CARTA DE
CONJUNTURA
NÚMERO 38 — 1 ° TRIMESTRE DE 2018

SEÇÃO II

Política Fiscal

Paulo Mansur Levy
Técnico de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

paulo.levy@ipea.gov.br

Sumário

O resultado primário de 2017 veio bem mais favorável que em 2016, assim como em relação ao esperado para o ano. Em relação a 2016, o *deficit* primário caiu 0,8 ponto percentual (p.p.) do PIB, de 2,5% para 1,7% do PIB. Apesar da queda, é um valor ainda elevado, o que levou a novo aumento da dívida bruta do governo geral, de 69,9% para 74,0% do PIB. Os dados de receitas e despesas do governo central mostram que a melhora – queda do *deficit* primário de R$ 167,4 bilhões para R$ 126,0 bilhões, a preços constantes de dezembro de 2017 – foi consequência tanto do aumento real de 2,5% na receita líquida quanto da queda real de 1% nos gastos primários. Para este ano, a previsão mediana do Prisma Fiscal, divulgado pela Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda (SPE/MF) em fevereiro, é de que o *deficit* primário do governo central cresça para R$ 149 bilhões (quase R$ 5 bilhões a menos que se previa há um mês).

Pelo lado das receitas, em 2017, houve a colaboração de um volume significativo de fatores não recorrentes, mas seu volume foi inferior ao de 2016, quando a arrecadação associada ao programa de repatriação de recursos assegurou arrecadação bruta da ordem de R$ 46 bilhões ao governo federal. Pelo lado do gasto, os principais determinantes foram as reduções nas despesas obrigatórias com controle do fluxo pelo governo e nas discricionárias, especialmente dos investimentos. O gasto primário ficou abaixo do teto permitido pela Emenda Constitucional nº 95, de 2016 (EC 95): R$ 1.259 bilhões ante R$ 1.308,6 bilhões.

A contenção dos gastos ao longo do ano por meio de contingenciamentos sucessivos e a recuperação da arrecadação no segundo semestre, incluindo receitas extraordinárias, explicam porque o *deficit* primário de 2017 ficou tão abaixo das expectativas. A meta inicial era de um *deficit* primário de R$ 139 bilhões, mas foi revista para R$ 159 bilhões em agosto, mesmo valor definido como meta também para 2018 (ante R$ 129 bilhões definido anteriormente). O Prisma Fiscal de agosto de 2017, que capta as expectativas em relação ao resultado do Tesouro antes da mudança da meta, apontava para um *deficit* primário de R$ 154 bilhões, nível em torno do qual as expectativas se mantiveram até dezembro.

O orçamento de 2018 prevê como meta um *deficit* de R$ 159 bilhões (acima da mediana do Prisma Fiscal), o que representa um forte aumento em relação ao realizado em 2017 (2,2% e 1,9% do PIB, respectivamente). Em fevereiro, o governo apresentou a programação financeira para o ano, ajustando-a a mudanças nos parâmetros macroeconômicos e a não materialização de receitas e de redução de gas-

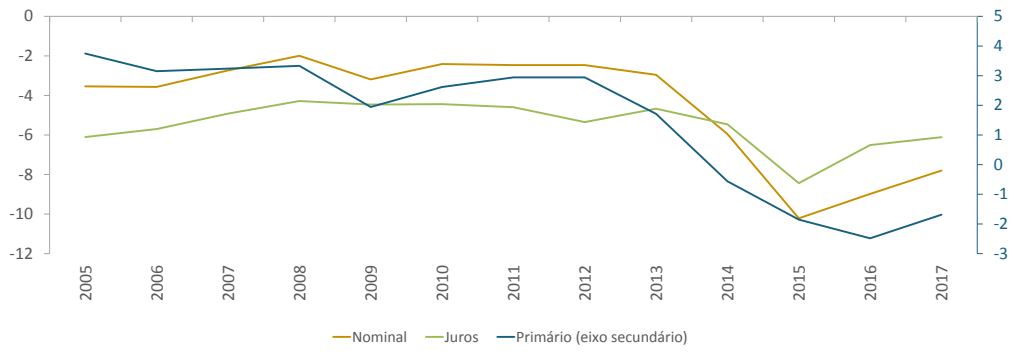
tos previstos. Como o gasto realizado em 2017 ficou bem abaixo do teto, abriu-se um espaço para aumento de R$ 89 bilhões nas despesas; por outro lado, incertezas quanto à realização da receita oriunda da possível privatização da Eletrobras e a necessidade de readequar o orçamento para atender o teto dos gastos levaram à formação de uma "reserva de contingência" de R$ 16,2 bilhões.

1 Ajuste Fiscal: os resultados "abaixo da linha"

O *deficit* primário do setor público consolidado em 2017 foi de 1,7% do PIB. Apesar de ainda elevado do ponto de vista da dinâmica da dívida pública, o resultado é bom quando se considera que ficou abaixo tanto do observado em 2016 (2,5% do PIB) quanto da meta para o ano (inicialmente fixada em 2,1%, posteriormente revista, em meados do ano, para 2,5% do PIB).

Esse *deficit* primário foi todo gerado no governo central, onde atingiu 1,8%, ante 2,6% do PIB em 2016. Estados e municípios tiveram *superavit* de 0,1% do PIB (0,07% em 2016), e as empresas estatais resultado próximo do equilíbrio. A redução do *deficit* primário em 2017 contribuiu para a queda do *deficit* nominal, de 9,0% para 7,8% do PIB. Os juros pagos pelo setor público também caíram, de 6,5% para 6,1% do PIB (Gráfico 1 e Tabela 1).

GRÁFICO 1
Necessidade de financiamento do setor público consolidado acumulado em 12 meses
(% PIB)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura Dimac / Ipea.

O reflexo de *deficit* primários ainda elevados foi a continuidade da trajetória de elevação da dívida pública. Em termos líquidos, ela passou de 46,2% do PIB ao final de 2016 para 51,6% em 2017. Em termos brutos, a dívida bruta do governo geral (exclui empresas estatais) passou de 69,9% para 74,0% do PIB no mesmo período (Gráfico 2).

A variação de 5,4 p.p. do PIB observada na relação dívida líquida/PIB em 2017 pode ser decomposta conforme o Gráfico 3. Apenas o crescimento do PIB nominal teria levado a uma queda de 2,1 p.p. daquela relação. Outros fatores, contudo, atuaram no sentido de aumentá-la, com impacto de 7,5 p.p. do PIB sobre seu

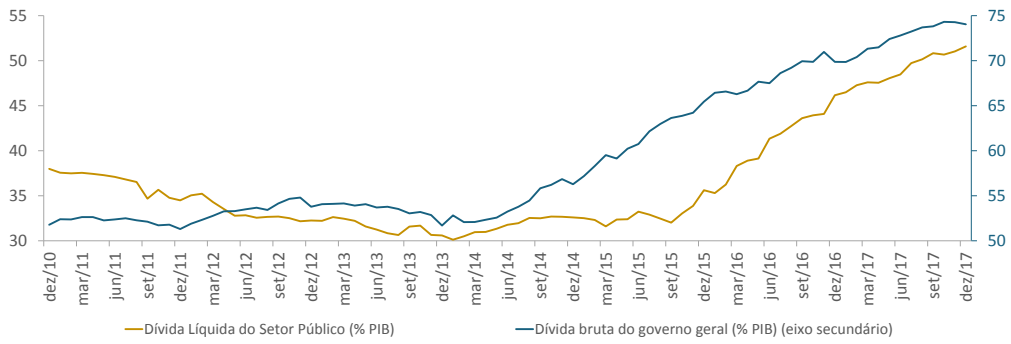
crescimento. O impacto mais forte vem da carga de juros nominais, em 6,1 p.p. do PIB, menor que o dos dois anos anteriores (6,5 p.p. e 8,4 p.p. do PIB em 2016 e 2015, respectivamente). O ajuste cambial operou no sentido de reduzir a dívida líquida, em 0,2 p.p. do PIB, devido a uma ligeira desvalorização da taxa de câmbio (1,5% na ponta, embora na média do ano o real tenha se valorizado 8,5% ante a média de 2016) ao longo do ano. Esse efeito contrasta com o de 2016, quando a forte apreciação cambial (16,5%) impactou a relação dívida líquida/PIB pela redução do valor das reservas internacionais em reais, atuando no sentido de aumentar a relação dívida líquida/PIB em 3,2 p.p. do PIB. Apenas para comparação, em 2015 a forte desvalorização cambial (47%) teve impacto de -6,4 p.p. do PIB, atuando, portanto, no sentido de reduzir a relação dívida líquida/PIB, mesmo na presença de um ainda elevado estoque de operações de *swap* cambial.

TABELA 1
Necessidade de financiamento do setor público consolidado
(% PIB)

Ano	Nominal				Juros				Primário			
	Federal	Subnacional	Estatais	Setor Público Consolidado	Federal	Subnacional	Estatais	Setor Público Consolidado	Federal	Subnacional	Estatais	Setor Público Consolidado
2005	-3,4	-0,2	0,1	-3,5	-5,9	-0,2	0,1	-6,1	2,6	1,0	0,2	3,7
2006	-3,1	-0,7	0,2	-3,6	-5,2	-0,7	0,2	-5,7	2,1	0,8	0,2	3,2
2007	-2,2	-0,5	-0,1	-2,7	-4,4	-0,5	-0,1	-4,9	2,2	1,1	0,0	3,2
2008	-0,8	-1,1	-0,1	-2,0	-3,1	-1,1	-0,1	-4,3	2,3	1,0	0,1	3,3
2009	-3,2	0,1	0,0	-3,2	-4,5	0,1	0,0	-4,5	1,3	0,6	0,0	1,9
2010	-1,2	-1,2	0,0	-2,4	-3,2	-1,2	0,0	-4,4	2,0	0,5	0,1	2,6
2011	-2,0	-0,5	0,0	-2,5	-4,1	-0,5	0,0	-4,6	2,1	0,8	0,1	2,9
2012	-2,0	-0,5	0,0	-2,5	-4,1	-1,2	0,0	-5,3	2,1	0,8	0,1	2,9
2013	-2,1	-0,8	-0,1	-3,0	-3,5	-1,1	-0,1	-4,7	1,4	0,3	0,0	1,7
2014	-4,7	-1,1	-0,1	-6,0	-4,3	-1,0	-0,1	-5,5	-0,4	-0,1	-0,1	-0,6
2015	-8,6	-1,5	-0,2	-10,2	-6,6	-1,6	-0,2	-8,4	-1,9	0,2	-0,1	-1,9
2016	-7,6	-1,3	-0,1	-9,0	-5,1	-1,3	-0,1	-6,5	-2,5	0,1	0,0	-2,5
2017	-7,0	-0,7	-0,1	-7,8	-5,2	-0,8	-0,1	-6,1	-1,8	0,1	0,0	-1,7

Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura Dimac/Ipea.

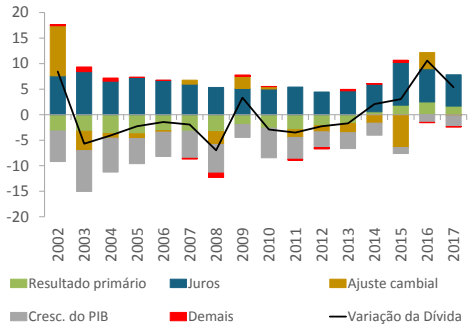
GRÁFICO 2
Evolução da dívida pública
(% PIB)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura Dimac/Ipea.

A dívida bruta aumentou 4,1 p.p. do PIB em 2017, variação algo inferior aos 4,4 p.p. do PIB de 2016. O nível atual é cerca de 25 p.p. do PIB superior à média de países emergentes e em desenvolvimento. Nesses países, a dívida bruta gira em torno de 50% do PIB, segundo o FMI. Dadas as condições fiscais atuais – em particular, o elevado grau de rigidez orçamentária, conforme será discutido a seguir – a trajetória da relação dívida bruta/PIB é de crescimento. A mediana das previsões de mercado, de acordo com o último Prisma Fiscal da SPE/MF (de fevereiro deste ano), é de que haverá um novo aumento da dívida bruta, que terminaria o ano em 75,5% do PIB no final de 2018. Uma atualização de exercícios de simulação sobre o impacto da "lei do teto" (EC 95), feitos originalmente no Texto para Discussão 2303, mostra que a trajetória de aumento da relação dívida bruta/PIB deve se manter até o início da próxima década, atingindo cerca de 80% do PIB, antes de passar a declinar caso os *superavit* primários se mantenham no terreno positivo a partir daquele momento. Num cenário de crescimento mais baixo e juros um pouco mais elevados, a dívida cresceria até 90% do PIB antes de começar a declinar a partir da segunda metade da próxima década.

GRÁFICO 3
Fatores condicionantes da Dívida Líquida do Setor Público Consolidado
(% PIB)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura Dimac / Ipea.

2 Governo Central – dados "acima da linha"

O governo central (Tesouro, INSS e Banco Central) registrou *deficit* primário de R$ 21,2 bilhões em dezembro de 2017, valor significativamente inferior ao registrado em dezembro de 2016: R$ 64,3 bilhões (a preços de dezembro de 2017). Essa diferença deveu-se tanto ao aumento de receitas (14,5% no conceito "receita bruta" e 31% no conceito "receitas líquidas") quanto à redução dos gastos (-8,2%). (Tabela 2)

Nas receitas totais, a principal diferença está associada à receita de concessões – que somou R$ 14,5 bilhões em dezembro de 2017, sem equivalente em magnitude comparável em 2016. Trata-se dos pagamentos das concessões para exploração de petróleo e aditivo contratual a concessões de aeroportos. Além disso, as receitas tributárias e da Previdência Social continuaram a crescer de forma acelerada, tendo variado 4,5% em termos reais em dezembro de 2017 na comparação com dezembro de 2016. A receita líquida cresceu fortemente em dezembro de 2017 porque houve redução de R$ 10 bilhões nas transferências a estados e municípios em relação a dezembro de 2016, quando foram repassados aos entes subnacionais os recursos derivados da repatriação.

Nas despesas, a redução de R$ 13 bilhões observada na comparação entre de-

zembro de 2017 com igual mês de 2016 decorre, entre outros fatores, do menor volume de pagamentos associados a "Sentenças Judiciais e Precatórios", que em 2016 ocorreram em dezembro e em 2017, em junho, e da queda de R$ 7,4 bilhões nas despesas discricionárias do poder executivo. Vale notar que os pagamentos de "Restos a Pagar", que em dezembro de 2016 haviam sido elevados, de R$ 41,3 bilhões, em dezembro de 2017 somaram valor muito parecido, R$ 41,5 bilhões[1]. Não obstante, houve crescimento no estoque de Restos a Pagar em 2017, relativamente a 2016 (R$ 155 bilhões e R$ 148,1 bilhões, respectivamente, em valores correntes).

TABELA 2
Evolução das receitas e despesas do Governo Central
(R$ em milhões de dez/2017 e %)

Período	Valor real de:		Var %	Acumulado entre jan-dez de:		Var %
	dez/16	dez/17		2016	2017	
1. RECEITA TOTAL	132.447	151.626	14,5%	1.379.777	1.401.988	1,6%
1.1 Receitas Administradas pela RFB	72.633	77.040	6,1%	860.215	847.380	-1,5%
1.2 Receitas não Administradas	11.782	26.775	127,3%	144.333	176.245	22,1%
1.3 Arrecadação do RGPS	48.189	49.167	2%	375.397	379.743	1,2%
1.4 Demais Receitas	-157	-1.356	-	-168	-1.379	719%
2. TRANSFERÊNCIAS A EST. E MUNIC.	35.761	24.948	-30,2%	237.639	231.668	-2,5%
3. RECEITA LÍQUIDA (1-2)	96.686	126.678	31%	1.142.138	1.170.320	2,5%
4. DESPESA TOTAL	160.973	147.847	-8,2%	1.309.577	1.296.284	-1%
4.1 Pessoal e Encargos Sociais	29.328	29.963	2,2%	270.261	287.938	6,5%
4.2 Benefícios da Previdência	55.264	58.851	6,5%	532.094	564.729	6,1%
4.3 Outras despesas Obrigatórias	26.991	16.870	-37,5%	210.085	187.937	-10,5%
4.4 Despesas Discricionárias	49.390	42.163	-14,6%	297.136	255.680	-14%
5. Resultado Previdenciário	-7.074	-9.684	36,9%	-156.697	-184.986	18,1%
6. RESULTADO PRIMÁRIO (3-4)	-64.287	-21.168	-67,1%	-167.439	-125.964	-24,8%

Fonte: STN - Valores constantes de dezembro/2017.
Elaboração: Grupo de Conjuntura Dimac/Ipea.

No ano de 2017, o resultado primário do governo central foi melhor tanto em relação a 2016 quanto em relação às expectativas relativamente pessimistas para o ano, as quais inclusive levaram o governo a alterar a meta fiscal em agosto, de um *deficit* primário de R$ 139 bilhões para R$ 159 bilhões.

Na comparação com 2016, o *deficit* caiu de R$ 161,3 bilhões para R$ 124,4 bilhões, a preços correntes. A receita total cresceu 1,6% em termos reais em 2017 (a receita líquida aumentou 2,5%), enquanto as despesas caíram 1% (Tabela 2). Pelo lado das receitas administradas pela Receita Federal do Brasil (RFB), houve reação dos impostos associados à atividade econômica[2] : IPI (+9,7% reais), Cofins (+2,9%) e PIS-PASEP (4,0%). A Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) ajustada manteve-se estável em termos reais, mas o Imposto de Renda – Pessoa Jurídica (IRPJ) caiu cerca de 15% reais. No entanto, quando a arrecadação desse imposto é ajustada para os recursos derivados do programa de repatriação em 2016 a varia-

1 Conforme dados do SIGA-Brasil, não necessariamente iguais aos agregados divulgados pela STN.
2 Os valores apresentados no texto diferem daqueles apresentados na Tabela 3 porque são ajustados para reclassificações de receitas, ocorridas no final de 2017. Essas receitas foram anteriormente classificadas como "Outras Receitas" e passaram a ser associadas a impostos e contribuições específicos após os planos de restruturação de dívidas tributárias. Os valores reclassificados foram excluídos da arrecadação de cada imposto de modo a tornar a arrecadação dos impostos individuais comparáveis entre 2016 e 2017.

ção real passa a ser positiva, de 2,5%. O Imposto sobre a Renda Retido na Fonte (IRRF) relativo a rendimentos do trabalho aumentou 7,7% no ano, e as contribuições para o Regime Geral de Previdência Social (RGPS) cresceram 1,2%. (Tabela 3)

TABELA 3
Principais componentes da receita do Governo Central
(R$ em milhões de dez/2017 e %)

Item \ Período	Valor Real do mês de:		Variação %	Valor Real - Janeiro a Dezembro		Variação %
	dez/16	dez/17		2016	2017	
RECEITA TOTAL	132.447	151.626	14,5%	1.379.777	1.401.988	1,6%
IPI	4.201	4.934	17,4%	44.365	48.663	9,7%
IR	33.777	33.347	-1,3%	358.053	344.829	-3,7%
RERCT				24.218	680	2,9%
II	2.630	2.623	-0,3%	32.951	32.869	-0,2%
Reclassificação					70	-0,5%
IOF	3.227	3.303	2,3%	35.447	35.468	0,1%
Reclassificação					28	0%
COFINS	17.609	20.114	14,2%	214.789	238.791	11,2%
Reclassificação					17.810	2,9%
PIS-PASEP	4.688	5.250	12%	56.572	63.375	12,0%
Reclassificação					4.540	4,0%
CSLL	4.203	4.815	14,6%	71.758	76.775	7,0%
Reclassificação					5.150	-0,2%
Concessões	278	14.498	5106,3%	23.321	32.243	38,3%
Dividendos	1.114	339	-69,6%	2.966	5.604	88,9%
Arrecadação do RGPS	48.189	49.167	2%	375.397	379.743	1,2%
Reclassificação, PTR e PERT					2.340	0,5%
Demais	12.530	13.235	5,6%	164.159	143.629	-12,5%

Fonte: STN.
Elaboração: Grupo de Conjuntura Dimac/Ipea.

Parte do ganho de arrecadação reflete fatores não recorrentes ou que não encontram equivalência em 2016. Em particular, a RFB enfatiza os programas de regularização tributária aprovados em 2017 (PERT/PRT), também conhecidos como "Refis", que acrescentaram R$ 18,7 bilhões à arrecadação de 2017, sem contrapartida em 2016. Da mesma forma, o parcelamento da dívida ativa rendeu um adicional de R$ 5,9 bilhões em 2017 relativamente a 2016, enquanto o aumento das alíquotas de PIS/Cofins sobre combustíveis, ocorrida em julho do ano passado, gerou receita adicional de R$ 5,7 bilhões. Houve também recebimento de dividendos no valor de R$ 5,6 bilhões, representando R$ 2,6 bilhões a mais que em 2016. Dividendos pagos pelo BNDES, no valor de R$ 3,5 bilhões, mais do que explicam a diferença.

Em sentido contrário, observa-se que em 2016 a arrecadação beneficiou-se de receitas derivadas do programa de repatriação de recursos mantidos no exterior no valor de R$ 48,4 bilhões, valor que em 2017 (quando houve uma reabertura do programa) os recursos foram de apenas R$ 1,6 bilhão. Outros fatores não recorrentes e/ou fora do âmbito da RFB que contribuíram para a elevação das receitas do governo central em 2017 foram:

(a) o aumento dos preços (quase 50%, em dólares) e da produção doméstica (4,2% em barris equivalentes) de petróleo, o que resultou em aumento de quase 50% em

royalties e participações especiais;

(b) a devolução de precatórios, no montante de R$ 11 bilhões;

(c) as receitas de concessões, já comentadas na análise dos resultados de dezembro, e que no ano somaram R$ 32,2 bilhões, ante R$ 23,3 bilhões em 2016 – uma diferença de R$ 8,9 bilhões[3].

TABELA 4
Principais componentes da Despesa do Governo Central
(R$ em milhões de dez/2017 e %)

Itens	Valor real do mês de:		Var %	Valor Real - Janeiro a Dezembro		Var %
	dez-16	dez-17		2016	2017	
DESPESA TOTAL	160.973	147.847	-8%	1.309.577	1.296.284	-1%
1 Pessoal e Encargos Sociais	29.328	29.963	2%	270.261	287.938	7%
2 Benefício Previdenciário	55.264	58.851	6%	532.094	564.729	6%
3 Outras despesas obrigatórias	29.453	19.340	-34%	238.971	216.079	-10%
3.1 LOAS + Programa Bolsa Família (PBF)*	6.611	6.972	5%	80.277	82.641	3%
3.2 Abono	625	1.400	124%	19.377	16.821	-13%
3.3 Seguro desemprego	3.000	2.786	-7%	39.528	38.489	-3%
3.4 Compensação ao RGPS	1.146	892	-22%	18.545	14.112	-24%
3.5 Subsídios	354	296	-16%	24.784	19.020	-23%
3.6 Demais	17.717	6.993	-61%	56.460	44.996	-20%
4 Discricionárias (exclusive PBF)	46.928	39.692	-15%	268.251	227.538	-15%
4.1 PAC e MCMV	10.424	9.798	-6%	44.045	29.884	-32%
Memorando						
Outras Despesas de Custeio e Capital**	65.694	47.982	-27%	363.678	307.634	-15%
1 Outras Despesas de Custeio	47.404	33.884	-29%	295.910	261.481	-12%
2 Outras Despesas de Capital	18.289	14.099	-23%	67.768	46.154	-32%

Fonte: STN - Valores constantes de dezembro/2017.
Notas:
* Valores calculados a partir do SIGA BRASIL. Metodologia original da STN não inclui PBF como despesa obrigatória.
** Corresponde à despesa total, excluindo-se pessoal e encargos sociais, benefícios previdenciários, abono e seguro desemprego, subsídios e subvenções econômicas, LOAS/RMV, auxílio à CDE, despesa com fabricação de cédulas e moedas e FIES.
Elaboração: Grupo de Conjuntura Dimac/Ipea.

Os gastos públicos em nível federal caíram 1,0% em termos reais em 2017. Enquanto as despesas com benefícios previdenciários cresceram 6,1%, e as despesas com pessoal, 6,5%, os demais gastos sofreram forte retração (Tabela 4). "Outras Despesas Obrigatórias" caíram 9,6% e as "Despesas Discricionárias" (exclusive o Programa Bolsa Família - PBF) caíram 15,2%. Destacam-se no primeiro grupo, cuja queda somou R$ 22,9 bilhões a preços de dezembro de 2017, as reduções nas seguintes rubricas: "Abono e Seguro Desemprego" (R$ 1,0 bilhão, embora os gastos com "seguro defeso" tenham aumentado R$ 950 milhões); "Apoio a Estados e Municípios" (auxílio ao RJ durante as Olimpíadas, sem equivalente em 2017); "Créditos Extraordinários – exceto PAC" (R$ 3,4 bilhões); "Compensações ao RGPS" (R$ 4,4 bilhões, associada à redução do número de setores beneficiados pela desoneração da folha); "Lei Kandir" (R$ 2,2 bilhões); e "Complementação da União ao Fundeb" (R$ 1,1 bilhão). A redução mais significativa, contudo, ocorreu em "Subsídios, Subvenções e Proagro": R$ 5,8 bilhões, principalmente no "PSI" (R$ 2,8 bilhões) e nas despesas do PRONAF (R$ 1,3 bilhão). Em contrapartida a estas reduções, o pagamento de benefícios assistenciais e do PBF aumentaram R$

3 Além das receitas de concessão mencionadas anteriormente na comparação dos meses de dezembro de 2016 e 2017, destaca-se aquela referente às concessões de usinas hidrelétricas, no valor de R$ 12,9 bilhões.

2,4 bilhões no ano passado (2,9% reais).

A redução nas "Despesas Discricionárias" (exclusive PBF) foi de R$ 40,7 bilhões, a preços de dezembro de 2017, sendo que o PAC contribuiu com R$ 14,2 bilhões para esse resultado (apenas o programa "Minha Casa Minha Vida" teve redução de R$ 4,7 bilhões em 2017). Embora reflitam critérios de classificação diferentes, a desagregação em Outras Despesas de Custeio e Capital, também apresentada na Tabela 4, mostra o esforço de redução de gastos em 2017: as primeiras caíram R$ 34,4 bilhões (-11,6%) e as outras despesas de capital, associadas ao investimento público, caíram R$ 21,6 bilhões (31,9%), para uma redução total de R$ 56 bilhões (15,4%). Desde 2014, as outras despesas de custeio acumulam queda de 22,1%, sendo 12,2% nas de custeio e de 52,2% nas de capital.

Em sua apresentação sobre os Resultados do Tesouro Nacional de dezembro de 2017[4], a Secretaria do Tesouro Nacional (STN) apresenta uma análise especial das despesas com controle de fluxo discricionárias segundo sua natureza – investimento ou custeio. Por essa análise, as despesas obrigatórias com controle de fluxo discricionárias em 2017 recuaram, em termos reais, ao nível de 2009. Considerando os valores observados em 2014 – os mais elevados em termos reais – constata-se que nos três últimos anos houve uma queda de cerca de 30% nos gastos de custeio e de 44% nos de investimento. Estes teriam recuado a 0,7% do PIB, ante 1,3% do PIB em 2014.

O balanço dessa análise ressalta que a melhora do resultado primário em 2017 refletiu sobretudo o esforço de redução dos gastos, indicando, porém, que o escopo para prosseguir nessa trajetória é limitado dada a queda acumulada desde 2015. Houve também aumento das receitas, tanto em função da retomada da atividade econômica quanto das receitas de concessões. As receitas extraordinárias, porém, foram menores que em 2016.

Para este ano, a previsão mediana do Prisma Fiscal, divulgado pela SPE/MF em fevereiro, é de que o *deficit* primário do governo central cresça – em termos nominais – para R$ 149 bilhões, quase R$ 5 bilhões a menos que era previsto há um mês, mas R$ 23 bilhões a mais que o *deficit* de 2017. Para 2019, a previsão é de melhora do resultado para um *deficit* de R$ 119 bilhões.

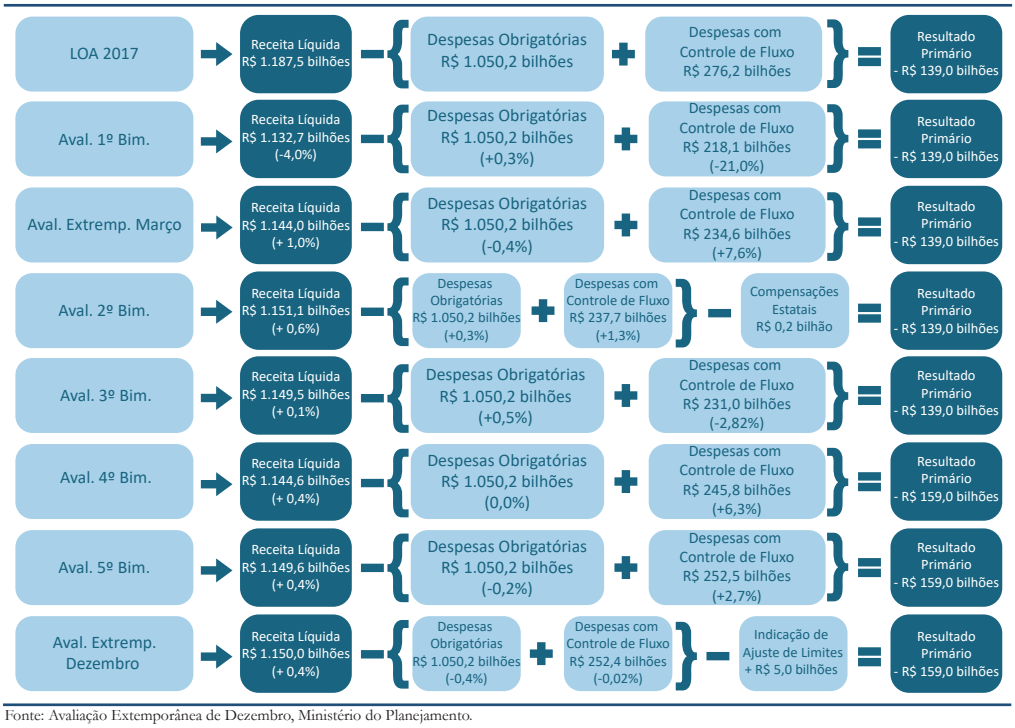
3 Programação Financeira – os ajustes ao longo do ano

A evolução da programação financeira ao longo de 2017 revela a surpresa que o resultado primário do ano produziu quando comparado às expectativas. Conforme a Figura 1, os resultados projetados ao longo do ano a partir do comportamento esperado de receitas e despesas apontavam até a avaliação do 3º bimestre para *deficit* superiores à meta – no caso dessa avaliação, indicando a necessidade de um contingenciamento de R$ 45,2 bilhões. Com a mudança da meta, de R$ 139 para

4 Disponível em: <https://goo.gl/mTygDd>. Acesso em 15 fev. 2018.

R$ 159 bilhões, e novas estimativas de receitas, especialmente extraordinárias e também nas não administradas pela RFB, e de gastos obrigatórios, abriu-se espaço para que a redução de gastos fosse amenizada.

FIGURA 1
Fluxograma das avaliações bimestrais de execução orçamentária do Ministério do Planejamento



Fonte: Avaliação Extemporânea de Dezembro, Ministério do Planejamento.

Vale relembrar que a primeira avaliação bimestral apontou a necessidade de um contingenciamento, não realizado, de R$ 58 bilhões, motivado à época por uma expectativa de frustração nas receitas na ordem de R$ 55 bilhões. Na sequência, a Avaliação Extemporânea de Março reviu as receitas esperadas para cima (R$ 11 bilhões), decorrência de reestimativa das receitas com Concessões, e reduziu a estimativa de despesas obrigatórias em R$ 5 bilhões, reduzindo assim o contingenciamento para R$ 42 bilhões.

No terceiro relatório de avaliação, referente ao segundo bimestre, estimou-se uma nova melhora nas receitas líquidas (R$ 7 bilhões), novamente puxada por Concessões, e uma elevação nas despesas obrigatórias de R$ 4 bilhões, levando o contingenciamento para R$ 39 bilhões. Entretanto, a avaliação do 3º bimestre tornou a registrar uma frustração na receita líquida, com um novo acréscimo nas estimativas de despesas obrigatórias, tornado necessário um aumento no contingenciamento para R$ 45 bilhões. Essa previsão de contingenciamento levou a uma revisão na meta de *deficit* primário para o ano, elevando-o de R$ 139 bilhões para R$ 159 bilhões.

Após tal revisão, a pressão para a realização de um contingenciamento se reduziu. A avaliação referente ao quarto bimestre apontou uma nova frustração de receitas,

de R$ 5 bilhões, revertida na avaliação do quinto bimestre, e uma elevação de R$ 0,3 bilhão nas despesas obrigatórias, levando a necessidade de contingenciamento para R$ 32 bilhões. Por fim, a avaliação do quinto bimestre, além da melhora na estimativa de receita, apontou uma redução de R$ 1,7 bilhão nas estimativas de despesas obrigatórias, o que permitiu nova redução do contingenciamento, para R$ 25 bilhões. Essas estimativas foram revistas novamente na avaliação extemporânea de dezembro, com elevação de R$ 0,4 bilhão na receita líquida e queda de R$ 4,6 bilhões nas despesas obrigatórias, permitindo assim uma redução de R$ 5 bilhões no contingenciamento então vigente (para cerca de R$ 20 bilhões).

Comparado à Lei Orçamentária Anual (LOA), o resultado do ano revela frustração de cerca de R$ 40 bilhões na receita total e de R$ 33 bilhões na receita líquida. Os gastos, por seu turno, foram R$ 47,4 bilhões inferiores ao previsto na lei orçamentária, tanto nas despesas obrigatórias (R$ 17,2 bilhões) quanto naquelas sobre as quais o governo tem algum controle sobre o fluxo (R$ 30,2 bilhões). De acordo com a STN, as frustrações de receitas foram particularmente importantes na primeira metade do ano, o que inclusive teria motivado a revisão da meta em agosto. No segundo semestre, as receitas surpreenderam positivamente enquanto as despesas obrigatórias se revelaram inferiores ao estimado. Dessa forma, foi possível aumentar o fluxo de gastos obrigatórios com controle de fluxo e discricionários e, ao mesmo tempo, reduzir o *deficit* primário. Vale destacar que dezembro trouxe uma surpresa significativa em relação à arrecadação estimada para o próprio mês (conforme o Decreto nº 9.248, de 22 de dezembro de 2017, tanto em termos das receitas administradas quanto das não administradas, o que, juntamente com a dificuldade para empenhar despesas em prazo tão curto, também explica o resultado primário tão inferior à meta.

4 Orçamento de 2018 e a Regra do Teto dos Gastos

O orçamento de 2018 foi elaborado tendo por referência um crescimento de 3% para o PIB (o PLOA previa 2%, mas o valor foi elevado nas discussões no Congresso), inflação de 4,2% (IPCA) e uma meta de *deficit* primário de R$ 159 bilhões. Pelo lado do gasto, a definição das despesas seguiu a EC 95, que limita seu crescimento, em relação ao limite de gastos do ano anterior, à inflação do IPCA acumulada em 12 meses até junho de 2017 – no caso, cerca de 3%. Disso resultou um teto de despesas primárias para 2018 de R$ 1.347,9 bilhões. Como em 2017 a execução orçamentária ficou abaixo do teto, abriu-se um espaço para crescimento de R$ 89 bilhões para o aumento desses gastos.

Como a meta de resultado em 2018 é menor que o observado em 2017, parte desse aumento de gastos pode ser acomodado apenas pelo aumento do *deficit*, de R$ 34,6 bilhões em relação ao ano passado (pelo critério acima da linha). A diferença deveria vir do aumento da receita líquida, um crescimento de 4,7% nominais em relação a 2017. Não parece um desempenho difícil de ser alcançado, mesmo que as receitas extraordinárias de 2017 (estimadas em R$ 48 bilhões) não se materializem na mesma proporção que em 2017. Vale notar, por outro lado, que a ampliação

do *deficit* primário, que passaria de 1,9% para 2,2% do PIB, pode configurar uma política fiscal expansionista numa conjuntura de retomada da economia. Isso, no entanto, não deve ser um problema devido ao elevado grau de ociosidade da economia, mas pode reduzir o espaço para o aumento do investimento.

A programação orçamentária para 2018, divulgada em fevereiro, reviu alguns parâmetros que orientaram a elaboração da LOA. O crescimento foi mantido em 3% mas a inflação caiu para 3,9%. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) em 2017 acabou quase um ponto percentual abaixo da variação utilizada na elaboração da LOA (2,1% e 3,1%, respectivamente), com impacto sobre o valor dos benefícios previdenciários, entre outras despesas. No mesmo sentido, o valor do salário mínimo em 2018 foi revisto de R$ 965 para R$ 954. Houve também revisão do preço do petróleo médio no ano, de US$ 52,2 o barril para US$ 68,2 o barril, afetando assim as estimativas de *royalties* e participações especiais.

A revisão da LOA envolveu ainda ajustes pelo lado dos gastos e das receitas não associados à revisão de parâmetros. Nas despesas, aumentaram os gastos com pessoal, devido à liminar que impede, pelo menos enquanto o caso não é julgado pelo Supremo Tribunal Federal, o adiamento do reajuste salarial do funcionalismo (R$ 5,2 bilhões); os subsídios e subvenções, cujos cortes haviam sido reduzidos na discussão no Congresso (R$ 1,9 bilhão); e, o ressarcimento ao RGPS pelo fato de não ter sido aprovada a reoneração da folha de pagamentos (R$ 0,8 bilhão). Pelo lado das receitas, houve ajuste para baixo devido a não aprovação do aumento da tributação dos fundos de investimento fechados; da liminar que impede o aumento da alíquota de contribuição previdenciárias do funcionalismo. Destaca-se a revisão para cima das receitas associadas à exploração de recursos naturais, com aumento de R$ 6,6 bilhões, devido à mencionada revisão do preço do petróleo no ano.

O resultado líquido dessas revisões e mudanças foi que as despesas caíram R$ 1,8 bilhão e a receita líquida, R$ 1,0 bilhão. O resultado primário foi assim impactado em R$ 0,7 bilhão, caindo para R$ 154,8 bilhões, o que ainda garante uma folga de R$ 4,2 bilhões em relação à meta (Tabela 5).

Apesar de o cumprimento da meta ser factível, o aumento do valor das despesas sujeitas ao teto exigirá uma "readequação orçamentária", estimada pelo Ministério do Planejamento em R$ 8,2 bilhões. Além disso, incertezas em relação à receita derivada da privatização da Eletrobras, estimada em R$ 12,2 bilhões, também levou o governo a uma postura cautelosa na programação de seus gastos. Juntos, esses dois fatores levaram à formação de uma "reserva de contingência" de R$ 16,2 bilhões, valor que incorpora também a folga em relação à meta de resultado primário.

TABELA 5
Evolução das receitas e despesas do Governo Central
(R$ em milhões de dez/2017)

	LOA 2018	Avaliação Fevereiro
1. Receita Primária Total	1.462.052	1.460.655
Receita administrada pela RFB/MF, exceto RGPS e líquida de incentivos fiscais	890.255	880.924
Arrecadação Líquida para o RGPS	405.338	403.284
Receitas Não-Administradas pela RFG/MF	166.460	176.447
2. Transferências aos Entes Subnacionais por Repartição de Receita	244.220	243.863
3. Receita Líquida de Transferências (1-2)	1.217.832	1.216.793
4. Despesas Primárias	1.373.365	1.371.598
Obrigatórias	1.243.881	1.242.683
Despesas com Controle de Fluxo do Poder Executivo	129.485	128.915
5. Resultado Primário	-155.533	-154.805
6. Compensação resultado Estatais Federais	0	0
7. Meta Fiscal	-159.000	-159.000
8. Esforço (-) ou Ampliação (+)	3.467	4.195

Fonte: Lei nº 13.587 de 2018 e Decreto nº 9.276 de 2018.
Elaboração: Grupo de Conjuntura Dimac/Ipea.

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac)

José Ronaldo de Castro Souza Júnior – Diretor
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti – Diretor Adjunto

Grupo de Conjuntura

Equipe Técnica:

Christian Vonbun
Estêvão Kopschitz Xavier Bastos
Leonardo Mello de Carvalho
Marco Aurélio Alves de Mendonça
Marcelo Nonnenberg
Maria Andréia Parente Lameiras
Mônica Mora Y Araujo de Couto e Silva Pessoa
Paulo Mansur Levy
Vinicius dos Santos Cerqueira
Sandro Sacchet de Carvalho

Equipe de Assistentes:

Augusto Lopes dos Santos Borges
Felipe dos Santos Martins
Felipe Simplicio Ferreira
Leonardo Simão Lago Alvite
Luciana Pacheco Trindade Lacerda

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão.
É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.