

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

## 2. CONJUNTURA FISCAL

### 2.1 Introdução

As contas públicas em 2019 apresentaram resultado melhor que o esperado, apesar do peso elevado de fatores atípicos, tanto no déficit quanto na dívida pública. A situação fiscal ainda é complexa e demandará novas ações de política econômica que permitam equacioná-la. A reforma da previdência (Emenda Constitucional nº 103/2019) colaborará para que essa fatia da despesa se estabilize em proporção do PIB, ao longo da próxima década, mas não será suficiente para fazer cumprir o teto de gastos (Emenda Constitucional nº 95/2016). Nesse contexto, a aprovação de propostas como a PEC da Emergência Fiscal<sup>1</sup> pode dar sobrevida ao ajuste preconizado pelo teto e colaborar para o ajuste fiscal pelo lado das despesas.

Nesta seção, discutem-se os principais indicadores fiscais divulgados pelo Tesouro Nacional e pelo Banco Central para o ano fechado de 2019. Além desta introdução, o item 2.2 contextualiza a análise apresentando a evolução das contas do governo central – receitas e despesas – no período 2016 a 2019; o item 2.3 avalia os números do ano passado em comparação com as projeções da IFI e em relação a 2018; e o item 2.4 analisa o resultado primário e nominal do setor público consolidado e as dívidas líquida e bruta em 2019, em complemento à análise do RAF de janeiro de 2020.

### 2.2 Evolução das contas do governo central entre 2016 e 2019

Transcorridos mais de três anos desde a promulgação da EC nº95/2016, faz-se necessário comentar a evolução das contas do governo federal ao longo desse período. Neste primeiro tópico, vamos apresentar as comparações, em percentual do PIB, das receitas, despesas e resultado primário do governo central, de 2016 a 2019. Isso permitirá analisar a forma e o tamanho do ajuste fiscal empreendido nos primeiros anos de vigência do teto de gastos.

**Receitas extraordinárias e gastos discricionários respondem pela melhora do resultado primário.** A comparação das posições de 2019 e de 2016, ano em que foi instituído o teto de gastos, permite observar que o ajuste fiscal ainda não avançou estruturalmente. Receitas e despesas não apresentaram modificações relevantes vinculadas a fatores estruturais. Os avanços concentraram-se na contenção de gastos discricionários e na arrecadação de receitas atípicas, que permitiram a melhora observada no déficit primário. Houve queda em algumas rubricas da despesa obrigatória, como o abono salarial e os subsídios, mas esses eventos foram mais do que compensados pelo aumento de gastos com pessoal e benefícios previdenciários, como mostra a Tabela 6.

---

<sup>1</sup> Ver Comentários da IFI nº 4, onde discute-se o teor da PEC da Emergência Fiscal – [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/564438/CI\\_04.pdf](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/564438/CI_04.pdf)

**TABELA 6: RECEITAS E DESPESAS PRIMÁRIAS EM % DO PIB – 2016, 2019 E DIFERENÇA EM P.P.**

	2016	2019	2019 menos 2016
<b>1. Receita total</b>	<b>20,97%</b>	<b>22,53%</b>	<b>1,55%</b>
Receita Administrada pela RFB, exceto RGPS	13,08%	13,03%	-0,04%
Imposto de Importação	0,50%	0,59%	0,09%
IPI	0,67%	0,73%	0,05%
Imposto sobre a Renda	5,44%	5,49%	0,05%
IOF	0,54%	0,57%	0,03%
COFINS	3,26%	3,29%	0,02%
PIS/PASEP	0,86%	0,89%	0,03%
CSLL	1,09%	1,13%	0,04%
CPMF	0,00%	0,00%	0,00%
CIDE Combustíveis	0,10%	0,04%	-0,06%
Outras Administradas pela RFB	0,61%	0,31%	-0,30%
Arrecadação Líquida para o RGPS	5,71%	5,69%	-0,02%
Receitas Não Administradas pela RFB	2,19%	3,80%	1,61%
Concessões e Permissões	0,35%	1,29%	0,94%
Dividendos e Participações	0,05%	0,29%	0,24%
Contr. Plano de Seguridade Social do Servidor	0,20%	0,19%	-0,01%
Exploração de Recursos Naturais	0,37%	0,89%	0,52%
Receitas Próprias e de Convênios	0,23%	0,22%	-0,01%
Contribuição do Salário Educação	0,31%	0,30%	-0,01%
Complemento para o FGTS (LC nº 110/01)	0,09%	0,07%	-0,02%
Operações com Ativos	0,01%	0,02%	0,00%
Demais Receitas	0,58%	0,53%	-0,05%
<b>2. Transferências a Estados e Municípios</b>	<b>3,62%</b>	<b>3,97%</b>	<b>0,35%</b>
<b>3. Receita líquida total (1-2)</b>	<b>17,36%</b>	<b>18,55%</b>	<b>1,20%</b>
<b>4. Despesa primária total</b>	<b>19,93%</b>	<b>19,86%</b>	<b>-0,06%</b>
Benefícios Previdenciários	8,10%	8,63%	0,53%
Pessoal e Encargos Sociais	4,11%	4,31%	0,20%
Outras Despesas Obrigatórias	3,40%	2,69%	-0,71%
Abono e Seguro Desemprego	0,89%	0,77%	-0,13%
Anistiados	0,00%	0,00%	0,00%
Apoio Fin. EE/MM	0,05%	0,00%	-0,05%
Auxílio CDE	0,00%	0,00%	0,00%
Benefícios de Legislação Especial e Indenizações	0,01%	0,01%	0,00%
Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV	0,78%	0,82%	0,04%
Complemento para o FGTS (LC nº 110/01)	0,09%	0,07%	-0,02%
Créditos Extraordinários (exceto PAC)	0,06%	0,05%	-0,02%
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,28%	0,14%	-0,14%
Convênios	0,00%	0,00%	0,00%
Doações	0,01%	0,00%	-0,01%
Fabricação de Cédulas e Moedas	0,01%	0,01%	0,00%
Fundef/Fundeb - Complementação da União	0,22%	0,21%	0,00%
Fundo Constitucional DF (Custeio e Capital)	0,02%	0,02%	0,01%
FDA/FDNE	0,00%	0,00%	0,00%
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU (Custeio e Capital)	0,21%	0,17%	-0,04%
Lei Kandir (LC nº 87/96 e 102/00) e FEX	0,09%	0,00%	-0,09%
Reserva de Contingência	0,00%	0,00%	0,00%
Ressarc. Est/Mun. Comb. Fósseis	0,00%	0,00%	0,00%
Sentenças Judiciais e Precatórios (Custeio e Capital)	0,16%	0,21%	0,05%
Subsídios, Subvenções e Proagro	0,37%	0,15%	-0,22%
Transferências ANA	0,00%	0,00%	0,00%
Transferências Multas ANEEL	0,01%	0,01%	0,00%
Impacto Primário do FIES	0,11%	0,03%	-0,09%
Financiamento de Campanha Eleitoral	0,00%	0,00%	0,00%
Despesas do Poder Executivo Sujeitas à Programação Financeira	4,32%	4,23%	-0,09%
Obrigatórias com Controle de Fluxo	2,06%	1,97%	-0,09%
Discricionárias *	2,25%	2,26%	0,01%
<b>5. Resultado primário do governo central (3-4)</b>	<b>-2,57%</b>	<b>-1,31%</b>	<b>1,26%</b>

Incluído o pagamento de R\$ 34,6 bilhões à Petrobras em dezembro de 2019.

Fonte: STN. Elaboração - IFI.

**Aumento das receitas totais, entre 2016 e 2019, deveu-se ao desempenho das receitas não administradas.** Na Tabela 6, as rubricas em cinza contêm alguns destaques para o período analisado. As receitas administradas ficaram praticamente estáveis, oscilando negativamente em 0,04 p.p., enquanto as receitas não administradas aumentaram 1,61 p.p., com destaque às receitas de concessões (alta de 0,94 p.p.) e as oriundas de exploração de recursos naturais (alta de 0,52 p.p.). Assim, o aumento observado nas receitas totais, de 20,97% para 22,53% do PIB (aumento de 1,55 p.p.) deveu-se às receitas não administradas, com forte peso dos leilões da cessão onerosa do pré-sal ocorridos em 2019.

**Gastos de pessoal e previdenciários aumentaram 0,73 p.p. do PIB entre 2016 e 2019.** Já o lado das despesas indica queda de algumas rubricas do gasto obrigatório, compensadas por outras linhas dessa mesma fatia do gasto primário. As variações positivas ficaram por conta dos gastos com pessoal, que aumentaram 0,20 p.p. do PIB, e dos benefícios previdenciários, com alta de 0,53 p.p., totalizando 0,73 p.p. de aumento.

**Despesas obrigatórias, exceto pessoal e previdência, caíram 0,71 p.p. do PIB entre 2016 e 2019.** Por sua vez, as principais variações negativas se deram em: abono salarial, queda de 0,13 p.p. do PIB; compensação ao RGPS pela desoneração da folha, queda de 0,14 p.p.; Lei Kandir, redução de 0,09 p.p.; subsídios e subvenções, diminuição de 0,22 p.p.; FIES, queda de 0,09%; e obrigatórias com controle de fluxo, redução de 0,09 p.p. Como se pode observar na Tabela 6, o saldo líquido das mudanças nas despesas obrigatórias (“outras despesas obrigatórias”), exceto previdência e pessoal, foi uma queda de 0,71 p.p. do PIB.

**Sem transferência da parte da Petrobras nos leilões de 2020, despesa discricionária teria caído 0,5 p.p. do PIB.** Nas despesas discricionárias, houve oscilação de 2,25% do PIB para 2,26% do PIB. Contudo, o dado de 2019 está inflado pela transferência atípica de recursos à Petrobras, referente à sua parcela na arrecadação dos recursos dos leilões do pré-sal em dezembro de 2019. Descontando-se esse efeito, de R\$ 34,6 bilhões ou 0,5% do PIB, as discricionárias teriam diminuído de 2,25% para 1,76% do PIB entre 2016 e 2019.

**Movimentos na despesa, entre 2016 e 2019, produziram estabilização do gasto em % do PIB.** Assim, as rubricas do gasto primário que caíram foram compensadas pelas que subiram, produzindo uma quase estabilização da despesa primária total (-0,06 p.p.). Contudo, excetuando-se das despesas discricionárias a transferência à Petrobras, essas despesas teriam diminuído 0,49 p.p. do PIB, entre 2016 e 2019, e a despesa total teria encerrado o período no patamar de 19,37% do PIB, diminuição de 0,56 p.p. do PIB em relação a 2016 (19,93% do PIB).

**Déficit primário teve redução de 1,26 p.p. do PIB entre 2016 e 2019, mas marcado por atipicidades.** O déficit primário do governo central, por sua vez, apresentou queda de 2,57% do PIB para 1,31% do PIB, isto é, 1,26 p.p. do PIB de melhora. A explicação está no aumento de 1,55 p.p. nas receitas totais e de 0,35 p.p. nas transferências a estados e municípios; e na redução da despesa de 0,06 p.p., sem descontar o efeito do pagamento à Petrobras e sem qualquer ajuste nas receitas. Contudo, se retirássemos da receita de 2019 os 0,8% do PIB referentes à arrecadação líquida com os leilões (detalharemos no próximo tópico) e descontássemos da despesa a transferência de 0,5% do PIB à Petrobras, o déficit primário teria melhorado apenas 0,96 p.p. do PIB entre 2016 e 2019, e não 1,26 p.p. do PIB.

**O padrão de ajuste fiscal no período pós teto de gastos é insuficiente para o seu cumprimento nos próximos anos.** É sintomático que a contenção do déficit primário tenha se concentrado em eventos extraordinários do lado da receita e no corte de gastos discricionários, e não em mudanças estruturais nas contas da União, que permitissem geração consistente de novas receitas e/ou corte de gastos obrigatórios, permanentemente. O cumprimento do teto de gastos será inviabilizado se esse padrão de ajuste não for alterado de 2020 em diante.

## 2.3 Resultado primário do governo central em 2019

### 2.3.1 Resultados gerais e projeções da IFI

O déficit primário do governo central, em 2019, totalizou R\$ 95,1 bilhões ou 1,3% do PIB, menor em relação ao observado em 2018, de R\$ 120,2 bilhões ou 1,7% do PIB. A IFI projetava déficit de R\$ 95,8 bilhões.

**Estimativas da IFI para receitas e despesas ficam próximas do dado realizado para 2019.** As receitas líquidas ficaram em R\$ 1.346,78 bilhões e as despesas primárias, em R\$ 1.441,84 bilhões. A IFI projetava para o ano receitas líquidas de R\$ 1.342,7 bilhões e despesas primárias totais em R\$ 1.438,5 bilhões.

A Tabela 7 compara os principais itens da receita e da despesa às projeções da IFI.

**TABELA 7: RESULTADO DO GOVERNO CENTRAL EM 2019 – REALIZADO X PROJEÇÕES DA IFI EM R\$ BILHÕES E % DO PIB**

	2019 - Realizado		2019 - IFI		Realizado menos IFI
	R\$ bilhões	% do PIB	R\$ bilhões	% do PIB	R\$ bilhões
<b>1. RECEITA TOTAL</b>	<b>1.635,1</b>	<b>22,53%</b>	<b>1.623,4</b>	<b>22,68%</b>	<b>11,7</b>
Receita Administrada pela RFB, exceto RGPS	946,1	13,03%	939,9	13,13%	6,2
Arrecadação Líquida para o RGPS	413,3	5,69%	415,1	5,80%	- 1,8
Receitas Não Administradas pela RFB	275,7	3,80%	268,5	3,75%	7,2
<b>2. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA</b>	<b>288,3</b>	<b>3,97%</b>	<b>280,7</b>	<b>3,92%</b>	<b>7,6</b>
<b>3. RECEITA LÍQUIDA (1-2)</b>	<b>1.346,8</b>	<b>18,55%</b>	<b>1.342,7</b>	<b>18,76%</b>	<b>4,1</b>
<b>4. DESPESA TOTAL</b>	<b>1.441,8</b>	<b>19,86%</b>	<b>1.438,5</b>	<b>20,09%</b>	<b>3,3</b>
Benefícios Previdenciários	626,5	8,63%	625,8	8,74%	0,7
Pessoal e Encargos Sociais	313,1	4,31%	313,0	4,37%	0,1
Abono salarial	55,6	0,77%	54,6	0,76%	1,0
Benefício de Prestação Continuada (BPC)	59,7	0,82%	58,4	0,82%	1,3
Demais obrigatórias	222,7	3,07%	230,4	3,22%	- 7,7
Despesas discricionárias	164,2	2,26%	156,3	2,18%	7,9
<b>6. PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL (3-4-5)</b>	<b>- 95,1</b>	<b>-1,31%</b>	<b>- 95,8</b>	<b>-1,34%</b>	<b>0,7</b>
<b>PIB</b>		<b>7.258,7</b>		<b>7.159,0</b>	<b>- 99,7</b>

Fonte: STN. Elaboração: IFI.

**Discrepância nas projeções de receita para 2019 se explicam por erro de estimativa, nas administradas, e maior fluxo extraordinário, nas não administradas.** A diferença entre a receita total realizada e a projeção da IFI foi de R\$ 11,7 bilhões. Essa diferença é desagregada em: +R\$ 6,2 bilhões nas receitas administradas; -R\$ 1,8 bilhão nas receitas do RGPS; e +R\$ 7,2 nas receitas não administradas. As explicações para as discrepâncias, no caso das administradas são explicadas pela projeção de cada tributo. Já as diferenças para as não administradas estão concentradas nas receitas de dividendos (1/3), sendo o restante espalhado pelos vários itens que compõem essa fatia da arrecadação. Como as transferências a estados e municípios ficaram também mais elevadas do que o previsto pela IFI, no montante de R\$ 7,6 bilhões, a diferença observada entre a receita líquida realizada e a projetada pela IFI totalizou R\$ 4,1 bilhões.

**Do lado das despesas, a diferença entre a projeção da IFI e o dado realizado de 2019 foi de R\$ 3,3 bilhões no gasto total.** A Tabela 7 evidencia discrepâncias entre o realizado e o projetado de: R\$ 0,7 bilhão nos benefícios previdenciários; R\$ 0,1 bilhão no gasto de pessoal; R\$ 1 bilhão no abono salarial; R\$ 1,3 bilhão no BPC; -R\$ 7,7 bilhões nas demais obrigatórias e +R\$ 7,9 bilhões nas discricionárias. A diferença de -R\$ 7,7 bilhões entre as demais despesas obrigatórias realizadas e as projetadas pela IFI explicam-se, principalmente, pelos itens: compensações ao RGPS pela desoneração da folha; subsídios e subvenções; e gastos com Legislativo e Judiciário, que juntos respondem por mais de R\$ 4 bilhões da diferença. O restante da discrepância se distribui em valores menores por diversas rubricas.

**Capitalização de estatais no fim do ano piora despesas discricionárias de 2019.** No caso das discricionárias, a diferença a maior de R\$ 7,9 bilhões entre o realizado e o projetado deve-se, essencialmente, ao gasto com capitalização

de estatais, não previsto e autorizado no fim do ano passado, como detalharemos no próximo tópico. As empresas beneficiadas foram a Emgepron (R\$ 7,6 bilhões), a Infraero (R\$ 1,5 bilhão) e a Telebrás (R\$ 1,0 bilhão).

### 2.3.2 Evolução das receitas e despesas primárias entre 2018 e 2019

**Receitas crescem 5,6% em 2019 e despesas avançam 2,7%.** Neste tópico, analisam-se as contas do governo central entre 2018 e 2019. As receitas líquidas tiveram aumento real de 5,6%, enquanto as despesas avançaram 2,7% entre 2018 e 2019. Em percentual do PIB, as receitas líquidas totalizaram 18,6% do PIB, enquanto as despesas ficaram em 19,9% do PIB. Em 2018, as receitas líquidas e as despesas representaram, respectivamente, 17,8% e 19,6% do PIB.

**Receitas não administradas aumentaram 40,6% entre 2018 e 2019.** Do lado das receitas, as administradas cresceram 0,7%, entre 2018 e 2019, enquanto as não administradas avançaram 40,6% e a arrecadação do Regime Geral da Previdência Social (RGPS) aumentou 1,8%. Contudo, as receitas não administradas foram atipicamente elevadas por receitas de outorgas pagas no fim do ano passado por ocasião dos leilões do pré-sal.<sup>2</sup>

**Sem receitas extraordinárias, receita líquida teria crescido 1,1% entre 2018 e 2019.** Segundo o Tesouro, foram arrecadados R\$ 70 bilhões com os leilões da cessão onerosa, em dezembro, dos quais R\$ 11,7 bilhões foram transferidos a estados e municípios. Sem esse efeito do petróleo, já descontada a parcela transferida a estados e municípios, a receita líquida teria aumentado apenas 1,1%, pouco acima da projeção para o PIB mantida pela IFI, de 1,0% em 2019<sup>3</sup> e também do resultado do IBC-Br (indicador de atividade divulgado pelo Banco Central) para o ano, de 0,9%. Sem essa atipicidade, a receita líquida teria ficado estacionada, entre 2018 e 2019, no patamar de 17,8% do PIB. A Tabela 8 contém essas informações e também os valores nominais e em percentual do PIB de cada rubrica.

**TABELA 8: RECEITAS PRIMÁRIAS DO GOVERNO CENTRAL – R\$ BILHÕES CORRENTES, VARIAÇÃO REAL E % DO PIB**

	Jan-Dez/2017			Jan-Dez/2018			Jan-Dez/2019			Jan-Dez/2019 - sem cessão onerosa		
	R\$ bi	Var. % real	% PIB	R\$ bi	Var. % real	% PIB	R\$ bi	Var. % real	% PIB	R\$ bi	Var. % real	% PIB
<b>1. Receita total</b>	<b>1.383,1</b>	<b>1,6%</b>	<b>21,0%</b>	<b>1.484,2</b>	<b>3,6%</b>	<b>21,5%</b>	<b>1.635,1</b>	<b>6,1%</b>	<b>22,5%</b>	<b>1.565,1</b>	<b>1,5%</b>	<b>21,6%</b>
<i>1.1 Receitas administradas, exceto RGPS</i>	835,6	-1,5%	12,7%	905,1	4,6%	13,1%	946,1	0,7%	13,0%	946,1	0,7%	13,0%
<i>1.2 Incentivos fiscais</i>	-1,4	-	0,0%	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%
<i>1.3 Receitas do RGPS</i>	374,8	1,2%	5,7%	391,2	0,7%	5,7%	413,3	1,8%	5,7%	413,3	1,7%	5,7%
<i>1.4 Receitas não administradas</i>	174,1	22,1%	2,6%	188,0	4,3%	2,7%	275,7	40,6%	3,8%	205,7	5,4%	2,8%
<b>2. Transferências</b>	<b>228,3</b>	<b>-2,6%</b>	<b>3,5%</b>	<b>256,7</b>	<b>8,5%</b>	<b>3,7%</b>	<b>288,3</b>	<b>8,2%</b>	<b>4,0%</b>	<b>276,6</b>	<b>3,8%</b>	<b>3,8%</b>
<b>3. Receita líquida (1-3)</b>	<b>1.154,7</b>	<b>2,5%</b>	<b>17,5%</b>	<b>1.227,5</b>	<b>2,6%</b>	<b>17,8%</b>	<b>1.346,8</b>	<b>5,6%</b>	<b>18,6%</b>	<b>1.288,5</b>	<b>1,1%</b>	<b>17,8%</b>
<b>PIB (R\$ bi correntes) *</b>			<b>6.583,3</b>			<b>6.889,2</b>						<b>7.258,7</b>

\* Para 2020, PIB projetado pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN), conforme publicado no Resultado do Tesouro Nacional (RTN) de dezembro de 2020 – <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/resultado-do-tesouro-nacional>

Fonte: STN. Elaboração – IFI.

**Desempenho dos tributos ligados à atividade econômica ainda não indica recuperação consistente.** Quanto à abertura das receitas administradas, cabe salientar que os principais tributos ligados à atividade econômica não revelam

<sup>2</sup> Outro fator extraordinário foi o pagamento de dividendos, que totalizou R\$ 21,2 bilhões em 2019, o equivalente a mais de 2,5 vezes o valor de 2018.

<sup>3</sup> O PIB do ano passado será conhecido em março, pela divulgação programada do IBGE.

ainda um desempenho nitidamente positivo. Cotejando-se os números de 2019 com os do ano anterior, em termos reais, o IR, o IOF, o IPI e a CSLL aumentaram, respectivamente: 5,8%, 7,5%, 2,0% e 0,7%. Por outro lado, a COFINS e o PIS/PASEP diminuíram 8,5% e 5,6%, respectivamente.

**Além do petróleo, receita administrada também foi afetada por fatores atípicos, segundo a Receita Federal.** Vale destacar que a análise da arrecadação do ano passado feita pela Receita Federal do Brasil (RFB)<sup>4</sup> indicou um peso importante dos chamados “fatores não recorrentes” sobre os resultados dos principais itens da receita administrada em 2019. São eles: a) menor arrecadação do PERT/PRT/Parcelamentos da Dívida Ativa<sup>5</sup>, de R\$ 21,7 bilhões (2018) para R\$ 11 bilhões (2019); e b) reorganizações societárias com impacto no IRPJ e na CSLL no valor de R\$ 2,5 bilhões em 2019. O primeiro fator classificado como “não recorrente”, pela Receita, é na verdade resultado da própria lógica dos parcelamentos tributários. No início, observa-se uma arrecadação relativamente alta, que vai diminuindo com o passar do tempo, em razão da inadimplência, para a qual contribui a expectativa do contribuinte em relação à edição de novos programas pela RFB.

**Tendência da arrecadação ainda é de estabilidade.** Apesar de este tópico dedicar-se à análise dos resultados do ano de 2019, cabe uma digressão para analisar o desempenho das receitas com maior cuidado. O ritmo lento de recuperação da economia impõe restrições importantes ao restabelecimento do equilíbrio fiscal.

Uma forma de analisar a dinâmica da arrecadação para um período mais longo é por meio da média móvel de 12 meses da série mensal da receita líquida do governo central. A medida permite obter uma *proxy* para a tendência de longo prazo da série, que pode ser comparada a indicadores econômicos. A seguir, o Gráfico 9 permite analisar a tendência da receita líquida real do governo central, pela média móvel de 12 meses, cotejada com o PIB real calculado pelo mesmo método<sup>6</sup>.

**O período I é marcado por descompasso entre crescimento do PIB e receitas.** O período de 2010 a 2019 pode ser subdividido em três (I a III, no gráfico), marcados por diferentes comportamentos da economia. No período I, a economia passava por uma recuperação, no pós-crise econômico-financeira de 2008/2009, enquanto a arrecadação apresentava tendência de queda. A média móvel em 12 meses do PIB real mensal aumentou 17,2%, entre dezembro de 2010 e setembro de 2014, enquanto a receita líquida real mensal caiu 14,2%, na esteira da política de ampliação das desonerações tributárias.

**No período II, o baixo crescimento e, em seguida, a recessão, mantiveram a arrecadação em baixa.** No período II, a economia entrou em crise – um dos piores momentos da série histórica – enquanto a arrecadação manteve trajetória de queda. A queda real da média móvel do PIB foi de 8,1%, entre setembro de 2014 e o mesmo mês de 2016, enquanto a arrecadação diminuiu 27,8%.

**No período III, em contexto de lenta recuperação do PIB, a arrecadação cai menos e a tendência da série é de estabilidade.** Finalmente, no período III, observa-se o início do atual período de lenta recuperação da economia, quando a arrecadação ficou praticamente estagnada, pela média móvel em 12 meses. Entre setembro de 2016 e dezembro de 2019, a média móvel do PIB real mensal aumentou 3,7% e a arrecadação diminuiu 1,2%.

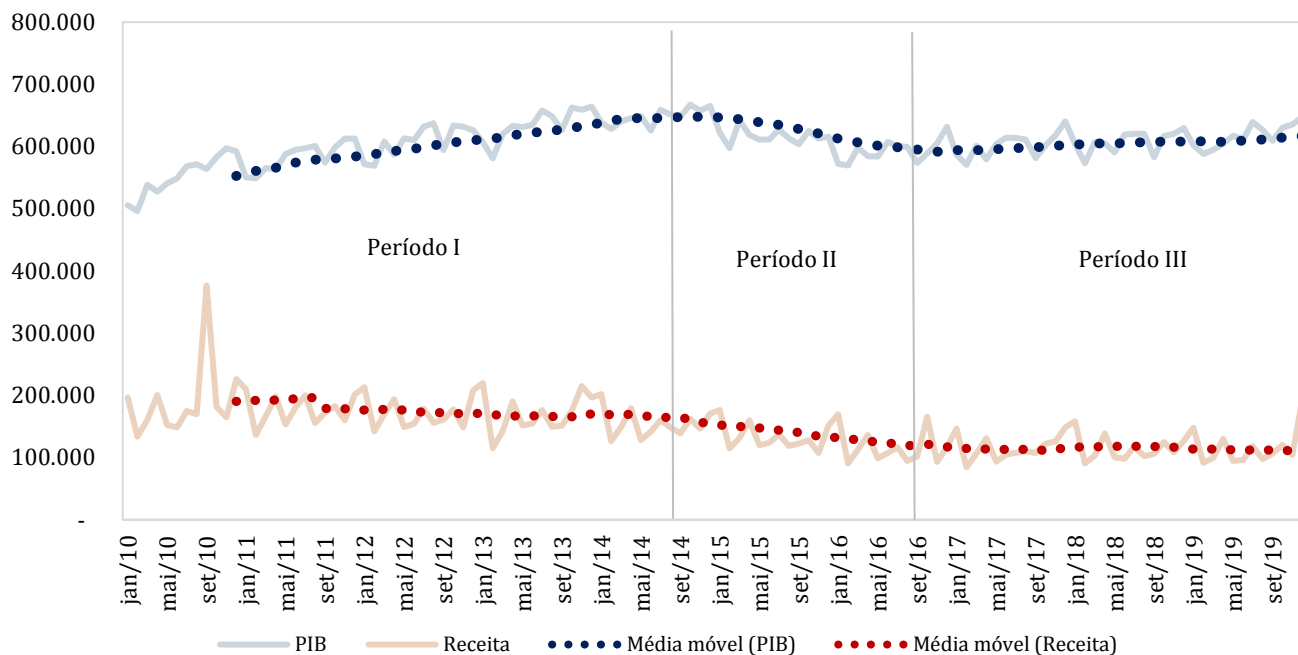
---

<sup>4</sup> Acesse o relatório da Receita Federal do Brasil (RFB) aqui – <https://receita.economia.gov.br/dados/receitadata/arrecadacao/relatorios-do-resultado-da-arrecadacao/arrecadacao-2019/dezembro2019/analise-mensal-dez-2019.pdf>

<sup>5</sup> Em 2017, foi instituído por Medida Provisória o Programa de Regularização Tributária (PRT), posteriormente substituído pelo Programa Especial de Regularização Tributária (PERT). Trata-se de programas no estilo “Refis”.

<sup>6</sup> A série do PIB em bases mensais pode ser obtida no Sistema Gerenciador de Séries Temporais (SGS) do Banco Central, sob o código 4380 – <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>

**GRÁFICO 9: RECEITA LÍQUIDA DO GOVERNO CENTRAL E PIB – MÉDIA MÓVEL DA SÉRIE MENSAL EM R\$ MILHÕES A PREÇOS DE DEZ/2019**



Fonte: STN e Banco Central. Elaboração – IFI.

Conclui-se que o período mais recente ainda revela um baixo desempenho das receitas, explicado pelo processo incipiente de recuperação do PIB. Os dados, sob essa perspectiva mais longa, ajudam a contextualizar os resultados melhores de 2019, baseados em efeitos de curto prazo causados por fatores atípicos ou não recorrentes. Evidenciam, na verdade, que os efeitos da economia sobre as contas públicas ainda são muito pequenos para, isoladamente, colaborar para o restabelecimento do equilíbrio fiscal.

**Pessoal e previdência cresceram 1,3% e 3,0%, respectivamente, entre 2018 e 2019.** Do lado das despesas primárias, o crescimento real dos gastos do Regime Geral de Previdência Social (RGPS) foi de 3,0%, entre 2018 e 2019, enquanto os gastos de pessoal aumentaram 1,3% e os pagamentos do Benefício de Prestação Continuada (BPC), 2,5%. Já as sentenças judiciais tiveram alta real de 6,4% e as despesas discricionárias, de 22,2%. Quanto aos subsídios e subvenções, houve queda real de 30,6%, ao passo que a compensação ao RGPS pelas desonerações da folha diminuiu 27,5%. A Tabela 9 contém os dados abertos da despesa primária do governo central.

**Transferência à Petrobras afeta despesa discricionária em 0,5% do PIB. Sem ela, despesa teria caído de 19,6% do PIB, em 2018, para 19,4% do PIB em 2019.** Como mostra a Tabela 9, os gastos primários encerraram 2019 em nível mais alto do que o observado em 2018. No período, as despesas saltaram de 19,4% do PIB para 19,9% do PIB. Houve uma despesa atípica extraordinária, no ano, dentro das chamadas despesas discricionárias. Refere-se ao pagamento do Tesouro feito à Petrobras em razão dos leilões do pré-sal, em dezembro, no valor de R\$ 34,6 bilhões ou 0,5% do PIB.

**Resultado primário teria sido pior em R\$ 23,7 bilhões sem os leilões do petróleo.** Seu eventual desconto do cômputo das despesas discricionárias deve ser feito conjuntamente com o desconto da receita que a gerou. A transferência à Petrobras é apenas um formalismo contábil. O relevante é o valor líquido que ficou para o Tesouro. Assim, sem essa despesa e sem as receitas dos leilões já líquidas das transferências a estados e municípios, o resultado primário teria sido pior em R\$ 23,7 bilhões em 2019. Mais adiante, calcularemos o efeito líquido dos leilões – incluindo o lado das receitas e o lado das despesas – sobre o resultado primário do setor público consolidado.

**TABELA 9: DESPESAS PRIMÁRIAS DO GOVERNO CENTRAL EM R\$ BILHÕES CORRENTES, VARIAÇÃO REAL E % DO PIB**

	Jan-Dez/2017			Jan-Dez/2018			Jan-Dez/2019		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
<b>1. Despesa total</b>	<b>1.279,0</b>	<b>-1,0%</b>	<b>19,4%</b>	<b>1.351,8</b>	<b>2,0%</b>	<b>19,6%</b>	<b>1.441,8</b>	<b>2,7%</b>	<b>19,9%</b>
1.1 Benefícios previdenciários (RGPS)	557,2	6,1%	8,5%	586,4	1,5%	8,5%	626,5	3,0%	8,6%
1.2 Pessoal (ativos e inativos)	284,0	6,5%	4,3%	298,0	1,2%	4,3%	313,1	1,3%	4,3%
1.3 Abono e seguro desemprego	54,5	-6,1%	0,8%	53,6	-5,2%	0,8%	55,6	0,1%	0,8%
1.4 Benefícios de Prestação Continuada (BPC)	53,7	6,0%	0,8%	56,2	0,8%	0,8%	59,7	2,5%	0,8%
1.5 Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	13,9	-23,9%	0,2%	13,5	-6,0%	0,2%	10,2	-27,5%	0,1%
1.6 Fundeb	13,1	-7,7%	0,2%	13,8	2,1%	0,2%	15,6	8,7%	0,2%
1.7 Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	10,7	3,3%	0,2%	13,9	26,7%	0,2%	15,5	6,4%	0,2%
1.8 Subsídios, subvenções e Proagro	18,7	-23,3%	0,3%	15,3	-20,9%	0,2%	11,0	-30,6%	0,2%
<b>Obrigatórias</b>	<b>1.162,6</b>	<b>1,5%</b>	<b>17,7%</b>	<b>1.222,9</b>	<b>1,5%</b>	<b>17,8%</b>	<b>1.277,6</b>	<b>0,7%</b>	<b>17,6%</b>
D/q obrigatórias com controle de fluxo	124,1	-7,3%	1,9%	137,2	6,6%	2,0%	142,8	0,3%	2,0%
<b>Discricionárias</b>	<b>116,4</b>	<b>-20,4%</b>	<b>1,8%</b>	<b>128,8</b>	<b>6,8%</b>	<b>1,9%</b>	<b>164,2</b>	<b>22,2%</b>	<b>2,3%</b>
<b>PIB (R\$ bi correntes)</b>			<b>6.583,3</b>			<b>6.889,2</b>			<b>7.258,7</b>

Fonte: STN. Elaboração IFI.

**Capitalizações não esperadas furam o teto e aumentam risco de retrocesso nas regras fiscais.** Houve ainda uma segunda despesa não esperada no grupo das discricionárias, mas esta era evitável e não está relacionada a um fluxo de receitas, como no caso da despesa com a Petrobras. Deveu-se à capitalização de empresas estatais (Emgepron, Telebrás e Infraero) – gasto este que não precisa respeitar o teto (exceção prevista na Emenda Constitucional nº 95) – no valor de R\$ 10,1 bilhões. Reitere-se que esta segunda despesa discricionária não precisaria ter sido realizada. Na contramão do que se propôs desde o início do atual governo, a injeção de recursos nas estatais piorou desnecessariamente as contas públicas. O movimento foi parcialmente ocultado pela arrecadação extraordinária do petróleo.

**Capitalizações só foram viabilizadas pelo quadro de surpresa nas receitas.** Para ter claro, é preocupante que despesas com capitalização de empresas estatais tenham sido forçadas no fim do exercício, valendo-se de uma brecha na regra do teto de gastos. Os gastos adicionais só foram viabilizados porque as receitas superaram as expectativas, em razão de fatores atípicos, que não necessariamente irão se repetir: leilões do pré-sal e pagamentos adicionais de dividendos ao Tesouro.

#### 2.4 Resultado primário e nominal do setor público consolidado e dívida pública

**Resultado primário de R\$ 61,9 bilhões fica abaixo da meta da LDO para 2019, de R\$ 132 bilhões.** Feita a análise do resultado primário do governo central, parte-se para a avaliação do resultado do setor público consolidado, que é



calculado pelo Banco Central e divulgado na Nota de Estatísticas Fiscais<sup>7</sup>. Cabe lembrar que o resultado do Banco Central, calculado pela metodologia “abaixo da linha”<sup>8</sup>, é utilizado para averiguar o cumprimento das metas fixadas em lei.

Em 2019, o déficit do setor público consolidado totalizou R\$ 61,9 bilhões, bem abaixo da meta fixada na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), de R\$ 132 bilhões, e também do déficit de 2018, de R\$ 108,3 bilhões. O resultado do setor público é desagregado em: governo central, estatais e governos estaduais e municipais. O déficit do governo central foi de R\$ 88,9 bilhões, enquanto as estatais e os governos regionais apresentaram superávits de R\$ 11,8 bilhões e de R\$ 15,2 bilhões, respectivamente.

**Amortizações de contratos de Itaipu com o Tesouro e discrepâncias metodológicas e estatísticas explicam diferenças de R\$ 6,2 bilhões nos resultados do governo central divulgados pelo Tesouro e pelo BC.** A diferença entre o resultado do governo central calculado pelo Tesouro (R\$ 95,8 bilhões) e o dado do BC (R\$ 88,9 bilhões) foi de R\$ 6,2 bilhões. Três fatores explicam a diferença<sup>9</sup>: a) amortizações dos contratos de Itaipu com o Tesouro Nacional, no valor de R\$ 5,4 bilhões; b) discrepância estatística, da ordem de -R\$ 0,6 bilhão; e c) diferenças metodológicas “abaixo da linha” x “acima da linha”, no total de R\$ 1,4 bilhão.

O item “a” contempla pagamentos feitos por Itaipu ao Tesouro que têm caráter financeiro. Seu tratamento acaba sendo feito nas planilhas do Tesouro de maneira transitória em uma linha específica após o cálculo do primário “acima da linha”. Quanto aos outros itens, “b” e “c”, ainda carecem de maior explicação por parte das autoridades responsáveis. O detalhamento dessas discrepâncias traria ganhos importantes para a análise dos resultados das contas públicas.

**Déficit primário do setor público consolidado poderia ter ficado em R\$ 94,5 bilhões, em 2019, sem efeitos do petróleo.** O déficit do setor público consolidado, de R\$ 61,9 bilhões, foi influenciado fortemente por receitas extraordinárias, no componente governo central. Para fins de comparação, o resultado sem o efeito das receitas da cessão onerosa, já líquida do pagamento à Petrobras e da parcela de estados e municípios, teria ficado em R\$ 85,6 bilhões. Em 2018, o resultado do governo central pela ótica do BC fora de R\$ 108,3 bilhões. Se descontássemos, ainda, as receitas dos leilões da 16ª Rodada<sup>10</sup> (R\$ 8,9 bilhões), ocorridos em outubro de 2019, o déficit subiria para R\$ 94,5 bilhões em 2019.

O Gráfico 10, a seguir, permite observar a evolução do resultado primário do setor público consolidado em porcentual do PIB, segundo seus principais componentes.

**Resultados dos governos regionais e estatais demandam maior investigação.** Demanda maior investigação a aparente discrepância entre o tamanho do superávit primário abaixo da linha registrado pelos estados em 2019 e a situação sabidamente ruim que caracteriza certos estados que afetam o cômputo agregado desses entes. O tema será alvo de estudos futuros da IFI.

**Melhora do resultado nominal deve-se à redução dos juros e à melhora do primário.** Passa-se à análise do resultado nominal, que inclui o pagamento de juros, e não apenas a conta primária. O déficit totalizou R\$ 429,2 bilhões, inferior ao nível de 2018, da ordem de R\$ 487,4 bilhões. No período, a apropriação de juros da dívida passou de R\$ 379,2 bilhões para R\$ 367,3 bilhões, somando-se à melhora já mencionada do resultado primário.

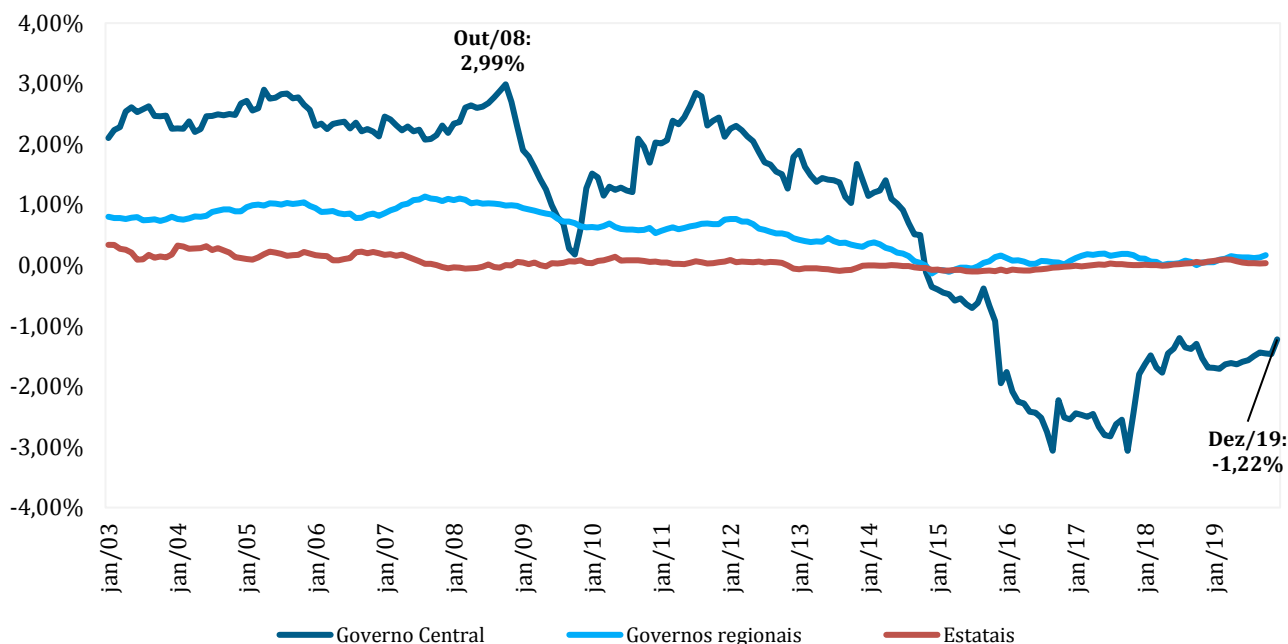
<sup>7</sup> Acesse aqui as Notas de Estatísticas Fiscais do BC – <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasfiscais>.

<sup>8</sup> “Abaixo da linha” implica calcular o resultado fiscal pela variação da dívida, valor do qual é subtraído o pagamento de juros para se chegar ao superávit ou déficit primário. Este é o resultado utilizado para fins de cumprimento das metas legais de resultado primário, e não o divulgado pelo Tesouro, sob a metodologia “acima da linha”, isto é, pela apuração de receitas, despesas e, por fim, resultado primário.

<sup>9</sup> Ver nota de rodapé nº 11 da aba nº 4.1 do RTN, já referenciado.

<sup>10</sup> A receita com esses leilões já estava de certa forma precificada pelo governo, por isso, nas contas apresentadas pelo Tesouro, no RTN mais recente, os descontos feitos pela própria Secretaria restringem-se às receitas dos leilões ocorridos em dezembro de 2019, referentes à cessão onerosa do pré-sal. Aqui, fazemos o desconto para estressar o cenário sem atipicidades, avaliando seus efeitos sobre o resultado global de 2019.

**GRÁFICO 10: RESULTADO PRIMÁRIO DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO EM % DO PIB**



Fonte: Banco Central. Elaboração IFI.

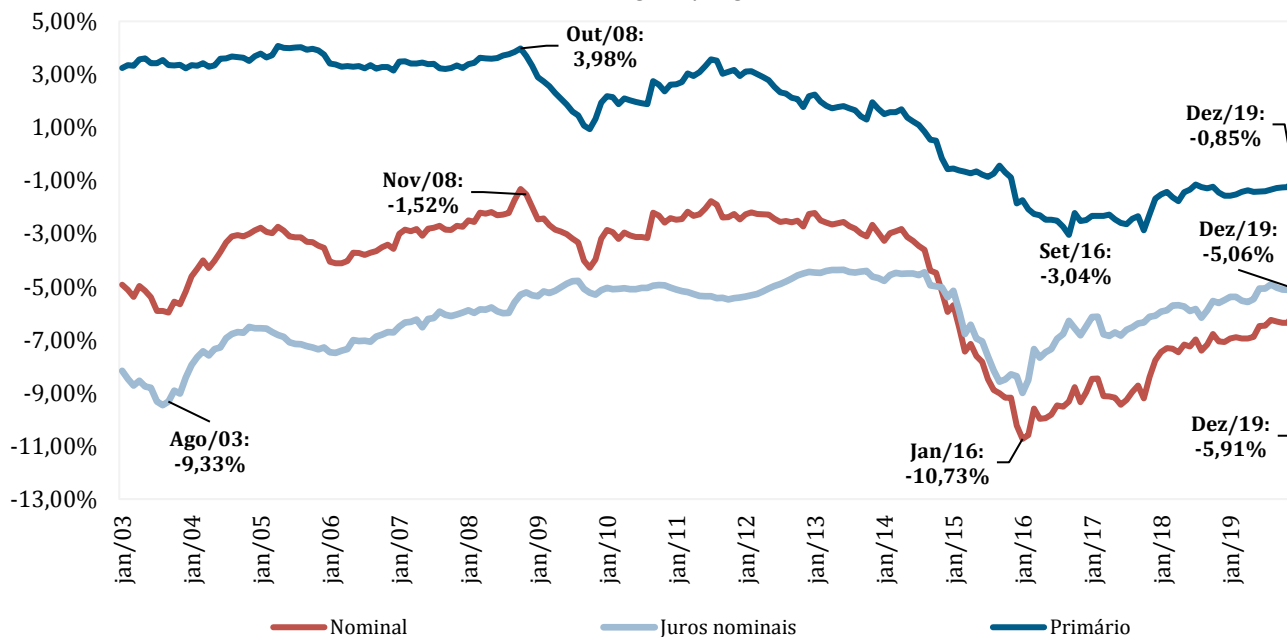
**Pagamento de juros diminuiu quase 4 pontos do PIB em 4 anos.** A conta de juros tem melhorado, ano a ano, desde janeiro de 2016, quando atingiu o pico anual de R\$ 540 bilhões ou 9% do PIB. Trata-se de uma queda de 3,94 p.p. do PIB até dezembro de 2019 (5,06% do PIB). Com isso, o déficit nominal, que iniciou 2016 a 10,7% do PIB, encerrou 2019 a 5,9% do PIB. O restante da melhora deveu-se à queda do déficit primário, de 0,9 p.p. do PIB<sup>11</sup>. O Gráfico 11 apresenta a evolução do resultado nominal desagregado em despesas com juros e resultado primário.

**Taxa implícita da dívida líquida e da dívida bruta refletiu fortemente a queda da Selic.** O processo de diminuição dos juros é o único fator de caráter mais permanente que se verificou, até agora, no âmbito macroeconômico e, por conseguinte, nas contas públicas. Explica-se, sobretudo, pelo efeito sobre o custo médio da dívida. A Selic média, em 2015, estava em 12,9% ao ano, passando a 5,5% ao ano em 2019. O custo médio da dívida medido pela taxa implícita da dívida líquida e da dívida bruta também despencou no período. A taxa implícita passou de 29,7% para 10%, entre 2015 e 2019, enquanto a taxa implícita da dívida bruta passou de 13,2% para 7,8% no mesmo período.

**A queda dos juros é a única mudança mais permanente na economia e nas contas públicas ao longo dos últimos anos e precisa ser aproveitada para endereçar as reformas fiscais.** O movimento representa um apoio relevante na tarefa de reequilibrar as contas públicas. Contudo, a manutenção dos juros nominais e reais em patamares historicamente baixos dependerá do avanço da agenda de reformas. A recuperação da economia, ainda que em bases mais lentas, implicará – no último trimestre de 2022, segundo cálculos da IFI – o fechamento do chamado hiato do produto. Em outras palavras, tudo concorrerá para o reinício de um processo de contração na política monetária, com elevação da Selic, ainda que não necessariamente para o nível elevado observado antes do ciclo atual.

<sup>11</sup> No RAF de janeiro de 2020, detalham-se os fatores condicionantes da evolução da dívida pública nos últimos anos. O documento pode ser acessado aqui - [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/567343/RAF36\\_JAN2020.pdf](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/567343/RAF36_JAN2020.pdf).

**GRÁFICO 11: RESULTADO NOMINAL DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO, JUROS E RESULTADO PRIMÁRIO EM % DO PIB**



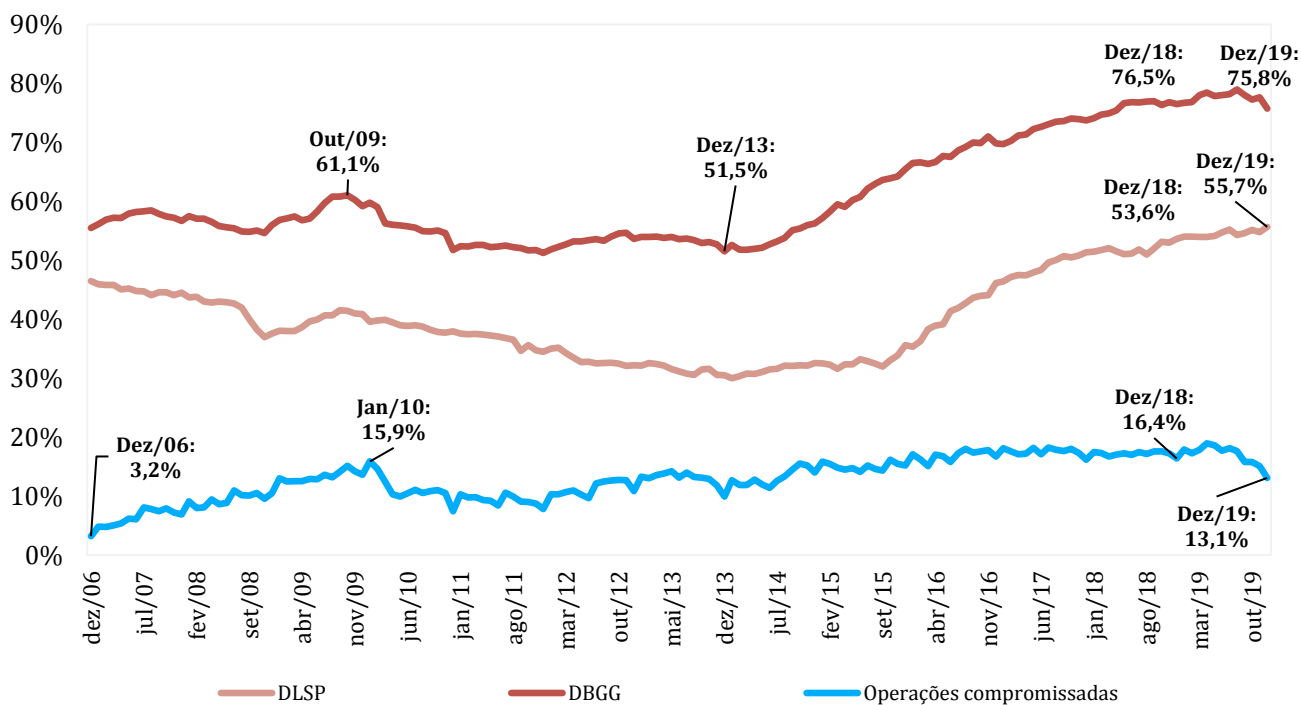
Fonte: Banco Central. Elaboração IFI.

**DBGG diminui para 75,8% do PIB depois de 5 anos de alta.** O segundo conjunto de dados para 2019 divulgados na Nota de Estatísticas Fiscais é o da dívida pública. Apesar do crescimento da Dívida Líquida do Setor Público (DLSP), a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) diminuiu em 2019. A DBGG saltou de 51,5%, em dezembro de 2013, para 76,5% do PIB, em dezembro de 2018, caindo para 75,8% do PIB em dezembro de 2019. Já a DLSP passou de 53,6% do PIB para 55,7% do PIB. No Gráfico 12, podem-se observar as trajetórias da dívida e dois de seus principais componentes.

**Venda de reservas e devoluções do BNDES ao Tesouro respondem por R\$ 232 bilhões na queda da DBGG.** Os dois principais fatores a explicar o movimento da DBGG, entre 2018 e 2019, foram a venda de reservas internacionais, totalizando R\$ 152 bilhões, e a devolução antecipada de R\$ 80 bilhões (sem contar os fluxos normais) pelo BNDES ao Tesouro. Essas devoluções referem-se a empréstimos realizados pelo Tesouro, entre 2008 e 2014, cujo cronograma previsto vem sendo modificado nos últimos anos. Juntos, os dois efeitos respondem por R\$ 232 bilhões ou 3,2% do PIB, em 2019, utilizando-se no cálculo o PIB informado nas planilhas do BC, de R\$ 7.159 bilhões. Portanto, não fossem esses dois eventos, a DBGG teria encerrado 2019 em 79% do PIB.

**Dívida líquida não é afetada por venda de reservas e devoluções do BNDES.** Ressalte-se que a DLSP não é afetada automaticamente por esses dois eventos – venda de reservas e devoluções do BNDES. Isso ocorre porque os créditos do Tesouro junto ao BNDES constituem um ativo do governo com o banco e as reservas, um ativo do BC junto ao setor privado, ambos componentes da DLSP.

GRÁFICO 12: DÍVIDA LÍQUIDA, DÍVIDA BRUTA E OPERAÇÕES COMPROMISSADAS % DO PIB



Fonte: Banco Central. Elaboração IFI.

**Melhora baseada em fatores extraordinários deve ser relativizada.** O alerta feito pela IFI em relatórios anteriores deve ser reiterado: a melhora das contas públicas em 2019 baseou-se fundamentalmente em fatores não recorrentes. É verdade que há uma parte permanente nos efeitos da redução de operações compromissadas e da dívida mobiliária, que se deve aos juros que deixarão de ser pagos sobre esse volume considerável de dívida. Mas, a redução do estoque ocorrida entre 2018 e 2019 só será continuada se as devoluções forem novamente antecipadas pelo BNDES e/ou houver venda de reservas em montante significativo.

**A redução duradoura do déficit primário e da dívida bruta só será viabilizada pela recuperação estrutural das receitas e/ou do gasto primário obrigatório.** Nas contas da IFI, o teto de gastos será rompido em 2021 e, a partir de 2022, precisarão ser acionados os gatilhos previstos na EC nº 95. Segundo o cenário base da IFI, mesmo com os gatilhos sendo acionados a partir de 2022, o resultado primário só voltaria a ser positivo em 2026. Em cenário de juros reais baixos, que devem perdurar até 2022, seria importante que as reformas fiscais avançassem no Congresso com maior celeridade. A PEC da Emergência Fiscal (PEC nº 186/2019), se aprovada, poderia exercer efeitos similares aos do teto sobre a tendência do gasto público obrigatório, notadamente na área de pessoal.

O risco é que, na iminência do descumprimento do teto e sem aprovar medidas complementares, tome-se o caminho de retroceder ao estágio pré EC nº 95.