

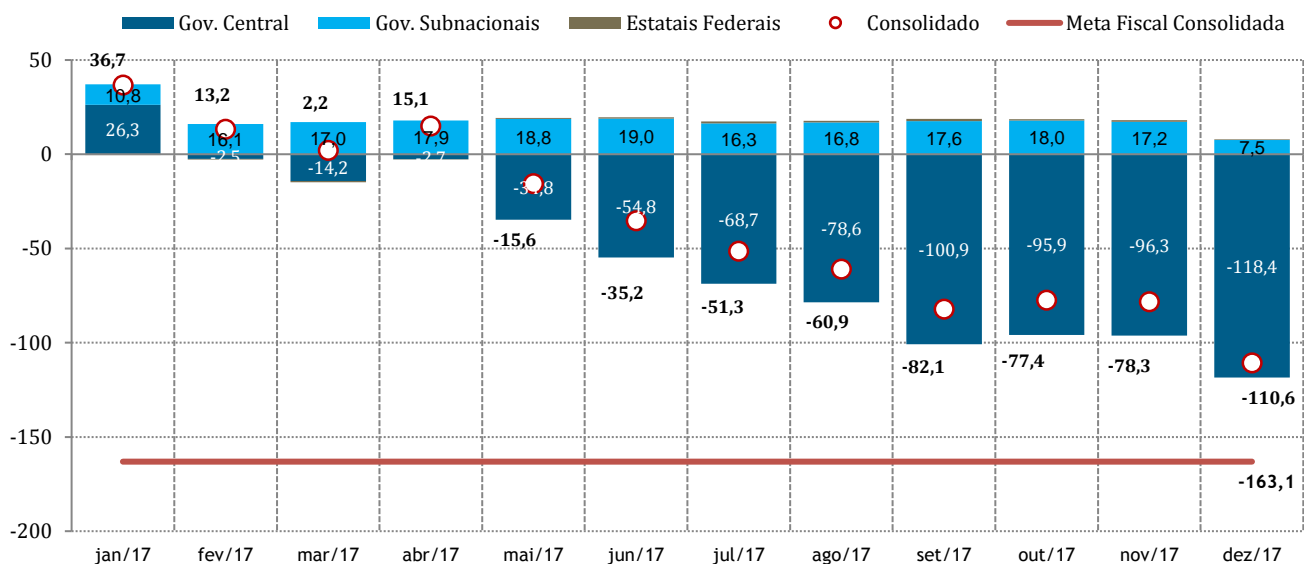
Para acessar o relatório completo clique [aqui](#).

## 1. CONJUNTURA FISCAL

### 1.1 Resultado fiscal

O déficit primário de R\$ 110,6 bilhões (ou 1,7% do PIB) registrado em 2017 veio abaixo da meta fiscal definida para o setor público consolidado, de R\$ 163,1 bilhões. O desvio de R\$ 52,5 bilhões do resultado em relação à meta sofreu destacada influência do resultado observado para o governo central, que encerrou o ano com déficit R\$ 40,6 bilhões abaixo de sua meta. Na mesma direção, estados e municípios bem como as empresas estatais federais registraram resultado melhor que suas metas fiscais, respectivamente de R\$ 9,9 bilhões (superávit de R\$ 8,8 bilhões ante meta de déficit de R\$ 1,1 bilhão) e R\$ 2 bilhões (déficit de R\$ 0,95 bilhão ante meta de déficit de R\$ 3 bilhões).

**Gráfico 7. Evolução do resultado e meta fiscal primária (em R\$ bilhões)**



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

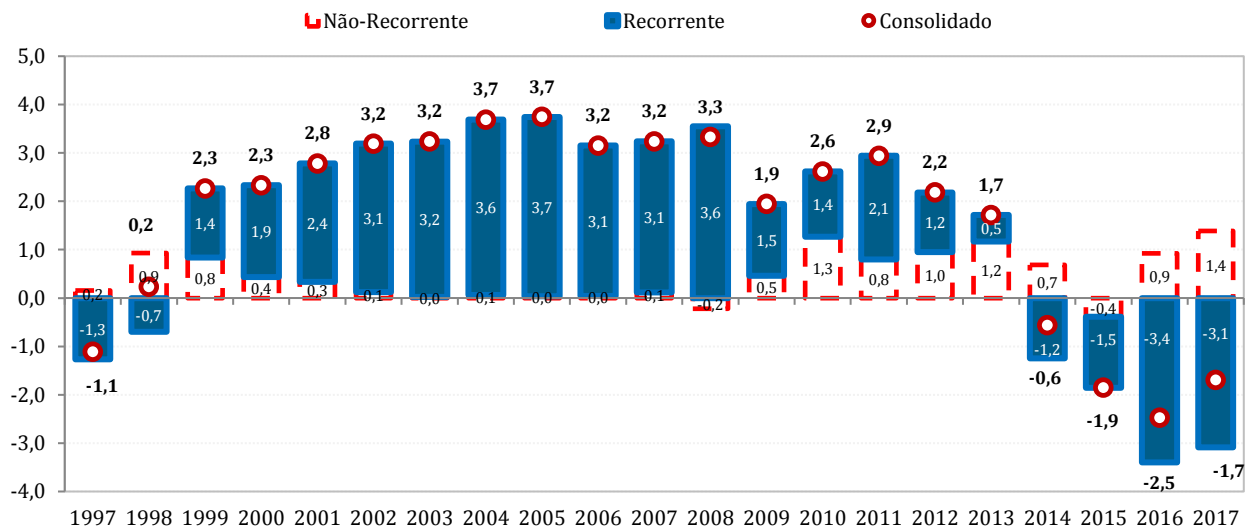
Quanto à meta para o gasto público não financeiro, o resultado observado em 2017 (de R\$ 1.259 bilhões) ficou R\$ 50 bilhões abaixo do teto (de R\$ 1.309 bilhões). Ambas as metas fiscais, portanto, de resultado primário e de teto para os gastos públicos, foram cumpridas. Em relação aos resultados estimados pela IFI<sup>1</sup>, o déficit primário consolidado veio R\$ 43,4 bilhões inferior ao estimado (de R\$ 154 bilhões), assim como o teto de gastos encerrou R\$ 15,3 bilhões abaixo das nossas estimativas (de R\$ 1.274 bilhões). Maiores detalhes em torno dos desvios do resultado em relação às estimativas da IFI estão disponíveis na seção 2.2.

A recuperação do saldo fiscal acima das expectativas contribuiu para a maior velocidade do processo de consolidação fiscal. De acordo com nossas estimativas, o volume de receitas extraordinárias pouco correlacionadas com o ciclo

<sup>1</sup> Maiores detalhes no RAF de outubro. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-ifi>

econômico (também chamadas de receitas não recorrentes como majorações de alíquotas, dentre outras) registrou destacada contribuição nesse processo ao atingir R\$ 90,5 bilhões ou 1,4% do PIB no ano anterior. O déficit primário livre dos efeitos destas medidas<sup>2</sup>, por sua vez, recuou para 3,1% do PIB em 2017 (ante 3,4% do PIB em 2016). Em suma, a redução do déficit primário em 0,8 pontos percentuais (p.p) do PIB entre 2017 e 2016 (de 2,5% para 1,7% do PIB) contou com 60% de contribuição dos resultados não recorrentes (0,5 p.p) e 40% dos recorrentes (0,3 p.p). O Gráfico 8 revela a dinâmica dos resultados fiscais ao longo dos últimos 20 anos.

**Gráfico 8. Evolução do resultado primário consolidado (em % do PIB)**



Fonte: Tesouro Nacional, Banco Central e SIC. Elaboração: IFI

O volume e composição dos eventos extraordinários no período recente até 2016 podem ser encontrados no RAF de março de 2017<sup>3</sup>. Para o ano anterior, os R\$ 90,5 bilhões de receitas extraordinárias são compostos pelo conjunto de receitas com concessões e outorgas (R\$ 32,1 bilhões), parcelamentos de dívida tributária e não tributária ou “Refis”<sup>4</sup> (R\$ 38,5 bilhões), RERCT ou “repatriação” líquida de repasses subnacionais (R\$ 1,2 bilhão), devolução de precatórios não sacados (R\$ 10,9 bilhões), elevação da tributação de PIS/Cofins sobre combustíveis (R\$ 6,2 bilhões), bem como ajustes por atipicidades na arrecadação de imposto de renda retido na fonte (IRRF) sobre residentes no exterior, de R\$ 1,6 bilhão.

Adicional ao volume de receitas não recorrentes houve, pelo lado das despesas, destacada redução com subsídios e subvenções ampliadas<sup>5</sup> (de 29,2% em termos reais, ante 2016), discricionárias excetuado o programa bolsa família (de 12,1%), bem como investimentos do PAC excetuado o MCMV (de 26,6%), que juntas correspondem a cerca de 20% da

<sup>2</sup> Revisitaremos o cálculo do resultado recorrente no futuro próximo através da elaboração de um estudo especial.

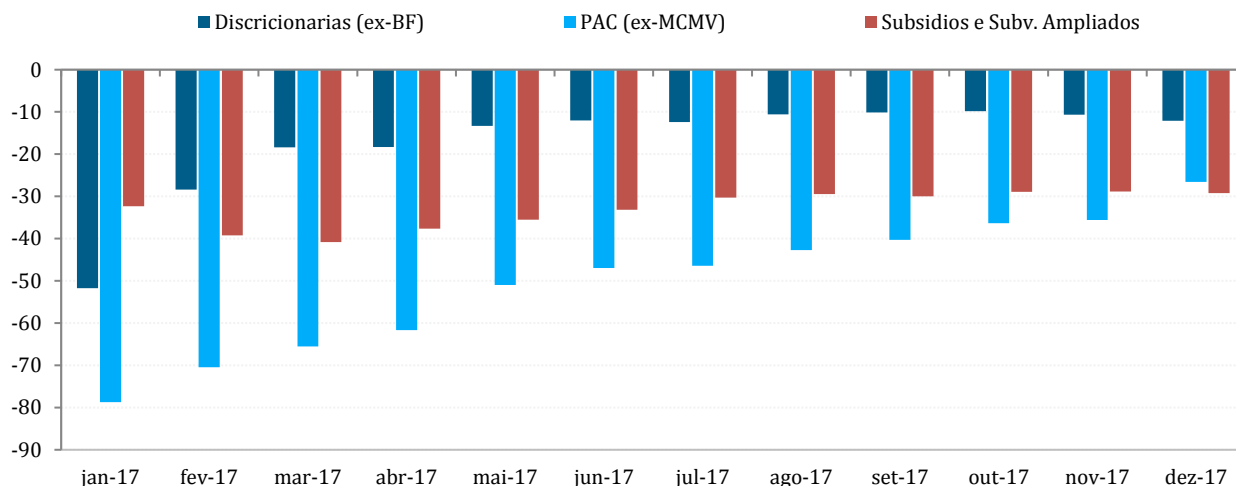
<sup>3</sup> Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-ifi>

<sup>4</sup> Os apontamentos levam em consideração os principais programas de refinanciamento tributário (“Refis”), notadamente os de 2009, 2013, 2014, bem como os editados em 2017. A arrecadação decorrente da edição das Medidas Provisórias (Mp’s) 778/17 e 780/17, também conhecidas como Refis de Estados e Municípios e das autarquias, respectivamente, foram estimadas e estão sujeitas a alterações.

<sup>5</sup> A despesa com subsídios e subvenções ampliadas leva em consideração, além das despesas com subsídios oficialmente informadas pelo Tesouro Nacional, os gastos com a compensação do TN ao RGPS pela desoneração da folha de pagamentos, bem como os subsídios habitacionais do MCMV.

despesa primária do ano anterior (Gráfico 9). Conjuntamente, o recuo dessas despesas atingiu R\$ 49,9 bilhões ou 16,8% em termos reais frente a igual período de 2016.

**Gráfico 9. Taxa real de crescimento de despesas selecionadas (acumulado de janeiro a dezembro<sup>6</sup>)**



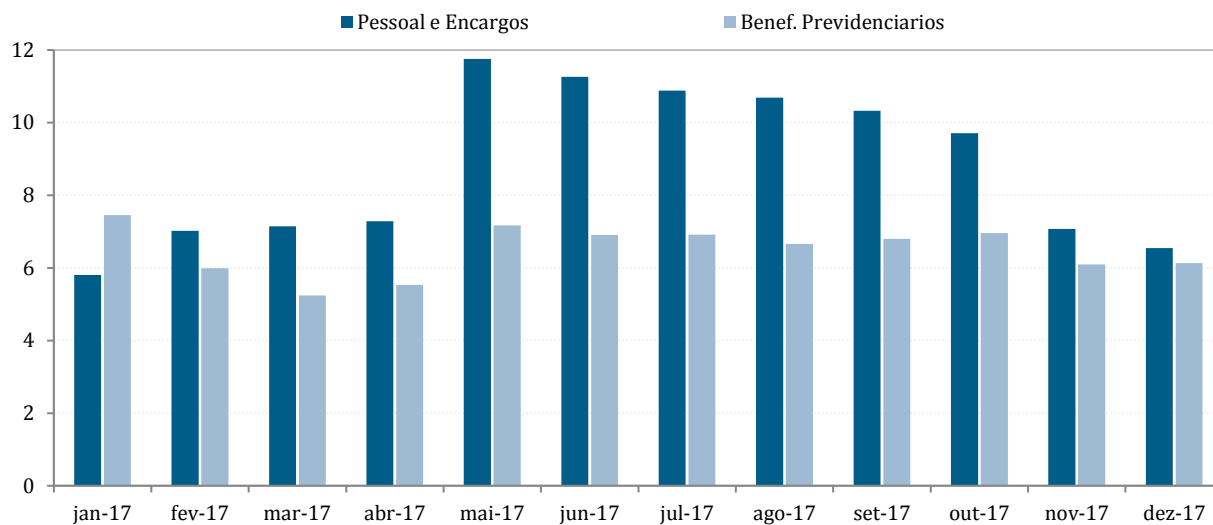
Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

Complementar às despesas com subsídios ampliados, PAC (ex-MCMV) e discricionárias (ex-bolsa família), a retração frente à 2016 chega a 17,1% quando incorporado o gasto com precatórios e sentenças judiciais (-10,3%), créditos extraordinários (-81%), despesas discricionárias de outros poderes (+3,3%) e outras despesas de custeio (-19,9%). Conjuntamente, essas despesas representam 23,5% do gasto não financeiro observado em 2017 e contribuíram para uma retração de R\$ 62,7 bilhões frente ao valor de 2016.

O avanço, todavia, das despesas com pessoal e encargos (R\$ 17,7 bilhões ou expansão de 6,5%) e do grupo das transferências de renda do governo às famílias (R\$ 31,7 bilhões ou 4,7%), equivalentes a 76,5% do gasto primário em 2017, amorteceu o recuo da despesa (Gráfico 10), que encerrou com decréscimo de R\$ 13,3 bilhões ou 1% em termos reais frente à 2016. Dentre as maiores influências para a expansão dos gastos com transferência de renda acima da inflação, destacam-se os gastos previdenciários e assistenciais que avançaram, respectivamente, 6,1% (ou R\$ 32,6 bilhões) e 6% (ou R\$ 3,1 bilhões). A tabela 5 sintetiza os resultados do ano anterior.

<sup>6</sup> Taxas reais de crescimento acumulado em cada mês frente igual período do ano anterior.

Gráfico 10. Taxa real de crescimento de despesas selecionadas (acumulado de janeiro a dezembro)<sup>7</sup>



Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

<sup>7</sup> Taxas reais de crescimento acumulado em cada mês frente igual período do ano anterior.

TABELA 5. ESTRUTURA DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL (EM TERMOS REAIS)

Em Termos Reais (R\$ Milhões)		Mensal				Acumulado no Ano				
Estrutura de Resultado	Peso	Dec-17	Dec-16	Δ	%	Peso	Dec-17	Dec-16	Δ	%
<b>Receita Bruta</b>	<b>100,0</b>	<b>151.626</b>	<b>132.447</b>	<b>19.179</b>	<b>14,5</b>	<b>100,0</b>	<b>1.401.987</b>	<b>1.379.775</b>	<b>22.212</b>	<b>1,6</b>
Administrada	50,8	77.040	72.633	4.406	6,1	60,4	847.379	860.214	-12.835	-1,5
Previdenciária	32,4	49.167	48.189	978	2,0	27,1	379.742	375.397	4.346	1,2
<b>Não Administrada</b>	<b>17,7</b>	<b>26.775</b>	<b>11.782</b>	<b>14.993</b>	<b>127,3</b>	<b>12,6</b>	<b>176.245</b>	<b>144.333</b>	<b>31.912</b>	<b>22,1</b>
Concessões	9,6	14.498	278	14.220	5.106,3	2,3	32.243	23.321	8.922	38,3
Dividendos	0,2	339	1.114	-775	-69,6	0,4	5.604	2.966	2.638	88,9
CPSS	0,8	1.237	1.349	-112	-8,3	1,0	13.889	12.972	917	7,1
Compensações Financeiras	1,3	1.929	1.531	398	26,0	2,6	36.580	24.430	12.150	49,7
Receita Própria	0,8	1.156	1.567	-412	-26,3	1,0	13.646	15.070	-1.424	-9,4
Salário Educação	1,1	1.635	1.603	32	2,0	1,5	20.387	20.517	-130	-0,6
Complemento p/ FGTS	0,3	398	816	-417	-51,1	0,4	5.277	5.896	-619	-10,5
Operações c/ Ativos	0,1	116	108	8	7,8	0,1	1.143	804	338	42,1
Outras	3,6	5.467	3.416	2.051	60,0	3,4	47.477	38.358	9.120	23,8
<b>Incentivos Fiscais (-)</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1.356</b>	<b>-157</b>	<b>-1.199</b>	<b>762,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1.379</b>	<b>-168</b>	<b>-1.211</b>	<b>719,0</b>
<b>Transferências a E&amp;M</b>	<b>100,0</b>	<b>24.948</b>	<b>35.761</b>	<b>-10.814</b>	<b>-30,2</b>	<b>100,0</b>	<b>231.668</b>	<b>237.639</b>	<b>-5.971</b>	<b>-2,5</b>
Transf. Constitucionais	87,1	21.719	32.371	-10.652	-32,9	80,1	185.679	198.826	-13.147	-6,6
Fundos Constitucionais	3,1	769	828	-59	-7,1	3,5	8.090	7.897	193	2,4
Salário Educação	3,9	965	939	26	2,7	5,3	12.193	12.276	-82	-0,7
Compensações Financeiras	5,5	1.368	1.486	-118	-7,9	9,7	22.493	15.985	6.507	40,7
CIDE - Combustíveis	0,0	0	0	0	-	0,7	1.727	1.311	415	31,7
Demais	0,5	126	137	-11	-7,9	0,6	1.486	1.343	143	10,7
<b>Receita Líquida</b>	<b>-</b>	<b>126.678</b>	<b>96.686</b>	<b>29.993</b>	<b>31,0</b>	<b>-</b>	<b>1.170.319</b>	<b>1.142.136</b>	<b>28.183</b>	<b>2,5</b>
<b>Despesa Total</b>	<b>100,0</b>	<b>147.847</b>	<b>160.976</b>	<b>-13.129</b>	<b>-8,2</b>	<b>100,0</b>	<b>1.296.283</b>	<b>1.309.599</b>	<b>-13.316</b>	<b>-1,0</b>
<b>Pessoal</b>	<b>20,3</b>	<b>29.963</b>	<b>29.328</b>	<b>635</b>	<b>2,2</b>	<b>22,2</b>	<b>287.938</b>	<b>270.261</b>	<b>17.677</b>	<b>6,5</b>
Precatórios de pessoal	0,1	177	407	-230	-56,6	0,6	7.268	8.207	-939	-11,4
<b>Transferência de Renda</b>	<b>47,4</b>	<b>70.020</b>	<b>65.568</b>	<b>4.452</b>	<b>6,8</b>	<b>54,3</b>	<b>703.992</b>	<b>672.279</b>	<b>31.713</b>	<b>4,7</b>
Benef. Previdenciários	39,8	58.851	55.264	3.587	6,5	43,6	564.729	532.093	32.635	6,1
Precatórios do INSS	0,6	873	828	45	5,4	1,0	13.449	12.095	1.354	11,2
Abono e Seg. Desemprego	2,8	4.186	3.625	561	15,5	4,3	55.310	58.905	-3.595	-6,1
Abono Salarial	0,9	1.400	625	775	124,0	1,3	16.821	19.377	-2.556	-13,2
Seguro Desemprego	1,9	2.786	3.000	-213	-7,1	3,0	38.489	39.528	-1.039	-2,6
d/q Seguro Defeso	0,1	195	276	-81	-29,4	0,2	2.473	1.522	950	62,4
Benef. Assistenciais	3,0	4.502	4.149	353	8,5	4,2	54.499	51.392	3.107	6,0
Precatórios do BPC	0,1	94	72	21	29,6	0,1	1.061	1.081	-19	-1,8
Bolsa Família	1,7	2.481	2.531	-50	-2,0	2,3	29.455	29.889	-434	-1,5
<b>Subsídios e Subv. Ampliados</b>	<b>1,7</b>	<b>2.442</b>	<b>3.708</b>	<b>-1.266</b>	<b>-34,1</b>	<b>2,8</b>	<b>36.785</b>	<b>51.974</b>	<b>-15.189</b>	<b>-29,2</b>
Agronegócio	0,1	75	42	33	78,2	0,7	8.915	9.993	-1.078	-10,8
MCMV	0,8	1.253	2.172	-919	-42,3	0,3	3.653	8.326	-4.673	-56,1
Energia	0,0	0	36	-36	-100,0	0,0	0	320	-320	-100,0
Compensação ao RGPS	0,6	892	1.146	-253	-22,1	1,1	14.112	18.545	-4.433	-23,9
Investimentos (PSI)	0,0	2	-1	3	-237,3	0,6	8.073	10.844	-2.771	-25,6
Demais	0,1	219	313	-94	-30,0	0,2	2.032	3.947	-1.915	-48,5
<b>Discricionárias (ex-BF)</b>	<b>18,7</b>	<b>27.708</b>	<b>34.360</b>	<b>-6.653</b>	<b>-19,4</b>	<b>14,2</b>	<b>184.063</b>	<b>209.313</b>	<b>-25.250</b>	<b>-12,1</b>
Min. da Saúde	6,6	9.801	12.265	-2.464	-20,1	7,5	97.768	104.606	-6.839	-6,5
Min. da Educação	4,1	6.072	5.174	898	17,4	2,6	33.424	36.226	-2.802	-7,7
Demais Min.	8,0	11.835	16.921	-5.086	-30,1	4,1	52.871	68.481	-15.610	-22,8
<b>LEJU/MPU</b>	<b>1,4</b>	<b>2.139</b>	<b>1.969</b>	<b>170</b>	<b>8,6</b>	<b>0,9</b>	<b>12.208</b>	<b>13.616</b>	<b>-1.408</b>	<b>-10,3</b>
<b>PAC (ex-MCMV)</b>	<b>5,8</b>	<b>8.545</b>	<b>8.252</b>	<b>293</b>	<b>3,6</b>	<b>2,0</b>	<b>26.231</b>	<b>35.720</b>	<b>-9.489</b>	<b>-26,6</b>
<b>Crédito Extraord. (exceto PAC)</b>	<b>0,1</b>	<b>112</b>	<b>718</b>	<b>-606</b>	<b>-84,4</b>	<b>0,1</b>	<b>796</b>	<b>4.195</b>	<b>-3.399</b>	<b>-81,0</b>
<b>Precatórios e Sent. Judiciais</b>	<b>0,1</b>	<b>173</b>	<b>8.274</b>	<b>-8.100</b>	<b>-97,9</b>	<b>0,8</b>	<b>10.839</b>	<b>10.494</b>	<b>345</b>	<b>3,3</b>
<b>Outras de Custeio</b>	<b>4,6</b>	<b>6.744</b>	<b>8.799</b>	<b>-2.055</b>	<b>-23,4</b>	<b>2,6</b>	<b>33.432</b>	<b>41.747</b>	<b>-8.315</b>	<b>-19,9</b>
Complemento para o FGTS (Desp.)	0,3	398	816	-417	-51,1	0,4	5.277	5.896	-619	-10,5
FUNDEB (Complem. União)	1,2	1.780	2.118	-338	-16,0	1,0	13.273	14.379	-1.106	-7,7
Fundo Constitucional DF	0,1	138	129	9	6,6	0,1	1.478	1.230	248	20,2
Lei Kandir (LC nº 87/96 e 102/00)	1,4	2.073	2.175	-102	-4,7	0,3	3.888	6.115	-2.228	-36,4
Demais de Custeio	1,6	2.355	3.561	-1.206	-33,9	0,7	9.516	14.127	-4.611	-32,6
<b>Resultado Primário</b>	<b>-</b>	<b>-21.168</b>	<b>-64.290</b>	<b>43.122</b>	<b>-67,1</b>	<b>-</b>	<b>-125.963</b>	<b>-167.463</b>	<b>41.499</b>	<b>-24,8</b>
<b>Tesouro Nacional + BC</b>		<b>-11.485</b>	<b>-57.216</b>	<b>45.731</b>	<b>-79,9</b>		<b>59.023</b>	<b>-10.766</b>	<b>69.789</b>	<b>-648,2</b>
<b>Previdência Social</b>		<b>-9.684</b>	<b>-7.074</b>	<b>-2.609</b>	<b>36,9</b>		<b>-184.986</b>	<b>-156.697</b>	<b>-28.290</b>	<b>18,1</b>

Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

## 1.2 Observações quanto às projeções do Decreto nº 9.248/2017

As últimas projeções do Poder Executivo para o resultado primário de 2017 foram feitas em dezembro e resultaram na edição do Decreto nº 9.248, no dia 22/12/17. Os números – que tiveram como subsídio relatório de avaliação de receitas e despesas primárias publicado também em dezembro<sup>8</sup> – já consideravam os dados da execução orçamentária no ano até novembro.

O referido relatório identificou a possibilidade de ampliação dos limites para execução de despesas discricionárias em R\$ 5,0 bilhões, resultado de uma reestimativa a maior da receita primária líquida em R\$ 0,4 bilhão e de uma reestimativa a menor de despesas obrigatórias em R\$ 4,6 bilhões. O déficit primário a ser alcançado, no final do exercício, se manteve em R\$ 159,0 bilhões, a exemplo das reavaliações realizadas em setembro e novembro.

O déficit primário no exercício, contudo, foi de R\$ 124,4 bilhões, R\$ 34,6 bilhões inferior ao previsto na reavaliação de dezembro. Do desvio total, R\$ 15,8 bilhões se referem a despesas obrigatórias e R\$ 14,2 bilhões a gastos discricionários. Os R\$ 4,6 remanescentes referem-se à receita primária líquida. As maiores diferenças incluem benefícios previdenciários, gastos do Ministério da Saúde e emendas parlamentares (Tabela 6).

**TABELA 6. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – PROGRAMADO VS REALIZADO (R\$ BILHÕES)**

Item	2017		
	Decreto nº 9.248 (22/12/17)	Realizado	Diferença
<b>Receita primária líquida (A)</b>	<b>1.150,0</b>	<b>1.154,6</b>	<b>4,6</b>
<b>Despesa total (B)</b>	<b>1.309,0</b>	<b>1.279,0</b>	<b>-30,0</b>
Benefícios Previdenciários	561,4	557,2	-4,2
Pessoal e Encargos Sociais	285,0	284,0	-1,0
Outras obrigatórias	205,3	197,3	-8,0
d/q Abono e Seguro Desemprego	57,2	54,5	-2,7
Subsídios e Subvenções	20,1	18,7	-1,4
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	14,3	2,1	-2,2
Despesas com controle de fluxo	257,4	240,5	-16,9
Obrigatórias	126,9	124,3	-2,6
Discricionárias	130,5	116,2	-14,2
<b>Resultado Primário (A-B)</b>	<b>-159,0</b>	<b>-124,4</b>	<b>-34,6</b>

Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

A apresentação que acompanhou o Resultado do Tesouro Nacional de dezembro de 2017<sup>9</sup> justificou o descompasso entre o valor programado e o realizado como sendo resultado da rigidez alocativa e, especificamente em relação aos benefícios previdenciários, da necessidade de aderência entre orçamento e limite de pagamento. De fato, a liberação de recursos financeiros, em especial nos últimos dias do exercício, pode não corresponder a um aumento, em igual medida, da realização de despesa, estando entre as razões, a dificuldade em percorrer todas as etapas da despesa ou a eventual necessidade de aprovação de créditos adicionais em curto espaço de tempo ou da desvinculação de recursos destinados a finalidade específica. De maneira mais direta: o recurso pode estar disponível, mas não necessariamente será realizado.

As dificuldades para executar recursos liberados no final do exercício podem ter como contrapartida a elevação das inscrições em restos a pagar. Com efeito, após dois anos seguidos de redução, o estoque de restos a pagar de despesas

<sup>8</sup> Disponível em: <http://bit.ly/2nHPZKn>.

<sup>9</sup> Disponível em: <http://bit.ly/2ErWcDZ>.

primárias voltou a crescer, passando de R\$ 131 bilhões, no início de 2017, para cerca de R\$ 143 bilhões, no início de 2018 (Gráfico 11).

Esse aumento é observado tanto entre as despesas obrigatórias (+R\$ 6,3 bilhões) quanto entre as discricionárias (+R\$ 5,4 bilhões). Entre os estoques que mais cresceram, se encontram as despesas com benefícios previdenciários (+R\$ 2,8 bilhões) e do Ministério da Saúde (+R\$ 7,4 bilhões), dois conjuntos de despesas em que o desvio em relação ao programado foi acentuado.

Não obstante o desvio expressivo entre os valores previsto e realizado do resultado primário possa ser justificado pela rigidez alocativa, conforme divulgado pelo Tesouro Nacional, é necessário considerar que parte considerável da divergência parece residir nas próprias projeções do Decreto nº 9.248/2017.

Isso porque as projeções de despesas obrigatórias contidas no decreto parecem ter sido elaboradas em desconpasso com o que indicavam os dados de execução nos onze primeiros meses do ano. Em regra, as projeções do decreto sustentavam despesas em valor superior ao que se poderia esperar olhando a execução acumulada no ano. Os dados realizados, em sua maioria, confirmaram a tendência do exercício e não o valor previsto pelo governo em dezembro (Tabela 7).

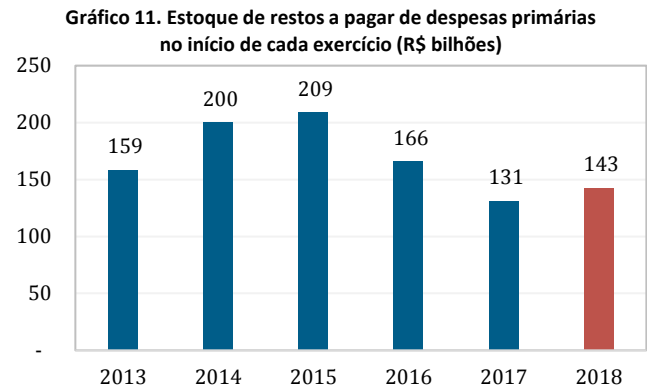
Vale destacar que as projeções para as despesas obrigatórias ocupam um papel central na definição dos limites de empenho e pagamento no exercício. Tudo o mais constante, o crescimento do gasto obrigatório durante o exercício reduz o limite de execução das despesas discricionárias. Se, de fato, os valores contidos no Decreto nº 9.248/2017 estavam superestimados, a liberação de recursos realizada em dezembro (R\$ 5,0 bilhões) poderia ter sido consideravelmente superior.

Enquanto o crescimento das despesas com benefícios previdenciários, até novembro, era de 9,7%, no Decreto 9.248, de 22 de dezembro, previa-se um crescimento de 10,5%. Dessa forma, a execução esperada, apenas no último mês do ano, era de R\$ 63 bilhões, R\$ 4,2 bilhões acima da execução que de fato se observou. No final do exercício, o crescimento verificado foi de 9,7%, da mesma ordem do verificado até novembro.

No caso das despesas com abono e seguro desemprego, a projeção contida no Decreto 9.248 pode ser considerada ainda mais irrealista. Enquanto, até novembro, era observado um decréscimo de 4,1%, o Decreto veio prevendo um crescimento, no ano, de 2,1%. Assim, esperava-se por uma execução de quase R\$ 7 bilhões, apenas em dezembro, o que não se observou. A despesa no último mês do ano foi de R\$ 4,2 bilhões, R\$ 2,7 bilhões abaixo da prevista no Decreto. No final de 2017, observou-se queda de 2,7% nessa despesa, mais alinhada ao que indicava a execução até novembro.

O mesmo descolamento entre a projeção do Decreto 9.248 e o que informava a execução até novembro é observado para subsídios e subvenções. O Decreto veio prevendo uma queda de 13,6% em relação a 2016, ao passo que até novembro a queda acumulada era mais expressiva, da ordem de 20,1%. Esse decréscimo acabou se confirmando no final do exercício, fazendo com que a despesa, apenas em dezembro, ficasse R\$ 1,5 bilhão inferior ao que previa o Decreto (R\$ 4,2 bilhões).

Por fim, para os gastos dos demais Poderes (Legislativo, Judiciário, Ministério Público e Defensoria Pública), os valores realizados até novembro indicavam uma queda de 10,8% em relação a igual período de 2016. O Decreto nº 9.248/2017,



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

por sua vez, veio prevendo um crescimento de 10% no ano. Assim, a execução, apenas no último mês do ano, teria que ser de R\$ 4,4 bilhões, o dobro da execução que se observou. No final do exercício, houve queda de 7,3%, próxima à verificada até novembro.

**TABELA 7. DESEMPENHO DOS GASTOS OBRIGATÓRIOS – DECRETO Nº 9.248 X REALIZADO**

Despesa	Var. % (2017/2016)		
	Realizado Jan-Nov	Decreto 9.248 (Projeção anual)	Realizado Jan-Dez
Benefícios Previdenciários	9,7	10,5	9,7
Pessoal e Encargos Sociais	10,8	10,5	10,1
Abono e Seguro Desemprego	-4,1	2,1	-2,7
Subsídios e Subvenções	-20,1	-13,6	-20,0
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	-10,6	10,0	-7,3
Despesas com controle de fluxo	-10,8	-4,9	-11,2

Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFL.

### 1.3 Cenários fiscais de curto e médio prazo

O déficit primário inferior tanto à meta fiscal quanto às nossas expectativas, respectivamente em R\$ 57,5 bilhões e R\$ 43,4 bilhões para o setor público consolidado, alterou o ponto de partida para as projeções fiscais de 2018 a 2030. Além do melhor resultado, explicado tanto pela revisão da velocidade de recuperação econômica quanto por surpresas positivas em torno do volume de receitas extraordinárias<sup>10</sup>, outras importantes premissas utilizadas para projeção das contas públicas como o salário mínimo, inflação, preço de petróleo e PIB, também foram revisadas para melhor. Com isso, a atualização das projeções fiscais em todos os cenários (base, otimista e pessimista) de curto e médio prazo registrou importante melhora em relação aos números divulgados em outubro<sup>11</sup>.

A recuperação econômica mais acelerada produz recuperação mais acelerada do conjunto de tributos que possuem maior correlação com o ciclo de crescimento. Todavia, importa notar que na medida em que houve destacado volume de receitas com baixa correlação com o crescimento econômico no ano passado, de R\$ 90,5 bilhões de acordo com nossas estimativas, é importante levar em conta dois fatores no momento da atualização das projeções: o primeiro deve-se ao cálculo da chamada receita recorrente, livre dos efeitos extraordinários ou menos associados à atividade econômica; e, o segundo, a própria avaliação de em que medida tais eventos extraordinários ocorridos em 2017 podem produzir novo fluxo de arrecadação nos anos subsequentes.

Para atualização das projeções, portanto, o cálculo do volume de receitas recorrentes foi utilizado como base para as projeções de 2018 a 2030. A elasticidade da receita tributária<sup>12</sup> ao crescimento utilizado para 2018 foi unitária e, a partir de 2018, elevada para 1,1 em todos os cenários. As receitas derivadas de royalties e participação especial pela produção

<sup>10</sup> Maiores detalhes nas seções de Conjuntura Macroeconômica e Conjuntura Fiscal deste relatório.

<sup>11</sup> Para maiores detalhes, acesse o RAF de outubro. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-ifi>

<sup>12</sup> Destaca-se que tais receitas recorrentes foram calculadas através da exclusão, além dos fatores extraordinários, da arrecadação com a Cide e Pis/Cofins sobre combustíveis, bem como outras receitas administradas. Ou seja, a elasticidade unitária foi aplicada após o cálculo das receitas tributárias recorrentes desta agregação de receita. Tanto os eventos extraordinários quanto a arrecadação com a Cide, Pis/Cofins sobre combustíveis e outras receitas administradas também foram projetadas para posterior inclusão na estimativa de receita administrada.



de petróleo foram ajustadas a partir das estimativas da Empresa de Pesquisa Energética (EPE)<sup>13</sup> para a taxa de crescimento da produção doméstica, bem como para o preço da *commodity*.

Quanto às receitas extraordinárias, estimamos que as distintas edições dos programas de parcelamento de dívida tributária (“Refis”)<sup>14</sup> produzam arrecadação de R\$ 24 bilhões em 2018, bem como a tributação de Pis/Cofins sobre combustíveis gere receitas de R\$ 28,7 bilhões nos três cenários traçados. Quando incorporada a expectativa de receitas com concessões e outorgas, de R\$ 20 bilhões nos cenários base e pessimista, o volume de receitas extraordinárias alcança R\$ 72,7 bilhões. No cenário otimista, que assume como premissa receitas de R\$ 40 bilhões com o processo de cessão onerosa da União com a Petrobrás e a privatização da Eletrobrás, o volume de receitas atípicas ou extraordinárias atinge R\$ 112,7 bilhões neste ano.

No que se refere à despesa primária<sup>15</sup>, todos os cenários assumem como premissa a manutenção do valor real do salário mínimo a partir de 2020, bem como taxa de crescimento vegetativo de 3,2% para os benefícios assistenciais para idosos e pessoas com deficiência (BPC/ Loas). As despesas com pessoal e encargos assumem como premissa a correção pela inflação esperada para o ano, bem como a média dos últimos dois anos anteriores a partir de 2019. Para este ano, o avanço esperado é de 6,8%. Já o bolsa família tem como premissa a correção pela inflação observada no ano imediatamente anterior e, no caso do número de beneficiários do regime geral da previdência social (RGPS), há expansão de 2,9% no cenário base, 2,4% no cenário otimista e 3,4% no cenário pessimista a partir de 2019. Para 2018, a taxa de crescimento vegetativo do RGPS é igual em todos os cenários, de 3,1%.

A tabela 8 sintetiza os resultados das projeções em cada cenário. Enquanto nos cenários fiscais elaborados em outubro a virada fiscal de déficit para superávit ocorria apenas em 2024, 2022 e 2028 nos cenários base, otimista e pessimista, respectivamente, agora o retorno do resultado fiscal para o terreno positivo ocorre em 2023, 2021 e 2026. Do ponto de vista do resultado primário do governo central esperado para este ano, todos os cenários assumem como premissa bloqueio de recursos de R\$ 15 bilhões até o final do ano, de maneira que o déficit primário alcançaria R\$ 148,2 bilhões no cenário base, R\$ 109 bilhões no cenário otimista e R\$ 153,6 bilhões no cenário pessimista.

---

<sup>13</sup> Em função dos dados realizados para produção e preço do petróleo no ano de 2017, ajustamos o nível de ambas as variáveis a partir de 2018 e mantivemos a taxa de crescimento estimada pela EPE no plano decenal de energia (PDE 2026) para os anos posteriores. Disponível em: <http://www.epe.gov.br>

<sup>14</sup> São considerados os “Refis” da crise (2009), das coligadas (2013), da Copa (2014), bem como aqueles editados no ano anterior como o Prt/Pert/Parcelamentos de dívida ativa e os chamados “Refis” para estados e municípios (MP 778) e das autarquias (MP 780).

<sup>15</sup> Vale lembrar que as projeções da IFI são feitas de baixo para cima e levam em conta detalhada estrutura do gasto público como as despesas com salários, previdência, assistência social, abono e seguro desemprego, bolsa família, gastos mínimos constitucionais das áreas da saúde e educação, subsídios e subvenções, discricionárias dos demais poderes excetuado o executivo, bem como o custeio e investimento. Para entendimento detalhado da sistemática de projeção das despesas primárias e da margem fiscal, acesse RAF de maio. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-ifi>.

**TABELA 8. PROJEÇÃO DO RESULTADO FISCAL EM CADA CENÁRIO (% DO PIB)**

<b>Cenário 1 (base)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>	<b>2030</b>
Receita Líquida	17,47	17,42	17,47	17,55	17,62	17,70	17,73	17,76	17,78	17,79	17,81	17,83	17,85
Despesa Primária	19,60	19,32	18,88	18,48	18,10	17,70	17,33	16,96	16,61	16,24	15,90	15,56	15,24
Resultado Primário GC	-2,13	-1,91	-1,41	-0,94	-0,48	-0,01	0,40	0,80	1,18	1,55	1,91	2,27	2,61
<b>Primário Consolidado</b>	<b>-2,06</b>	<b>-1,80</b>	<b>-1,28</b>	<b>-0,78</b>	<b>-0,30</b>	<b>0,18</b>	<b>0,61</b>	<b>1,01</b>	<b>1,40</b>	<b>1,78</b>	<b>2,15</b>	<b>2,51</b>	<b>2,85</b>
Gov. Central (acima-da-linha)	-2,13	-1,91	-1,41	-0,94	-0,48	-0,01	0,40	0,80	1,18	1,55	1,91	2,27	2,61
Gov. Subnacionais	0,10	0,13	0,15	0,17	0,19	0,21	0,22	0,23	0,24	0,24	0,25	0,25	0,26
Estatais Federais	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
<b>Cenário 2 (otimista)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>	<b>2030</b>
Receita Líquida	18,05	17,55	17,60	17,66	17,73	17,79	17,82	17,85	17,87	17,88	17,89	17,91	17,93
Despesa Primária	19,62	19,11	18,42	17,81	17,22	16,64	16,09	15,55	15,04	14,54	14,05	13,59	13,15
Resultado Primário GC	-1,57	-1,56	-0,82	-0,15	0,50	1,15	1,74	2,29	2,83	3,34	3,84	4,32	4,78
<b>Primário Consolidado</b>	<b>-1,42</b>	<b>-1,37</b>	<b>-0,59</b>	<b>0,12</b>	<b>0,80</b>	<b>1,47</b>	<b>2,07</b>	<b>2,65</b>	<b>3,19</b>	<b>3,71</b>	<b>4,21</b>	<b>4,70</b>	<b>5,16</b>
Gov. Central (acima-da-linha)	-1,57	-1,56	-0,82	-0,15	0,50	1,15	1,74	2,29	2,83	3,34	3,84	4,32	4,78
Gov. Subnacionais	0,17	0,21	0,25	0,28	0,31	0,33	0,35	0,36	0,37	0,37	0,38	0,38	0,38
Estatais Federais	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
<b>Cenário 3 (pessimista)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>	<b>2030</b>
Receita Líquida	17,48	17,43	17,49	17,56	17,64	17,72	17,76	17,79	17,82	17,83	17,86	17,88	17,90
Despesa Primária	19,71	19,50	19,15	18,88	18,64	18,39	18,16	17,94	17,73	17,51	17,31	17,10	16,92
Resultado Primário GC	-2,22	-2,06	-1,66	-1,32	-1,00	-0,67	-0,40	-0,15	0,09	0,32	0,55	0,77	0,99
<b>Primário Consolidado</b>	<b>-2,21</b>	<b>-2,05</b>	<b>-1,64</b>	<b>-1,29</b>	<b>-0,96</b>	<b>-0,63</b>	<b>-0,36</b>	<b>-0,10</b>	<b>0,15</b>	<b>0,38</b>	<b>0,61</b>	<b>0,84</b>	<b>1,05</b>
Gov. Central (acima-da-linha)	-2,22	-2,06	-1,66	-1,32	-1,00	-0,67	-0,40	-0,15	0,09	0,32	0,55	0,77	0,99
Gov. Subnacionais	0,04	0,04	0,05	0,06	0,06	0,07	0,07	0,07	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08
Estatais Federais	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01

Fonte: Tesouro Nacional, Banco Central. Elaboração: IFI

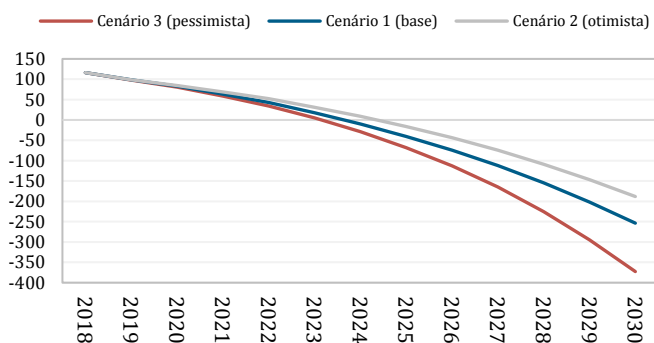
Importa notar ainda que mesmo no cenário em que não há qualquer bloqueio de recursos e a dinâmica das despesas ocupe integralmente o espaço até o limite do teto deste ano, de R\$ 1.348 bilhões, o déficit primário do governo central no cenário base alcançaria R\$ 163,3 bilhões, apenas um pouco acima da meta de R\$ 159 bilhões. Como há possibilidade de compensação do resultado entre os entes do setor público, seria possível ainda que a meta consolidada se situe abaixo dos R\$ 161,3 bilhões de déficit consolidado.

De outra forma, significa dizer que na medida em que a despesa ficou R\$ 50 bilhões abaixo do teto de gastos de 2017 (de R\$ 1.309 bilhões) e o espaço para ampliação de despesas até o limite do teto deste ano é de cerca de R\$ 39 bilhões, pode ocorrer expansão de quase de R\$ 90 bilhões este ano sem que o teto de gastos seja descumprido. Haveria, portanto, notável expansão fiscal pelo lado da despesa sem que necessariamente as metas de gasto e de déficit primário fossem descumpridas. Essa situação revela que, na ausência de novas alterações da(s) meta(s) fiscal(is), o resultado estipulado para este ano não deve enfrentar dificuldades de maior grandeza.

A revisão para cima das projeções de crescimento econômico (bem como da arrecadação associada) e as surpresas em torno do volume de receitas extraordinárias apontam para um cenário menos desafiador pelo lado da receita. O desafio, conforme temos destacado em distintas edições do RAF, permanece em torno do cumprimento do teto para os gastos públicos, cujo sucesso depende de significativas reavaliações da despesa obrigatória.

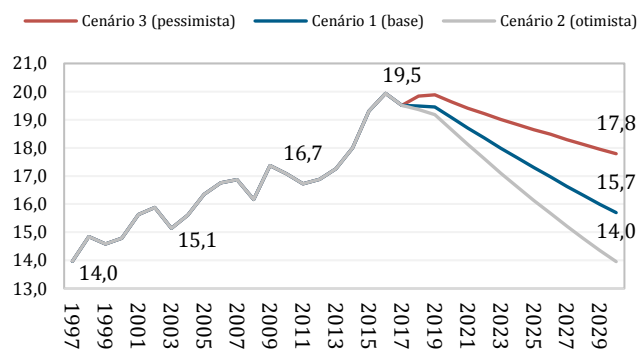
De forma semelhante ao revelado nas simulações anteriores, nossas estimativas apontam para a possibilidade da margem fiscal atingir seu valor mínimo previsto para o funcionamento da máquina pública (em torno de R\$ 75/80 bilhões) entre 2019 e 2020 (Gráfico 12). Diante das restrições para continuidade de promoção do ajuste fiscal de curto prazo sobre a margem fiscal, em particular sobre os investimentos, a redução das despesas na magnitude pretendida pelo teto de gastos (Gráfico 13) deverá, necessariamente, promover considerável e duradoura redução dos gastos obrigatórios.

**Gráfico 12. Dinâmica da margem fiscal (em R\$ bilhões)**



Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

**Gráfico 13. Trajetória esperada do gasto sujeito ao teto (% do PIB)**



Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI