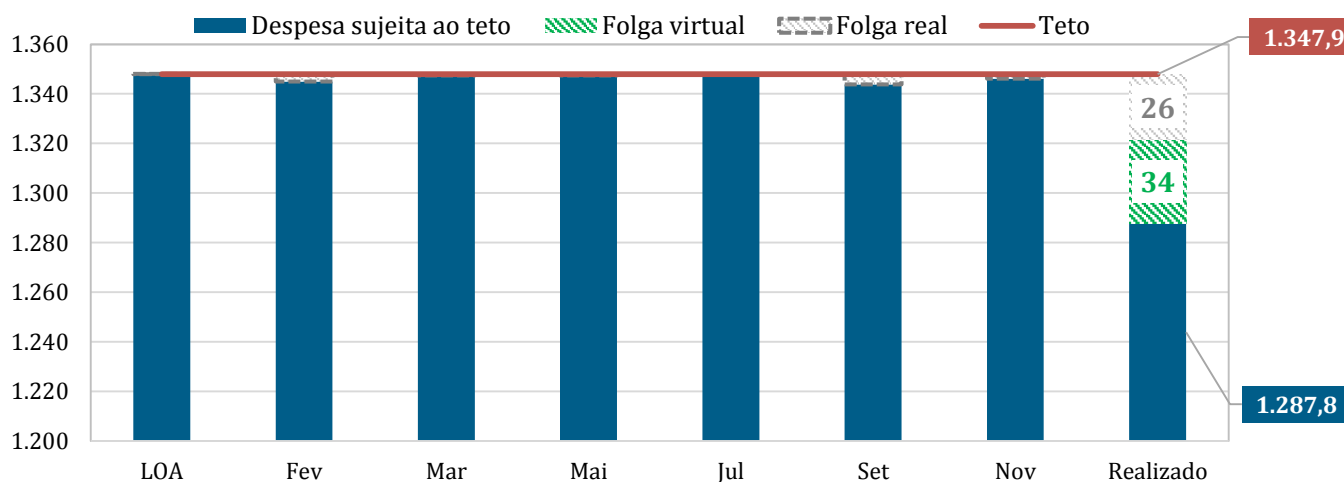
Mais da metade da folga em relação ao teto de gastos se deve apenas à mudança na sistemática de pagamentos.

Como dito, a alteração produziu uma margem artificial na despesa apurada pelo critério “valor pago”, que é a métrica utilizada para verificação do cumprimento do teto constitucional de gastos. Em 2018, a despesa primária sujeita ao teto totalizou R\$ 1.287,9 bilhões, R\$ 60,0 bilhões abaixo do limite de R\$ 1.347,8 bilhões definido para o ano (Gráfico 15). Da folga de R\$ 60,0 bilhões, R\$ 34,0 se devem ao adiamento de OBs de dezembro de 2018 para janeiro de 2019, notadamente nas despesas com pessoal e Previdência.

O que é importante ter em mente é que a despesa primária de 2018, no valor apurado para efeito de verificação do teto de gastos, não é representativo do gasto efetivo e, em 2019, voltará ao seu real patamar. O impacto significativo na mudança de critério se limita a 2018, por conta da queda no valor de dezembro. Em 2019, com a aproximação dos critérios, o patamar do gasto primário, no acompanhamento do teto, voltará ao seu nível histórico. Apenas como exemplo, a despesa com previdência, em 2018, foi de R\$ 572,4 bilhões, pela ótica do teto, e de R\$ 586,4 bilhões, pela ótica do resultado primário. O segundo valor é o que dá a real magnitude do gasto previdenciário.

Sem o efeito da mudança de sistemática, a folga em relação ao teto seria de R\$ 26,0 bilhões. Essa margem, em 2017, havia sido de R\$ 50,0 bilhões e, na ausência de ajustes estruturais na despesa, deve se reduzir ainda mais nos próximos anos.

GRÁFICO 15. TETO DE GASTOS PRIMÁRIOS - 2018 (R\$ BILHÕES)



Fonte: Ministério do Planejamento e Tesouro Nacional.

Tabelas fiscais

TABELA 8. CENÁRIO FISCAL DE CURTO PRAZO (EM R\$ BILHÕES E % DO PIB)

Discriminação	2017		2018										Variação	
	Realizado		LOA		Decreto 9.515/18 (Setembro)		Decreto 9.590/18 (Novembro)		IFI (Novembro)		Realizado		2018/2017	
	Valor	% PIB	Valor	% PIB	Valor	% PIB	Valor	% PIB	Valor	% PIB	Valor	% PIB	Valor	Diferença %
I. RECEITA TOTAL	1.383,1	21,1	1.462,1	20,4	1.486,0	21,6	1.482,5	21,6	1.476,3	21,1	1.484,2	21,6	101,2	7,3
I.1 - Receita Administrada pela RFB	835,6	12,7	890,3	12,4	905,1	13,2	903,7	13,2	894,6	12,8	905,1	13,2	69,5	8,3
I.2 - Incentivos Fiscais	-1,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5,6	0,0	5,7	1,4	-99,0
I.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	374,8	5,7	405,3	5,7	390,5	5,7	389,8	5,7	393,3	2,7	391,2	2,7	16,4	4,4
I.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	174,1	2,7	166,5	2,3	190,4	2,8	189,1	2,8	188,4	0,0	188,0	0,0	13,9	8,0
II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA	228,3	3,5	244,2	3,4	255,9	3,7	256,9	3,7	254,8	3,6	256,8	3,7	28,4	12,4
III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)	1.154,7	17,6	1.217,8	17,0	1.230,0	17,9	1.225,6	17,8	1.221,5	17,5	1.227,5	17,9	72,7	6,3
IV. DESPESA TOTAL	1.279,0	19,5	1.373,4	19,2	1.389,0	20,2	1.384,6	20,2	1.359,0	19,5	1.351,8	19,7	72,7	5,7
IV.1 Despesas Obrigatórias	557,2	8,5	1.091,4	15,2	1.098,2	16,0	1.096,2	16,0	1.085,8	15,6	1.072,4	15,6	515,1	92,4
Benefícios Previdenciários	557,2	8,5	596,3	8,3	592,9	8,6	591,5	8,6	589,2	8,4	586,4	8,5	29,1	5,2
Pessoal e Encargos Sociais	284,0	4,3	296,9	4,1	300,7	4,4	299,9	4,4	303,1	4,3	298,0	4,3	14,0	4,9
Abono e Seguro Desemprego	54,5	0,8	62,6	0,9	55,6	0,8	56,1	0,8	56,1	0,8	53,6	0,8	-1,0	-1,8
Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV	53,7	0,8	56,0	0,8	56,3	0,8	56,3	0,8	56,3	0,8	56,2	0,8	2,4	4,5
Complemento do FGTS (LC nº 110/01)	5,2	0,1	5,5	0,1	5,6	0,1	5,6	0,1	5,6	0,1	5,0	0,1	-0,2	-3,4
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	13,9	0,2	11,5	0,2	13,4	0,2	13,6	0,2	13,0	0,2	13,5	0,2	-0,4	-2,6
FUNDEB (Complem. União)	13,1	0,2	14,1	0,2	13,8	0,2	13,8	0,2	13,3	0,2	13,8	0,2	0,7	5,7
Fundo Constitucional DF	1,5	0,0	1,7	0,0	1,7	0,0	1,6	0,0	1,5	0,0	1,6	0,0	0,1	9,6
Lei Kandir (LC nº 87/96 e 102/00)	3,9	0,1	1,9	0,0	1,9	0,0	1,9	0,0	3,9	0,1	1,9	0,0	-2,0	-50,5
Sentenças Judiciais e Precatórios - OCC	10,7	0,2	14,6	0,2	14,6	0,2	14,3	0,2	14,3	0,2	13,9	0,2	3,2	30,2
FIES	6,2	0,1	5,3	0,1	4,9	0,1	4,8	0,1	5,2	0,1	2,8	0,0	-3,4	-54,4
Subsídios, Subvenções e Proagro	18,7	0,3	20,3	0,3	19,2	0,3	19,2	0,3	13,9	0,2	15,3	0,2	-3,3	-17,8
Outras Despesas Obrigatórias	3,9	0,1	4,8	0,1	16,9	0,2	16,8	0,2	10,4	0,1	9,7	0,1	5,8	148,7
IV.2 Despesas com controle de fluxo (todos os Poderes)	252,5	3,8	282,0	3,9	291,6	4,2	289,1	4,2	273,3	3,9	279,4	4,1	26,8	10,6
V. FUNDO SOBERANO DO BRASIL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4,0	0,1	4,0	-
VI. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL	-124,3	-1,9	-155,5	-2,2	-159,0	-2,3	-159,0	-2,3	-137,5	-2,0	-120,3	-1,7	4,0	-3,2

TABELA 9. ESTRUTURA DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL (EM R\$ MILHÕES E VARIAÇÃO EM TERMOS REAIS)

Rubricas	Mensal					Acumulado no Ano				
	Part. %	dez/18	dez/17	Var.	Var. %	Part. %	dez/18	dez/17	Var.	Var. %
Receita Bruta (A)	100.0	144 566	157 305	-12 740	-8.1	100.0	1 506 495	1 454 498	51 997	3.6
Administrada	53.8	77 824	79 925	-2 101	-2.6	61.0	919 211	879 118	40 094	4.6
Previdenciária	37.0	53 499	51 009	2 490	4.9	26.3	396 632	393 966	2 666	0.7
Não administrada	9.2	13 244	27 778	-14 534	-52.3	12.7	190 666	182 846	7 820	4.3
Transferências a E&M (B)	100.0	27 926	25 738	2 188	8.5	100.0	260 627	240 200	20 427	8.5
Transferências Constitucionais	84.5	23 609	22 533	1 076	4.8	76.6	199 647	192 634	7 013	3.6
Fundos Constitucionais	3.0	839	653	185	28.3	3.3	8 629	8 249	380	4.6
Salário Educação	3.4	942	1 001	-59	-5.9	5.0	12 956	12 650	306	2.4
Compensações Financeiras	8.6	2 406	1 420	986	69.4	14.0	36 463	23 335	13 128	56.3
CIDE – Combustíveis	0.0	0	0	0	-	0.5	1 385	1 791	-407	-
Demais	0.5	131	131	0	-0.1	0.6	1 548	1 542	6	0.4
Receita Líquida (C=A-B)	-	116 640	131 568	-14 928	-11.3	-	1 245 868	1 214 298	31 570	2.6
Despesa Total (D)	100.0	148 424	153 385	-4 961	-3.2	100.0	1 371 064	1 344 835	26 230	2.0
Pessoal	21.7	32 281	31 086	1 196	3.8	22.1	302 355	298 722	3 632	1.2
Transferência de Renda	49.9	74 016	72 643	1 373	1.9	53.8	737 147	730 360	6 787	0.9
Benefícios Previdenciários	42.0	62 392	61 055	1 337	2.2	43.4	594 669	585 880	8 789	1.5
Abono e Seguro Desemprego	2.9	4 242	4 343	-101	-2.3	4.0	54 407	57 381	-2 974	-5.2
Benefícios assistenciais	3.2	4 740	4 670	70	1.5	4.2	56 995	56 540	454	0.8
Bolsa Família	1.8	2 642	2 574	68	2.6	2.3	31 076	30 558	518	1.7
Subsídios e Subvenções (ampliado)	2.1	3 175	2 534	641	25.3	2.5	33 974	38 163	-4 189	-11.0
Agronegócio	0.0	44	78	-34	-43.0	0.5	6 279	9 248	-2 969	-32.1
MCMV	0.5	700	1 300	-600	-46.2	0.3	4 602	3 790	813	21.4
Compensação ao RGPS	0.6	925	926	-1	-0.1	1.0	13 760	14 641	-880	-6.0
Investimentos (PSI)	0.0	1	2	-1	-37.3	0.4	5 124	8 375	-3 251	-38.8
Demais	1.0	1 504	228	1 277	560.7	0.3	4 208	2 109	2 099	99.6
Discricionárias (exceto Bolsa Família)	18.9	28 046	28 745	-699	-2.4	15.3	210 231	190 957	19 274	10.1
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	1.4	2 121	2 220	-98	-4.4	1.0	13 547	12 665	882	7.0
PAC (exceto MCMV)	3.3	4 889	8 865	-3 975	-44.8	1.7	23 273	27 213	-3 940	-14.5
Créditos Extraordinários (exceto PAC)	0.8	1 229	116	1 113	957.6	0.4	5 749	826	4 923	595.9
Precatórios e Sent. Judiciais	0.1	178	180	-2	-1.2	1.0	14 244	11 245	2 999	26.7
Outras de Custeio	1.7	2 488	6 997	-4 509	-64.4	2.2	30 545	34 684	-4 139	-11.9
Resultado Primário (C-D)	-	-31 784	-21 817	-9 967	-45.7	-	-125 197	-130 537	5 340	4.1
Tesouro Nacional e Banco Central		-22 891	-11 770	-11 120	-94.5		72 840	61 378	11 462	-18.7
Previdência Social		-8 893	-10 046	1 153	11.5		-198 037	-191 915	-6 122	-3.2

TABELA 10. DESAGREGAÇÃO DA ESTRUTURA DO RESULTADO PRIMÁRIO – CENÁRIO BASE (BASELINE)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	20.9	21.0	21.1	21.2	21.3	21.4	21.4	21.4	21.3	21.3	21.2	21.2
<i>dos quais (d/q) Refis</i>	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
<i>d/q Pis/Cofins Combustíveis</i>	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
<i>d/q Cide-Combustível</i>	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Administrada	12.8	12.9	12.9	13.0	13.0	13.1	13.2	13.2	13.3	13.3	13.4	13.5
Previdenciária	5.5	5.5	5.4	5.3	5.3	5.2	5.1	5.0	5.0	4.9	4.8	4.8
Não Administrada	2.6	2.7	2.8	3.0	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.0	3.0	3.0
Concessões	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	0.2	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
Compensações Financeiras	0.9	1.0	1.1	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3
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
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
Demais Receitas	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
Transferências a E&M	3.6	3.7	3.8	3.9	4.0	4.0	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1
Receita Líquida	17.3	17.3	17.3	17.3	17.4	17.3	17.3	17.3	17.2	17.2	17.1	17.1
Despesa Primária	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	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	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
FCDF	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	0.0	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
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
Sujeitas ao Teto	18.8	18.3	17.8	17.4	16.9	16.5	16.1	15.6	15.2	14.8	14.4	14.0
Previdência	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.4	8.4	8.4	8.4
Pessoal Líquido	3.5	3.4	3.4	3.3	3.3	3.2	3.2	3.1	3.1	3.0	3.0	2.9
Deduções	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	4.2	4.1	4.0	4.0	3.9	3.8	3.8	3.7	3.6	3.5	3.5
<i>d/q Precatórios</i>	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Piso Educação	0.6	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	1.5	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	0.7	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
Bolsa Família	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Discricionárias 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
Demais c/ Controle de Fluxo	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	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
<i>d/q Desoneração Folha</i>	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>d/q Sentenças Judiciais</i>	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
<i>d/q Subsídios e Subvenções</i>	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
<i>d/q Lei Kandir</i>	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>d/q Outras</i>	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Total de Obrigações	17.4	17.2	17.0	16.8	16.7	16.5	16.4	16.2	16.0	15.9	15.7	15.5
Margem Fiscal	1.4	1.1	0.8	0.5	0.3	0.0	-0.3	-0.6	-0.8	-1.1	-1.3	-1.5
Margem Fiscal Não Utilizada	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Primário Gov. Central	-1.9	-1.4	-0.9	-0.4	0.1	0.5	0.9	1.3	1.7	2.1	2.4	2.8

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	1.4	2.3	2.4	2.3	2.0
PIB – nominal (R\$ bilhões)	5 779	5 996	6 259	6 560	6 981	7 486	8 000	8 546	9 103
IPCA – acum. (% no ano)	6.41	10.67	6.29	2.95	3.75	4.25	3.84	3.89	3.89
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2.66	3.90	3.26	3.31	3.87	3.69	3.73	3.80	3.85
Ocupação - crescimento (%)	1.5	0.0	-1.9	0.3	1.34	1.7	1.6	1.1	1.0
Massa salarial - crescimento (%)	2.9	-0.1	-3.2	2.6	2.0	2.4	2.8	2.3	2.0
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	2.66	3.60	4.49	4.44	4.43
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0.56	-1.86	-2.49	-1.69	-1.57	-1.79	-1.31	-0.75	-0.26
d/q Governo Central	-0.35	-1.95	-2.54	-1.81	-1.69	-1.89	-1.43	-0.90	-0.43
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	-5.39	-8.37	-6.50	-6.11	-5.52	-5.32	-5.62	-6.03	-6.21
Resultado Nominal (% do PIB)	-5.95	-10.22	-8.99	-7.80	-7.09	-7.10	-6.93	-6.78	-6.46
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	56.28	65.50	69.95	74.00	76.69	77.80	79.72	81.03	82.14

* Os valores de 2018 indicados em branco referem-se aos dados realizados. A atualização dos cenários macroeconômico e fiscal será publicada no Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) de maio.