

Destaques

- **Revisão da série histórica melhora perspectiva para o crescimento do PIB, em 2017.**
- **Surpresas no primário indicam importante espaço fiscal no último bimestre e cumprimento de metas.**
- **Os investimentos públicos alcançaram o mais baixo patamar das duas últimas décadas.**
- **Medidas em tramitação no Congresso representam R\$ 23,3 bilhões no orçamento do próximo ano.**
- **Principais gastos federais no setor produtivo estão voltados ao financiamento na agricultura.**
- **Governo federal controla 149 empresas estatais, em diferentes situações financeiras.**

Resumo

- **A perspectiva para o crescimento do PIB em 2017 melhorou** com a revisão da série histórica promovida pelo IBGE na divulgação do PIB do terceiro trimestre, deixando um efeito carregamento de 0,97% para o ano. As simulações da IFI apontam crescimento do PIB mais próximo de 1,0%, em 2017. ([Página 5](#))
- A recuperação cíclica da atividade econômica e surpresas no volume de receitas não recorrentes possibilitarão **déficit fiscal consolidado abaixo da meta de R\$ 163,1 bilhões**. O superávit de R\$ 19,4 bilhões de estados e municípios, ante meta de déficit de R\$ 1,1 bilhão, contribui para isso. Com desbloqueio de R\$ 7,5 bilhões, liberações de gastos devem chegar a R\$ 20,3 bilhões entre outubro e dezembro. ([Página 8](#) e [Página 22](#))
- **A evolução do déficit fiscal indica reequilíbrio das contas públicas, mas em ritmo lento**. O pagamento de juros caiu e o resultado primário deixou de piorar, no patamar de 2,9% do PIB. Entretanto, o déficit nominal ainda é de 9,2% do PIB. Política de ajustes patrimoniais também pode gerar ganhos fiscais. ([Página 13](#))
- **Investimentos públicos alcançaram 2% do PIB em 2017, mais baixo nível da série histórica**, iniciada em 1995. Os investimentos dos governos central, estadual e municipal e das empresas estatais totalizaram R\$ 127,2 bilhões, em valores acumulados em 12 meses, até junho de 2017, pouco menos da metade do patamar de 2014, corrigido pela inflação. ([Página 18](#))
- **Há medidas em tramitação no Congresso, equivalentes a R\$ 23,3 bilhões, que, se não forem aprovadas, impactarão** a política fiscal em 2018, pois estão contempladas no projeto de lei orçamentária relativo ao próximo ano. ([Página 24](#))
- **Os gastos federais no setor produtivo representam cerca de 2% do total**, a maior parte voltada para a agricultura. Destacam-se as subvenções para a agricultura familiar (Pronaf) e os financiamentos ao café, nos quais foram gastos, em dez anos, cerca de R\$ 62 bilhões. ([Página 26](#))
- O governo federal controla 149 empresas estatais, 18 das quais dependem de recursos orçamentários para manter sua atividade. Em 2016, esses recursos chegaram a R\$ 16,8 bilhões. Quanto às 131 não dependentes, algumas geram dividendos, e outras demandam aportes de capital do Tesouro. **Em 2016, enquanto os dividendos foram de R\$ 2,8 bilhões, os aportes ficaram em R\$ 6 bilhões**. ([Página 33](#))

**COMISSÃO DIRETORA DO SENADO FEDERAL
PRESIDENTE**

Senador Eunício Oliveira (PMDB-CE)

1º VICE-PRESIDENTE

Senador Cássio Cunha Lima (PSDB-PB)

2º VICE-PRESIDENTE

Senador João Alberto Souza (PMDB-MA)

1º SECRETÁRIO

Senador José Pimentel (PT-CE)

2º SECRETÁRIO

Senador Gladson Cameli (PP-AC)

3º SECRETÁRIO

Senador Antonio Carlos Valadares (PSB-SE)

4º SECRETÁRIO

Senador Zeze Perrella (PMDB-MG)

SUPLENTE DE SECRETÁRIO

1º SUPLENTE

Senador Eduardo Amorim (PSDB-SE)

2º SUPLENTE

Senador Sérgio Petecão (PSD-AC)

3º SUPLENTE

Senador Davi Alcolumbre (DEM-AP)

4º SUPLENTE

Senador Cidinho Santos (PR-MT)

Secretário-Geral da Mesa

Luiz Fernando Bandeira de Mello

Diretora-Geral

Ilana Trombka

Secretaria de Comunicação Social

Angela Brandão

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE

Diretor-Executivo

Felipe Scudeler Salto

Diretores-Adjuntos

Gabriel Leal de Barros | Rodrigo Octávio Orair

Analistas

Carlos Eduardo Gasparini | Daniel Veloso Couri | Josué Alfredo Pellegrini | Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

Layout do relatório: SECOM/COMAP

Apresentação

A Instituição Fiscal Independente (IFI), do Senado Federal, completou um ano de atividades no dia 30 de novembro. Para cumprir os objetivos fixados na Resolução nº 42, de 2016, a IFI publicou, ao longo deste período inicial de trabalho: 3 Estudos Especiais (EEs), 12 Notas Técnicas (NTs) e 11 Relatórios de Acompanhamento Fiscal (RAF). Todos os documentos estão disponíveis para acesso na página eletrônica da IFI, no endereço www12.senado.leg.br/IFI.

A presente edição do RAF – última publicada em 2017 – traz um balanço dos principais indicadores econômicos e fiscais, além de tópicos especiais sobre as contas públicas brasileiras.

Na seção sobre conjuntura macroeconômica, o RAF avalia o PIB do terceiro trimestre. A recuperação dos investimentos, após vários trimestres de retração, é a notícia mais importante, ao lado da dinâmica do consumo das famílias, que também apresentou crescimento (segundo trimestre consecutivo).

Já a conjuntura fiscal continua desafiadora. A evolução mensal da arrecadação é positiva, com peso importante das receitas atípicas e da recuperação da atividade econômica. Tanto o resultado primário (que não contabiliza os juros sobre a dívida) quanto o resultado nominal (que inclui os juros) pararam de piorar, nos últimos doze meses. Assim, tudo indica que a meta de déficit primário deverá ser cumprida neste ano.

Contudo, o resultado primário e o resultado nominal continuam fortemente deficitários: 9,2% do PIB e 2,9% do PIB, respectivamente, em outubro. A dívida bruta/PIB segue avançando, tendo atingido 74,4% do PIB no mesmo mês. Isso mostra que o ajuste fiscal deverá permanecer como prioridade da agenda econômica. Nos próximos anos, a estabilização da dívida bruta/PIB dependerá da retomada de superávits e do crescimento econômico.

O RAF ainda contém um tópico especial sobre a situação das empresas estatais e uma análise agregada dos investimentos do setor público federal, estadual e municipal. Também seguimos com novo capítulo das análises abertas dos principais programas orçamentários, agora com foco nos gastos voltados ao setor produtivo.

Felipe Scudeler Salto

Diretor-Executivo

Sumário

Destaques	1
Resumo.....	1
Apresentação.....	3
1. CONTEXTO MACROECONÔMICO.....	5
2. CONJUNTURA FISCAL	8
3. RESULTADOS AGREGADOS DO SETOR PÚBLICO E INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO	13
4. TRAJETÓRIA DOS INVESTIMENTOS PÚBLICOS.....	18
5. RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO DO 5º BIMESTRE.....	22
6. MEDIDAS INCLUÍDAS NO ORÇAMENTO DE 2018	24
7. POR DENTRO DO GASTO PÚBLICO: PRODUÇÃO E ENCARGOS ESPECIAIS	26
8. TÓPICO ESPECIAL: EMPRESAS ESTATAIS FEDERAIS.....	33
Tabelas fiscais	42
Projeções da IFI	44

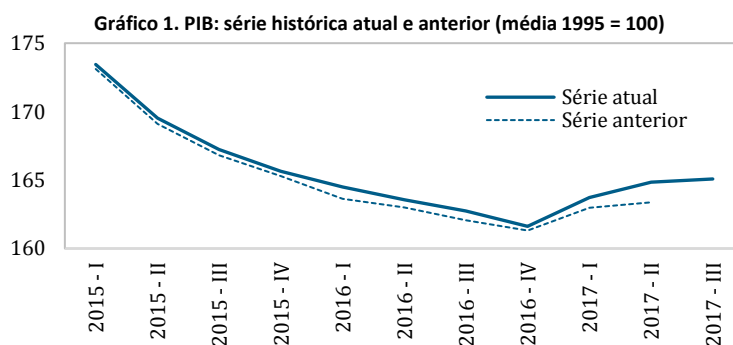
1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

O PIB do terceiro trimestre apresentou variação de 0,1% em relação ao segundo trimestre (após ajuste sazonal) e crescimento de 1,4% em relação ao mesmo período do ano anterior. A estabilidade na passagem do segundo para o terceiro trimestre de 2017, resultado próximo do esperado (a IFI estimava alta de 0,2%), é compatível com o quadro de recuperação ainda gradual da atividade econômica.

A perspectiva para o crescimento do PIB em 2017, por sua vez, melhorou com a revisão da série histórica promovida pelo IBGE na divulgação do PIB do terceiro trimestre, deixando um efeito carregamento (*carry-over*) de 0,97% para o ano. Por essa razão, a estimativa da IFI para o PIB de 2017 (0,7%) tem viés de alta. Para exemplificar, a mediana das projeções de crescimento para o PIB deste ano, no Relatório Focus do Banco Central, subiu de 0,73% para 0,89% após a divulgação. As simulações iniciais da IFI apontam crescimento do PIB mais próximo de 1,0% em 2017, considerando elevação moderada de 0,2% no quarto trimestre em relação ao trimestre imediatamente anterior.

Além de incorporar o resultado anual definitivo para o ano de 2015 do Sistema de Contas Nacionais (em que a retração do PIB, em volume, foi revisada de 3,8% para 3,5%), a série histórica trimestral ao longo de 2016 e 2017 foi ajustada para cima devido, entre outros fatores, à atualização nas fontes de dados primárias². Em 2016, a taxa de variação do PIB passou de -3,6% para -3,5%.

No Gráfico 1, que compara a série atual do PIB com ajuste sazonal (linha cheia) com a anterior (pontilhada), é possível perceber que não houve alteração na dinâmica da atividade econômica, que caminha em um ciclo de recuperação desde o primeiro trimestre de 2017. O que ocorreu, por outro lado, foi um deslocamento de nível da produção agregada desde o início de 2015. Além de variações ligeiramente menos negativas em 2015 e 2016, o crescimento ao longo de 2017 mostrou-se superior ao inicialmente apresentado pelo IBGE. As variações no primeiro e segundo trimestres de 2017 (considerando a série com ajuste sazonal) passaram de 1,0% e 0,2% para 1,3% e 0,7%, o que equivale a dizer que o crescimento acumulado do PIB, em volume, no primeiro semestre, passou de 1,3% (na série anterior) para 2,0%.



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

No terceiro trimestre, apesar da relativa estabilidade do PIB ante o trimestre imediatamente anterior, a abertura pela ótica da oferta exhibe crescimento mais disseminado entre os componentes de maior relevância em termos de participação no valor adicionado, com expansão da indústria (0,8%), liderada pela indústria de transformação (1,4%), e dos serviços, com destaque à atividade de comércio (1,6%). Como exercício contra factual, é válido dizer que não fosse a contribuição negativa da agropecuária (queda de 3,0%), o PIB do terceiro trimestre poderia ter registrado variação de 0,4% ao invés de 0,1%.

A Tabela 1 apresenta as variações de cada componente, pela ótica da produção e da demanda, em relação ao mesmo período do ano anterior e ao trimestre imediatamente anterior (após ajuste sazonal).

² Para maiores detalhes, ver: https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/2121/cnt_2017_3tri.pdf

TABELA 1. VARIAÇÃO DO PIB EM RELAÇÃO AO MESMO TRIMESTRE DO ANO ANTERIOR E AO TRIMESTRE IMEDIATAMENTE ANTERIOR

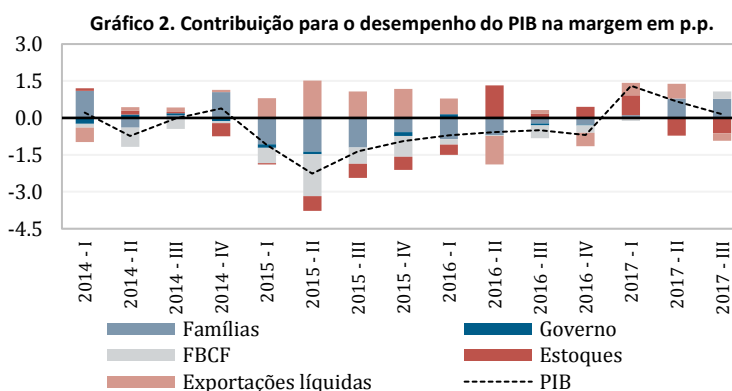
	1T/2017		2T/2017		3T/2017	
	Ante 1T/2016	Ante 4T/2016	Ante 2T/2016	Ante 1T/2017	Ante 3T/2016	Ante 2T/2017
Agropecuária	18,5%	12,9%	14,8%	-2,3%	9,1%	-3,0%
Indústria	-1,0%	1,2%	-1,9%	-0,4%	0,4%	0,8%
Serviços	-1,6%	0,3%	-0,2%	0,8%	1,0%	0,6%
PIB	0,0%	1,3%	0,4%	0,7%	1,4%	0,1%
Despesa de consumo das famílias	-1,7%	0,2%	0,6%	1,2%	2,2%	1,2%
Despesa de consumo do governo	-0,5%	-0,1%	-0,8%	-0,1%	-0,6%	-0,2%
Formação bruta de capital fixo	-3,7%	-0,6%	-6,7%	0,0%	-0,5%	1,6%
Exportações de bens e serviços	1,8%	5,7%	2,5%	1,2%	7,6%	4,1%
Importações de bens e serviços	9,8%	1,9%	-3,2%	-3,4%	5,7%	6,6%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Na ótica da demanda, as elevações da despesa de consumo das famílias (alta de 1,2% em relação ao segundo trimestre e contribuição de 0,8 ponto percentual no desempenho do PIB) e da formação bruta de capital fixo (alta de 1,6% e contribuição de 0,3 p.p.) foram praticamente anuladas pelo efeito negativo das exportações líquidas (-0,3 p.p.) - refletindo o crescimento das importações (6,6%) acima das exportações (4,4%) - e dos estoques (-0,6 p.p.).

O Gráfico 2 exibe as contribuições de cada componente da demanda agregada, incluindo também a variação de estoques, no desempenho do PIB desde o início de 2014. Conforme se pode ver, o consumo das famílias passou a contribuir positivamente a partir do segundo trimestre do ano e permaneceu em alta no terceiro trimestre. O desempenho da formação bruta de capital fixo também merece destaque, após sucessivos trimestres de contração, durante todo o ciclo recessivo da economia.

Ainda é válido mencionar o comportamento das exportações líquidas. Após ter ajudado a explicar o desempenho positivo do PIB no primeiro semestre, a tendência, com a recuperação das importações em virtude da melhora da atividade doméstica, é que essa rubrica passe a se situar em um campo mais neutro - já considerando a previsão de aumento das exportações de bens e serviços decorrente de uma perspectiva mais positiva para a atividade econômica global (a previsão do FMI para o crescimento do PIB mundial em 2017 e 2018 é de 3,7% e 3,8%, após variações de 3,4% e 3,2% em 2015 e 2016).



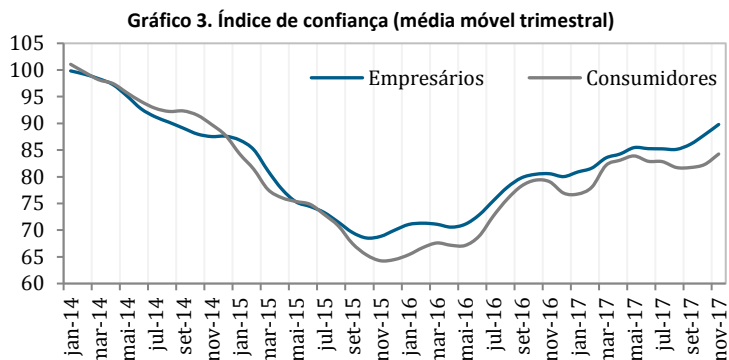
Em linhas gerais, o resultado do PIB do terceiro trimestre trouxe uma perspectiva mais positiva sobre a evolução da economia brasileira em 2017 ao mostrar que a retomada tem ocorrido em bases mais amplas. Além do crescimento setorial melhor distribuído, é possível ainda afirmar que a recuperação se encontra relativamente disseminada entre as regiões do país. O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), construído com base em variáveis representativas da produção agropecuária, da indústria e do volume de serviços, registrou avanço em quatro das cinco regiões do país, no terceiro trimestre: Norte (1,0%), Nordeste (-0,1%), Centro-Oeste (1,1%), Sudeste (0,8%) e Sul (0,4%), conforme se observa na Tabela 2.

TABELA 2. EVOLUÇÃO DO IBC-BR POR REGIÕES: TRIMESTRE/ TRIMESTRE IMEDIATAMENTE ANTERIOR (COM AJUSTE SAZONAL)

	1T/16	2T/16	3T/16	4T/16	1T/17	2T/17	3T/17
IBC-Br	-2,0%	-0,5%	-0,5%	-0,4%	1,1%	0,4%	0,6%
Norte	-1,0%	0,9%	-0,2%	-1,9%	3,3%	2,3%	1,0%
Nordeste	-0,9%	-1,4%	-0,6%	-0,1%	0,6%	0,7%	-0,1%
Centro-Oeste	-1,4%	0,0%	-0,9%	-0,1%	1,4%	0,9%	1,1%
Sudeste	-1,7%	-0,3%	-0,7%	-1,2%	0,6%	0,7%	0,8%
Sul	-2,1%	0,7%	-0,6%	-0,3%	3,6%	-0,6%	0,4%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

As informações sobre o estado da economia no quarto trimestre sugerem que prossegue a trajetória de expansão moderada. Além do resultado ligeiramente positivo da produção industrial de outubro (acréscimo de 0,2% em relação a setembro, disseminado entre 15 dos 24 segmentos pesquisados), as sondagens realizadas pela FGV com empresários e consumidores mostram que o índice de confiança (Gráfico 3) continua avançando, após um solço observado ao longo do segundo trimestre.



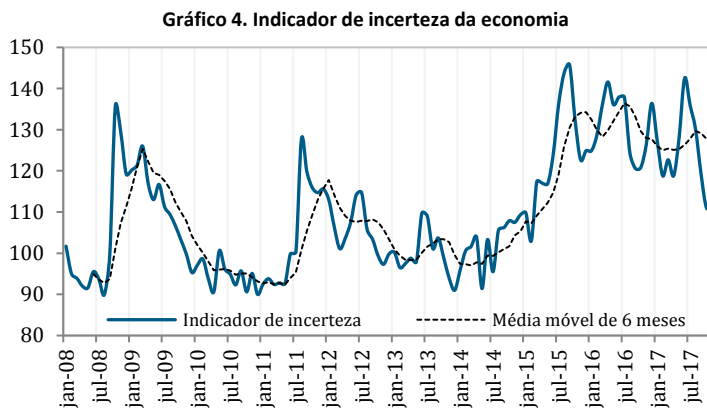
Fonte: FGV. Elaboração: IFI.

O Índice de Confiança do Consumidor subiu 3,1 pontos entre outubro e novembro, enquanto o Índice de Confiança Empresarial (ICE), que consolida informações de quatro setores (indústria, serviços, comércio e construção civil), avançou 1,5 ponto na mesma comparação. Nos dois casos, consumidores e empresários avaliaram positivamente tanto a situação atual quanto as perspectivas futuras.

O reaquecimento da confiança dos agentes, em linhas gerais, é compatível a queda da inflação (entre janeiro de 2016 e outubro de 2017, o IPCA acumulado em doze meses diminuiu 8,0 pontos percentuais, passando de 10,7% para 2,7%), a redução da taxa de juros (entre setembro de 2016 e dezembro de 2017 a Selic foi reduzida em 725 pontos, de 14,25% a.a. para 7,0% a.a.) e a melhora que se nota nos indicadores do mercado de trabalho, sobretudo no que diz respeito à ampliação da massa salarial (em outubro, o crescimento acumulado em doze meses atingiu 2,1%, ao passo que em outubro de 2016 essa variação tinha sido -3,8%).

Nesse ambiente, vale ressaltar que o comprometimento de renda das famílias com o pagamento de dívidas bancárias, atingiu, em setembro, 20,5%, 1,7 ponto percentual mais baixo que o registrado em setembro do ano passado.

Tais fatores, em conjunto, estão alinhados para explicar o maior crescimento do PIB em 2018 (estimativa de 2,3%), à medida em que abrem espaço para a ampliação da despesa de consumo das famílias e dos investimentos. Concomitante à tendência de aumento da confiança, percebe-se também que o Indicador de

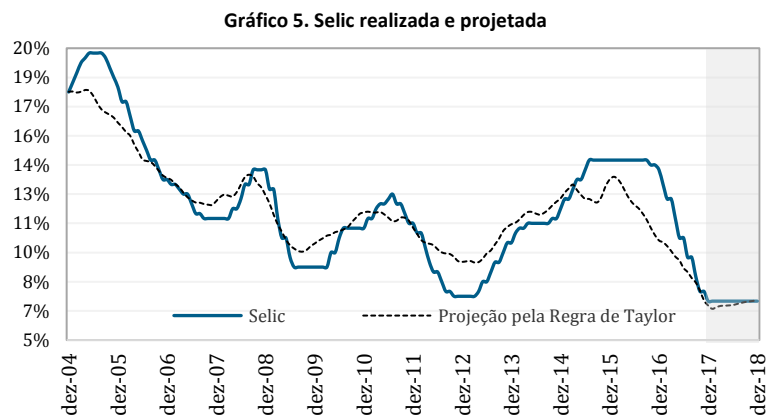


Fonte: FGV. Elaboração: IFI.

Incertezas da Economia³, produzido pela FGV, tem diminuído nos últimos meses, afastando-se do pico mais recente observado em junho de 2017. Entre outubro e novembro, o indicador subiu 1,8 pontos, mas recuou 31,5 pontos entre junho e outubro, como se observa no Gráfico 4.

A manutenção de um ambiente de baixa incerteza é essencial para a aceleração da retomada da economia em 2018. De todo modo, existe um balanço de riscos que perpassa a estimativa de crescimento econômico, principalmente no que diz respeito às incertezas do cenário político-eleitoral e ao desafio de redução do déficit primário e da sustentabilidade do endividamento público, que poderia afetar as medidas de prêmio de risco e, conseqüentemente, as expectativas de inflação e a condução da política monetária.

As simulações da IFI para a taxa de juros com base em uma Regra de Taylor⁴, considerando a posição cíclica da economia ainda abaixo de seu nível potencial e expectativas de inflação ancoradas, indicam que a taxa de juros deve se situar ao redor do atual patamar de 7,0% a.a. durante o próximo ano, conforme se nota no Gráfico 5.



Fonte: Banco Central e IFI. Elaboração e projeções: IFI.

2. CONJUNTURA FISCAL

2.1 Resultado do Governo Central

O resultado fiscal de outubro veio um pouco melhor que o estimado pela IFI⁵, um superávit de R\$ 5,2 bilhões ante nossa expectativa de R\$ 3,5 bilhões. O desvio deveu-se, particularmente, a maiores receitas não recorrentes com os parcelamentos de dívida tributária, de R\$ 6 bilhões (ante R\$ 3 bilhões) antes das transferências subnacionais. No acumulado de janeiro a outubro, a arrecadação com os programas de parcelamento (antigos e novos) alcançou R\$ 26,6 bilhões, acima das nossas expectativas. Não obstante seu efeito positivo no curto prazo, é importante conhecer seus efeitos de médio prazo, que serão posteriormente avaliados pela IFI.

As surpresas positivas no lado da arrecadação não se restringem aos parcelamentos tributários, mais conhecidos como Refis. A despeito das incertezas e do risco associado aos leilões das usinas hidroelétricas e do setor de óleo e gás, o resultado foi positivo e superior ao inicialmente estimado. As receitas associadas a estes eventos devem somar cerca de R\$ 26 bilhões no último bimestre do ano, contribuindo para o cumprimento da meta de resultado primário.

³ O Indicador de Incertezas da Economia é produzido mensalmente a partir da frequência de notícias que fazem menção à palavra incerteza na mídia impressa e online; das dispersões das previsões de mercado para a taxa de câmbio e a inflação e da volatilidade do mercado de ações medido pelo Ibovespa. Ver: <http://portalibre.fgv.br/main.jsp?lumChannelId=402880811D8E34B9011D93086A466B16>

⁴ Equação que guia a decisão de política monetária, ao relacionar a taxa nominal de juros com a taxa nominal de juros neutra (taxa real neutra acrescida da meta de inflação), o desvio da inflação esperada em relação à meta e o hiato do produto.

⁵ Maiores detalhes na Nota Técnica nº 11, disponível em: http://www.senado.leg.br/notas_tecnicas.

Além dos melhores resultados mensais pelo lado das receitas, é possível identificar menores gastos com subsídios e subvenções, Fies e compensação pela desoneração da folha de pagamentos *vis-à-vis* a dinâmica esperada pela IFI. A combinação dessas surpresas positivas, tanto no lado das receitas quanto nas despesas, pode abrir relevante espaço fiscal. Nesse sentido, é possível que o déficit do governo central se situe abaixo da nossa estimativa para o ano, de R\$ 155,2 bilhões.

Conforme destacado na seção que tratou do relatório de avaliação do 5º bimestre, a depender da estratégia de utilização do espaço fiscal - quer seja para ampliação do pagamento de restos a pagar de custeio e investimento, maior execução de emendas ou mesmo encerramento do ano com déficit primário mais favorável que o estabelecido na meta fiscal - o resultado primário no último bimestre pode ocorrer em intervalo dilatado. A julgar pelo desbloqueio de recursos contingenciados nos últimos 2 relatórios bimestrais - maiores detalhes na seção de avaliação do 5º bimestre - é possível inferir que ao menos parte importante do espaço fiscal deverá ser utilizado para ampliação do gasto discricionário.

Há possibilidade de encerrar o ano com déficit primário inferior ao definido na meta da LDO, não apenas para o governo central, mas também para o setor público consolidado. Isso porque, conforme sublinhado na seção que tratou da reavaliação bimestral, estados e municípios (inclusive suas empresas estatais) apresentam superávit de R\$ 19,4 bilhões no acumulado de janeiro a outubro, bastante acima de sua meta anual de déficit de R\$ 1,1 bilhão. De outra forma, implica dizer que mesmo levando em conta déficits médios de R\$ 7,5 bilhões nos últimos cinco anos para o mês de dezembro, os governos regionais terão superávit expressivo ao final deste ano.

Situação semelhante ocorre com as empresas estatais federais, cuja meta de déficit primário é de R\$ 3 bilhões. Mesmo levando em conta a sazonalidade negativa nos resultados de dezembro, o déficit de R\$ 845 milhões no acumulado de janeiro a outubro contempla importante espaço fiscal no último bimestre do ano. Na medida em que a LDO permite compensação do resultado fiscal entre o governo federal (governo central mais as estatais federais) e os estados e municípios, tudo indica que haverá significativo espaço fiscal passível de utilização, seja para entregar déficit primário menos acentuado que a meta e ou acelerar o pagamento de emendas e restos a pagar de custeio e investimento.

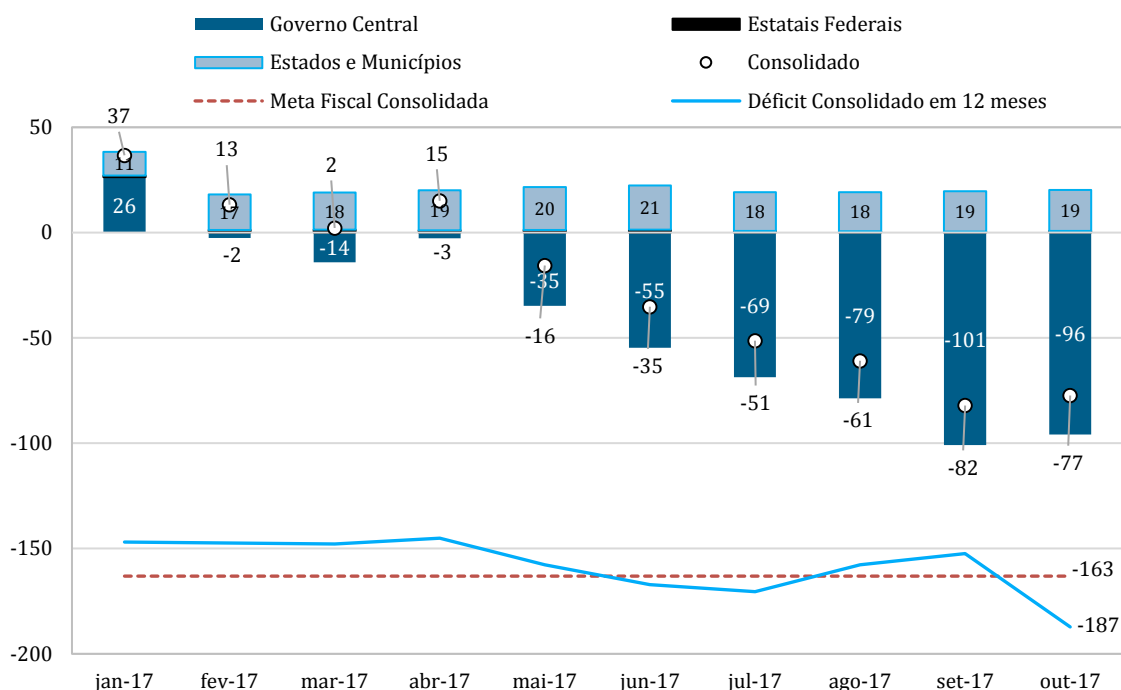
Do ponto de vista do setor público consolidado, o déficit primário de R\$ 77,4 bilhões para o acumulado no ano denota que há possibilidade de se observar destacado déficit de R\$ 85,7 bilhões nos meses de novembro e dezembro sem que, todavia, se descumpra a meta fiscal estabelecida, de -R\$ 163,1 bilhões para todo o setor público (Gráfico 6). Tomando os meses em que houve déficit primário neste ano, sua magnitude foi de, em média, R\$ 19 bilhões.

Para o acumulado em doze meses, a despeito do déficit de R\$ 187,3 bilhões ser superior à meta definida para este ano, importa notar que o indicador está impactado pelas significativas receitas de repatriação que ocorreram em outubro do ano anterior (de R\$ 46,8 bilhões) e cuja transferência para estados e municípios ocorreu em novembro (R\$ 10,6 bilhões) e dezembro (R\$ 11,2 bilhões). Ou seja, há um efeito base negativo que piora o saldo fiscal nessa métrica e que não se repetirá este ano. Adicionalmente, as despesas com precatórios e sentenças judiciais pagas no último bimestre do ano anterior aprofundam o efeito negativo do déficit primário nessa ótica de análise.

A antecipação do pagamento de precatórios e sentenças judiciais para o primeiro semestre deste ano, associada não apenas a não correspondência de menor receita líquida por transferência dos recursos repatriados neste ano, como a provável receita adicional de R\$ 26 bilhões por conta dos certames nas áreas de energia e petróleo, reforçam a perspectiva de melhora do saldo fiscal quando avaliado no período de doze meses.

A despeito da expectativa de déficits primários elevados nos últimos dois meses do ano, a combinação de surpresas positivas na arrecadação e nos gastos do governo central, melhor resultado de estados e municípios, bem como os efeitos base supracitados, os dados indicam que importante espaço fiscal deve ser observado no último bimestre deste ano.

GRÁFICO 6: EVOLUÇÃO DO RESULTADO PRIMÁRIO ACUMULADO NO ANO E META FISCAL (R\$ BILHÕES)

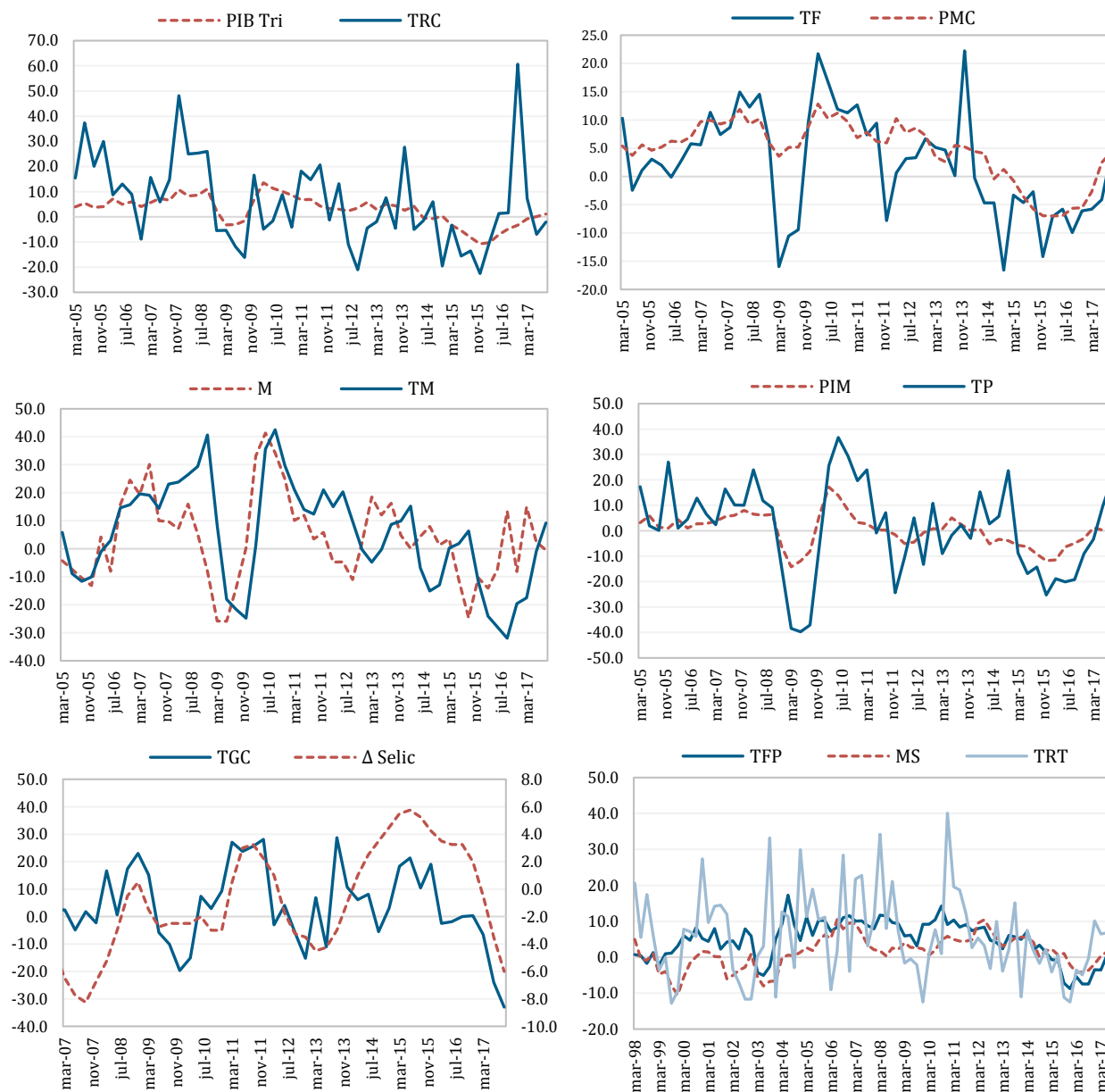


Fonte: STN, BC e MPOG. Elaboração: IFI

Vale destacar ainda que, adicionalmente aos fatores extraordinários ou não recorrentes que impactaram positivamente a arrecadação, tem ocorrido melhora gradual do conjunto de receitas mais associadas à atividade econômica. Tomando dados para o conjunto de sete grupos de receita, agregados por natureza econômica ou base de incidência e que representam quase 85% da arrecadação bruta do governo central, é possível identificar estreita correlação destes grupos com os seus principais *drivers* macroeconômicos.

Os sete grupos de tributos denominados sobre a renda do trabalho (TRT), renda corporativa (TRC), faturamento (TF), importação (TM), produção (TP), ganho de capital (TGC) e folha de pagamento (TFP) têm como principais *drivers* macroeconômicos, respectivamente, a massa salarial, PIB trimestral, pesquisa mensal do comércio (PMC), volume de importações, produção industrial (PIM-PF), variações interanuais da taxa Selic e, novamente, a massa salarial. O Gráfico 7 revela a correlação, tomando a taxa média de crescimento trimestral desses tributos com suas respectivas variáveis macroeconômicas explicativas.

GRÁFICO 7: TAXA DE CRESCIMENTO DE GRUPOS DE TRIBUTOS SELECIONADOS E SEUS PRINCIPAIS DRIVERS MACROECONÔMICOS (MÉDIA MÓVEL TRIMESTRAL, EM TERMOS REAIS)



Fonte: STN, BC e IBGE. Elaboração: IFI

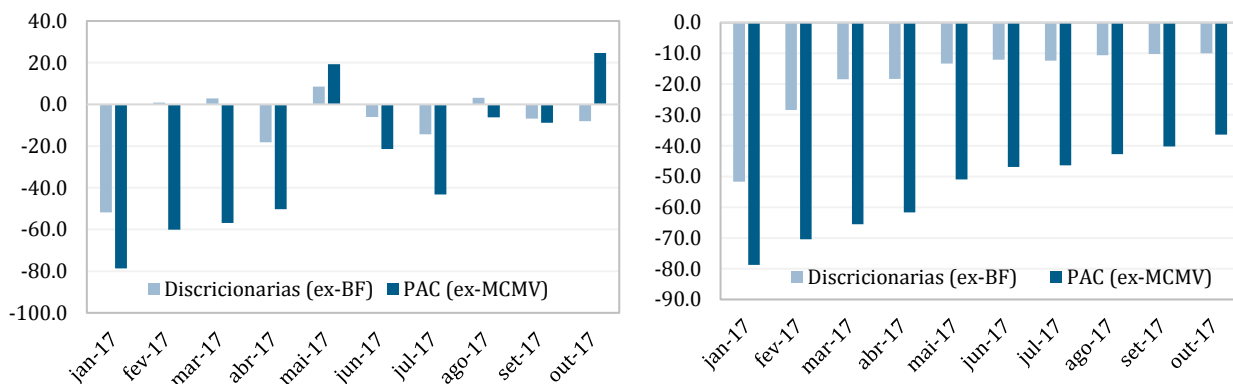
Sabendo-se que correlação não implica necessariamente causalidade, a desagregação da dinâmica da arrecadação em grupos de tributos é interessante para análise da política fiscal, pois permite aos agentes econômicos conhecer em que medida a composição do crescimento econômico produz externalidades (positivas ou negativas) sobre o desempenho das contas públicas, dada determinada configuração do sistema tributário. De outra forma, análises dessa natureza permitem inferir com maior sensibilidade e aderência a dinâmica das receitas fiscais à composição cíclica do crescimento econômico.

Não obstante a necessidade de expurgar os efeitos não recorrentes ou extraordinários que podem impactar diferentes grupos de tributos, tarefa que nem sempre é simples de ser empreendida, é possível identificar claro processo de recuperação para diferentes grupos de receita, em linha com o desempenho de suas bases tributárias no período recente.

A combinação desse processo de recuperação da arrecadação, convergente com a melhora gradual observada nas variáveis macroeconômicas (conforme destacado no contexto macro deste relatório), contou ainda com a contribuição de eventos não recorrentes (ou extraordinários) positivos. Esse arranjo permitiu que a limitação na execução orçamentária fosse sendo suavizada ao longo dos meses, em particular nos gastos discricionários (excetuado o programa bolsa família) e com investimentos do PAC (excetuados o programa MCMV), rubricas onde a gestão da política fiscal possui maior grau de liberdade.

O Gráfico 8 revela que na comparação do mês ante igual período do ano anterior, houve substancial redução no corte de gastos com o PAC (ex-MCMV), de 43,2% em julho para 6,2% e 8,8% em agosto e setembro, respectivamente, com avanço destacado em outubro (24,7%).

GRÁFICO 8: TAXAS REAIS DE CRESCIMENTO MENSAL E ACUMULADO NO ANO DAS DESPESAS DISCRICIONÁRIAS (EX-BOLSA FAMÍLIA) E PAC (EX-MCMV)



Fonte: STN, BC e IBGE. Elaboração: IFI

No que se refere às despesas discricionárias, excetuado o programa bolsa família, os dados de mais alta frequência não mostram mudança substancial em relação ao observado em boa parte do ano. Conforme demonstrado na seção que analisou o relatório de avaliação do 5º bimestre, o volume contingenciado de recursos teve redução de R\$ 17,5 bilhões entre a reavaliação bimestral de novembro (para R\$ 24,6 bilhões) e o relatório extemporâneo de março (de R\$ 42,1 bilhões). O recuo na limitação de empenho e movimentação financeira desses recursos, todavia, só impactará as estatísticas de fluxo de caixa do resultado primário após o respectivo desembolso, o que deverá ocorrer no último bimestre do ano, na medida em que o espaço fiscal destacado nos parágrafos anteriores for sendo consumido.

Por todo o exposto e na ausência de surpresas que afetem receitas e despesas fiscais, é possível que o setor público consolidado encerre o ano com resultado primário melhor que definido na meta fiscal, de -R\$ 163,1 bilhões, composto da seguinte forma: -R\$ 159 bilhões para o governo central, -R\$ 1,1 bilhão para estados e municípios e -R\$ 3 bilhões para as empresas estatais federais. Condicional a estratégia de utilização do espaço fiscal disponível, de R\$ 85,7 bilhões, é possível ainda que o déficit primário encerre o ano em patamar inferior a última estimativa da IFI⁶, de R\$ 154 bilhões

⁶ Estimativa divulgada na primeira quinzena do mês de outubro, à luz da divulgação do RAF do respectivo mês. Disponível em: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/532983/RAF_09_2017_pt02.pdf

para o setor público consolidado, sendo: déficit de R\$ 155,2 bilhões para o governo central e de R\$ 3,3 bilhões para as estatais federais, e superávit de R\$ 4,5 bilhões para estados e municípios.

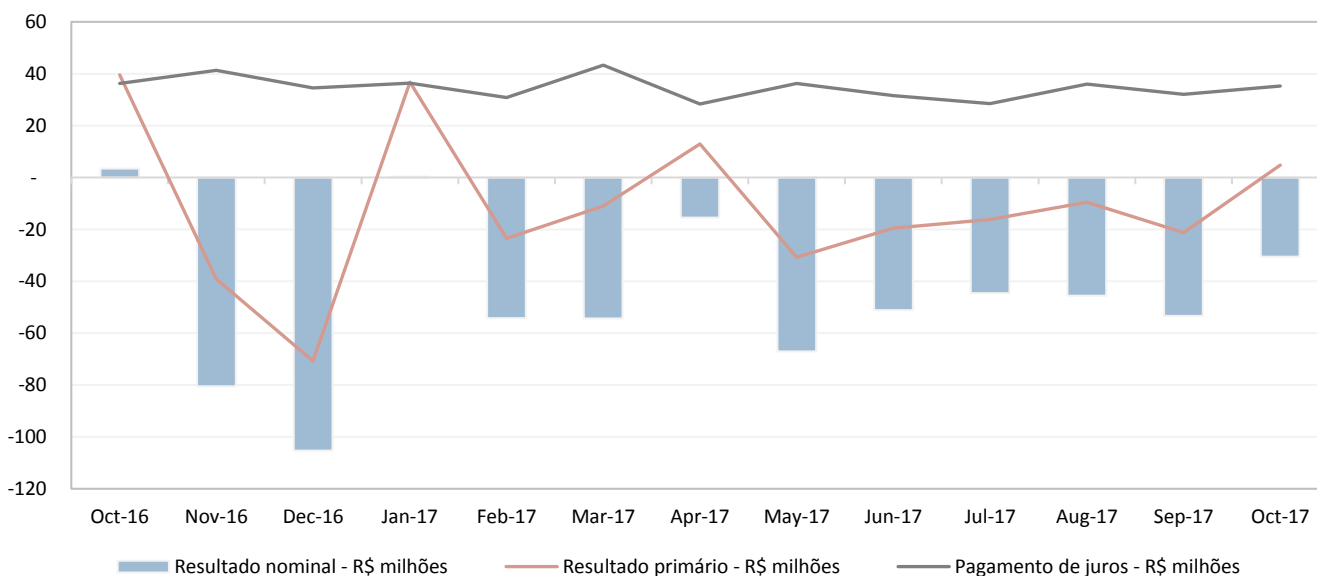
3. RESULTADOS AGREGADOS DO SETOR PÚBLICO E INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

3.1 Análise dos resultados de outubro e evolução recente

Os último dados fiscais divulgados pelo Banco Central⁷ foram favoráveis. O resultado primário mensal – diferença entre receitas e despesas primárias, isto é, sem contar os gastos com juros – foi superavitário em R\$ 4,8 bilhões. Havia seis meses que o setor público não apresentava superávit mensal. O resultado nominal (que inclui juros) totalizou déficit de R\$ 30,5 bilhões, consolidando dinâmica mais benigna ao longo dos últimos doze meses. Isso se deveu a dois fatos importantes: o resultado primário e a conta de juros apresentaram mudança de trajetória, como já temos mostrado em relatórios anteriores.

É fato que o resultado primário e o resultado nominal, em outubro de 2016, registraram superávits de R\$ 39,6 bilhões e R\$ 3,4 bilhões, respectivamente. Entretanto, é preciso recordar que, naquele período, foram repatriados cerca de R\$ 46,8 bilhões, concentrados em outubro. Esse fenômeno não se repetiu em 2017, ainda que outros eventos atípicos tenham acontecido, como a arrecadação do novo Refis e as receitas de concessões (gráfico 9).

GRÁFICO 9. RESULTADO PRIMÁRIO, RESULTADO NOMINAL E PAGAMENTO DE JUROS REFERENTES AO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (R\$ BILHÕES – DADOS MENSAIS)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

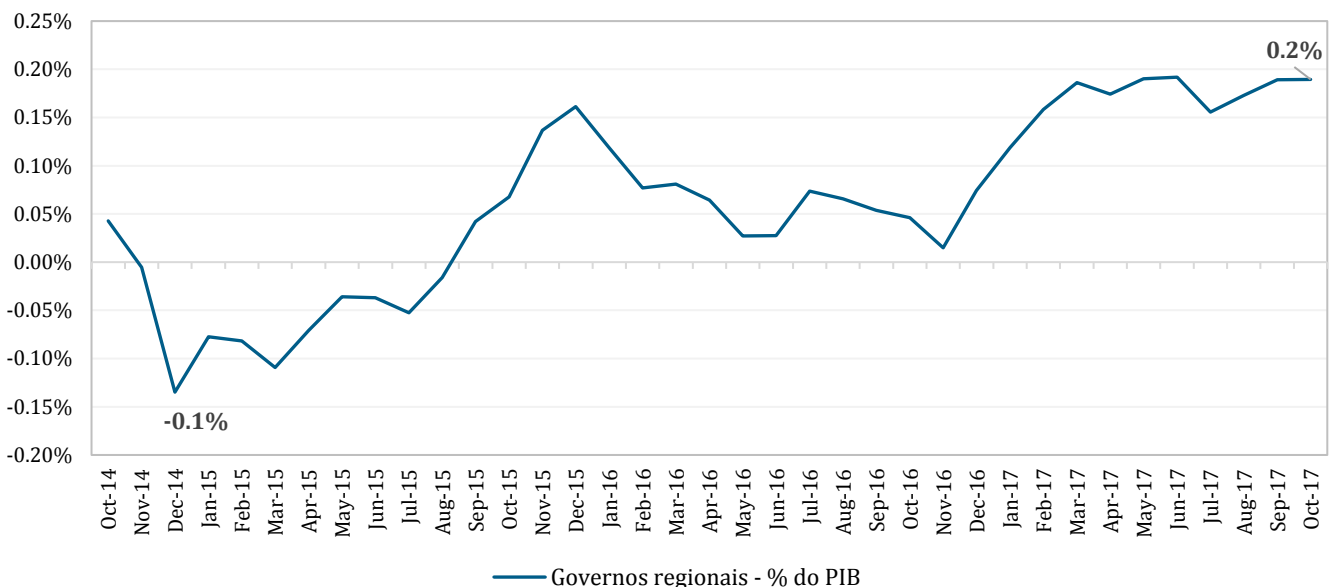
A abertura dos dados mensais evidenciou superávits de R\$ 5 bilhões para o governo central; e de R\$ 0,2 bilhão para os governos estaduais e municipais, enquanto ; enquanto as empresas estatais registraram déficit de R\$ 0,6 bilhão para as

⁷ Notas Econômico-Financeiras para a Imprensa – Política Fiscal, divulgada no dia 29 de novembro. Acesse em <http://www.bcb.gov.br/htms/notecon3-p.asp>

empresas estatais. No caso do governo central, o resultado parou de piorar e, para as estatais, os fluxos mensais mostraram-se equilibrados há um bom tempo.

Nos últimos doze meses, destaca-se a melhora expressiva dos resultados dos governos estaduais e municipais, o que está associado a importante contenção de gastos discricionários, como mostramos no RAF de novembro⁸. Outras explicações a serem exploradas são: i) os efeitos decorrentes das renegociações de dívida com a União; e ii) o aumento dos restos a pagar, como medida de postergação de gastos do exercício corrente. O gráfico 10, a seguir, ilustra a evolução do resultado dos estados, que avançou de -0,1% do PIB para +0,2% do PIB entre dezembro de 2014 e outubro do corrente, no acumulado em doze meses.

GRÁFICO 10. RESULTADO PRIMÁRIO DOS GOVERNOS REGIONAIS (% DO PIB – ACUMULADO EM 12 MESES)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

O superávit do setor público consolidado, em outubro, levou o resultado primário acumulado em doze meses a um déficit de 2,9% do PIB. Quando comparado ao mesmo mês de 2016, observa-se uma piora de 0,7 ponto percentual do PIB. Contudo, há que se descontar o peso das receitas atípicas da repatriação, em outubro passado, a fim de avaliar com maior clareza a dinâmica dos dados fiscais agregados.⁹ Feitos os descontos, observa-se estagnação do déficit ao longo dos doze meses encerrados em outubro.

É preciso notar que as despesas com juros são afetadas pelas novas emissões, pelos indexadores das diferentes fatias da dívida (inflação, prefixada e Selic) e pelos percentuais vincendos no período em análise. Uma forma de avaliar,

⁸ Leia aqui a seção que trata dos investimentos dos governos estaduais e sua relação com o resultado primário – http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/534520/RAF10_NOV2017.pdf

⁹ Não se trata, aqui, do cálculo do resultado fiscal recorrente, mas apenas de uma exclusão pontual de um evento que distorce a análise conjuntural, sobretudo no caso das comparações entre outubro de 2017 e o mesmo mês de 2016. O cálculo do resultado recorrente feito pela IFI deverá ser publicada nos próximos RAFs.

especificamente, o efeito da redução dos juros, é isolar esses efeitos e simular qual seria o gasto com juros na presença de uma taxa Selic mais elevada.

A IFI realizou simulação nessa direção, em sua Nota Técnica (NT) nº 12, publicada no mês de novembro¹⁰. O resultado indicou economia de juros, entre outubro de 2016 e setembro de 2017, de R\$ 51,9 bilhões, quando considerado o impacto estritamente relacionado à dívida selicada. A IFI continuará a acompanhar o tema dos impactos da política monetária sobre as contas públicas, seguindo os objetivos fixados na Resolução nº 42/2016. Novo estudo deverá ser publicado, nos próximos meses, avançando sobre as demais fatias da dívida pública. Cálculos preliminares indicam que os efeitos globais superam a marca de R\$ 80 bilhões, de outubro de 2016 a setembro de 2017.

Algumas conclusões importantes resultam do visto acima: 1) o resultado primário parou de piorar, mantendo-se em torno de 2,9% do PIB, há um ano, quando desconsiderado o peso das receitas da repatriação (ver Tabela 3); e 2) o resultado nominal também parou de piorar, apresentando leve redução, de 0,3 ponto percentual do PIB, figurando em 9,2% do PIB; e 3) o pagamento de juros tem sido impactado favoravelmente pelo ciclo de redução da Selic.

A tabela 3, a seguir, apresenta os dados do resultado primário e nominal oficiais e corrigidos levando-se em conta a repatriação, além da evolução das despesas com juros. O Gráfico 11 traz as mesmas informações, mas apenas para as séries originais, sem descontos ou correções, e para um período mais longo.

TABELA 3. RESULTADO PRIMÁRIO, RESULTADO NOMINAL E PAGAMENTO DE JUROS DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (% DO PIB – ACUMULADO EM 12 MESES)

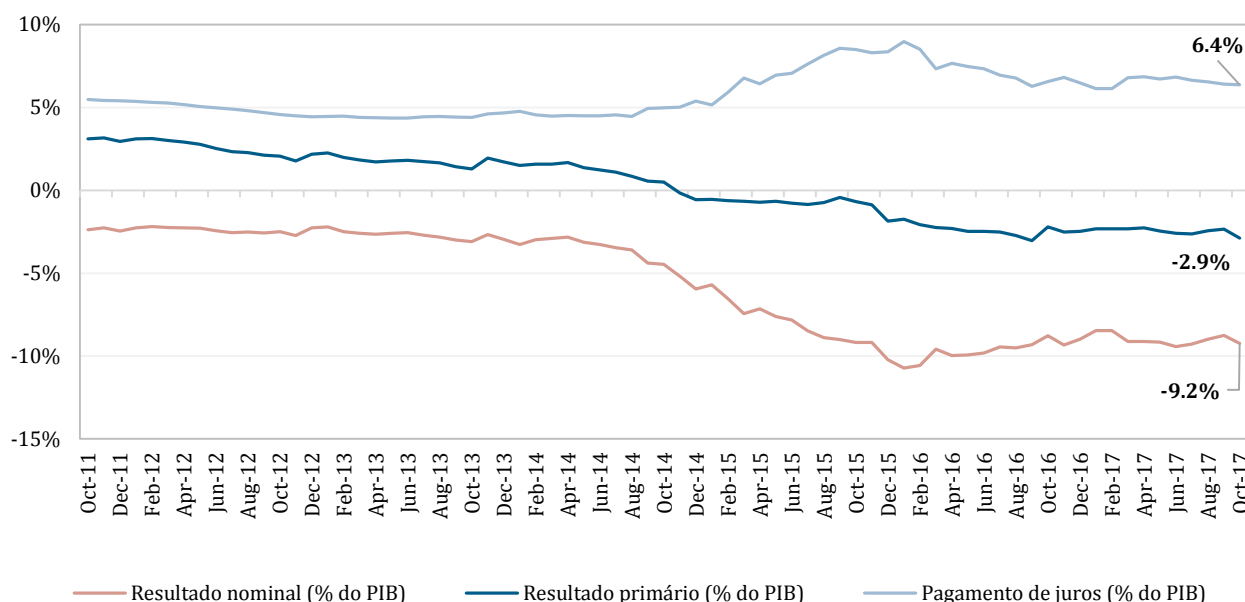
	Resultado primário (% do PIB)	Resultado primário (% do PIB) sem repatriação	Resultado nominal (% do PIB)	Resultado nominal sem repatriação (% do PIB)	Pagamento de juros (% do PIB)
out/16	-2,2%	-2,9%	-8,8%	-9,5%	6,6%
nov/16	-2,5%	-3,2%	-9,3%	-10,0%	6,8%
dez/16	-2,5%	-3,2%	-9,0%	-9,7%	6,5%
jan/17	-2,3%	-3,0%	-8,5%	-9,2%	6,1%
fev/17	-2,3%	-3,0%	-8,5%	-9,2%	6,1%
mar/17	-2,3%	-3,0%	-9,1%	-9,8%	6,8%
abr/17	-2,3%	-3,0%	-9,1%	-9,8%	6,8%
mai/17	-2,5%	-3,2%	-9,2%	-9,9%	6,7%
jun/17	-2,6%	-3,3%	-9,4%	-10,1%	6,8%
jul/17	-2,6%	-3,3%	-9,3%	-10,0%	6,6%
ago/17	-2,4%	-3,1%	-9,0%	-9,7%	6,5%
set/17	-2,4%	-3,1%	-8,8%	-9,5%	6,4%
out/17	-2,9%	-2,9%	-9,2%	-9,2%	6,4%
Variação em pontos percentuais, de out/16 a out/17	-0,7%	0,0%	-0,5%	0,2%	-0,2%

Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

¹⁰ Leia aqui a íntegra da NT nº 12: “Os efeitos fiscais da redução da Selic”

http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/535126/IFI_NT_12_2017-11-29.pdf

GRÁFICO 11. RESULTADO PRIMÁRIO, RESULTADO NOMINAL E PAGAMENTO DE JUROS DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (% DO PIB – ACUMULADO EM 12 MESES)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Os dados ainda estão muito longe de refletir uma situação segura, no campo fiscal, isto é, livre do risco de insolvência. Mesmo assim, os reflexos das medidas de ajuste tomadas desde meados de 2016 já são sentidos. A estabilidade da dívida pública (em relação ao PIB) requererá, ao longo dos próximos anos, um aumento importante do esforço fiscal, seja pelo lado das receitas, seja pelo lado dos gastos. A sustentabilidade da dívida, caso atinja patamar superior a 90% do PIB, em 2025, sob a premissa de uma taxa de crescimento do PIB em torno de 2%, e juros reais ao redor de 4%, dependerá de um superávit primário de 2% a 2,5% do PIB. Assim, diante dos atuais 2,9% do PIB, há pela frente um desafio cuja dimensão é de cerca de 5,4 pontos percentuais do PIB (2,5 p.p. +2,9 p.p.).

3.2 Evolução recente dos indicadores de endividamento e a questão das reservas internacionais

No RAF de novembro¹¹, avaliamos detalhadamente os indicadores de endividamento. Na presente subseção, selecionamos apenas os dados novos conhecidos para o mês de outubro, conforme a Nota de Política Fiscal do Banco Central. Além disso, apresentaremos o cálculo da dívida bruta sem reservas, resgatando tema abordado no Estudo Especial (EE) nº 1¹², da IFI, dada a relevância do assunto no debate nacional.

A dívida bruta do governo geral, em outubro, aumentou 0,5 ponto percentual, em relação a setembro, saltando a 74,4% do PIB. Em setembro a devolução de R\$ 33 bilhões feita pelo BNDES ao Tesouro havia contribuído para um incremento bem menor, em relação a agosto, de apenas 0,2 ponto percentual do PIB. Desta vez, com uma devolução de R\$ 17 bilhões, a dívida avançou de maneira mais acelerada.

¹¹ Acesse a íntegra do RAF de novembro - http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/534520/RAF10_NOV2017.pdf

¹² Acesse a íntegra do EE nº 1 - http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/529487/EE_Reservas_Internacionais.pdf?sequence=1

Já a dívida líquida do setor público, indicador que desconta dos passivos os créditos do setor público, como as reservas internacionais e os empréstimos concedidos a bancos públicos, totalizou 55,4% do PIB, avançando 0,7 ponto percentual em relação a setembro. Tanto a dívida bruta como a dívida líquida continuam em trajetória de alta, o que só se alterará após alguns anos de ajuste fiscal profundo, combinado com retomada do crescimento econômico.

O déficit nominal elevado, de 9,2% do PIB, explica a evolução do endividamento público. Sem voltar a gerar superávit primário, a relação dívida/PIB – bruta ou líquida – não será reequilibrada. A expectativa dos agentes econômicos de continuidade do aumento da dívida, por muito tempo, produz efeitos prejudiciais à dinâmica fiscal, dificultando o financiamento de novos déficits e o refinanciamento da dívida pública vincenda.

O ajuste patrimonial também pode dar sua contribuição para o reequilíbrio das contas públicas, mas sempre de modo complementar ao ajuste dos fluxos (de receitas e despesas). A esse respeito, de particular importância são os dois grandes ativos do governo federal. O primeiro deles são os créditos do Tesouro junto ao BNDES que já estão dando sua contribuição, pois os pagamentos desses créditos têm sido adiantados desde dezembro de 2016, com simultânea diminuição da dívida pública.

Quanto ao ativo mais valioso do setor público, as reservas internacionais, o EE nº 1, publicado pela IFI, mostrou que a estratégia de utilizar a venda de reservas para ajudar na questão fiscal precisa ser encarada com cautela. Além de a estimativa do excesso de reservas variar bastante sob os vários critérios internacionalmente aceitos – a venda das reservas, no país, significaria aumento dos dólares em circulação, o que poderia resultar em valorização cambial, em prejuízo da recuperação de certos setores da economia.

No caso de opção por venda de parte das reservas, a dívida líquida do setor público consolidado aumentaria, em um primeiro momento. Por isso, os recursos teriam que ser utilizados para abater a dívida pública, seja a dívida mobiliária em poder do mercado (de preferência a mais cara e de prazo mais curto), seja a dívida sob responsabilidade do Banco Central (operações compromissadas). Como o rendimento das reservas é inferior ao custo da dívida pública, a redução simultânea de reservas e dívida implica também em redução dos juros líquidos pelo setor público, com impacto favorável sobre a dinâmica da dívida pública.

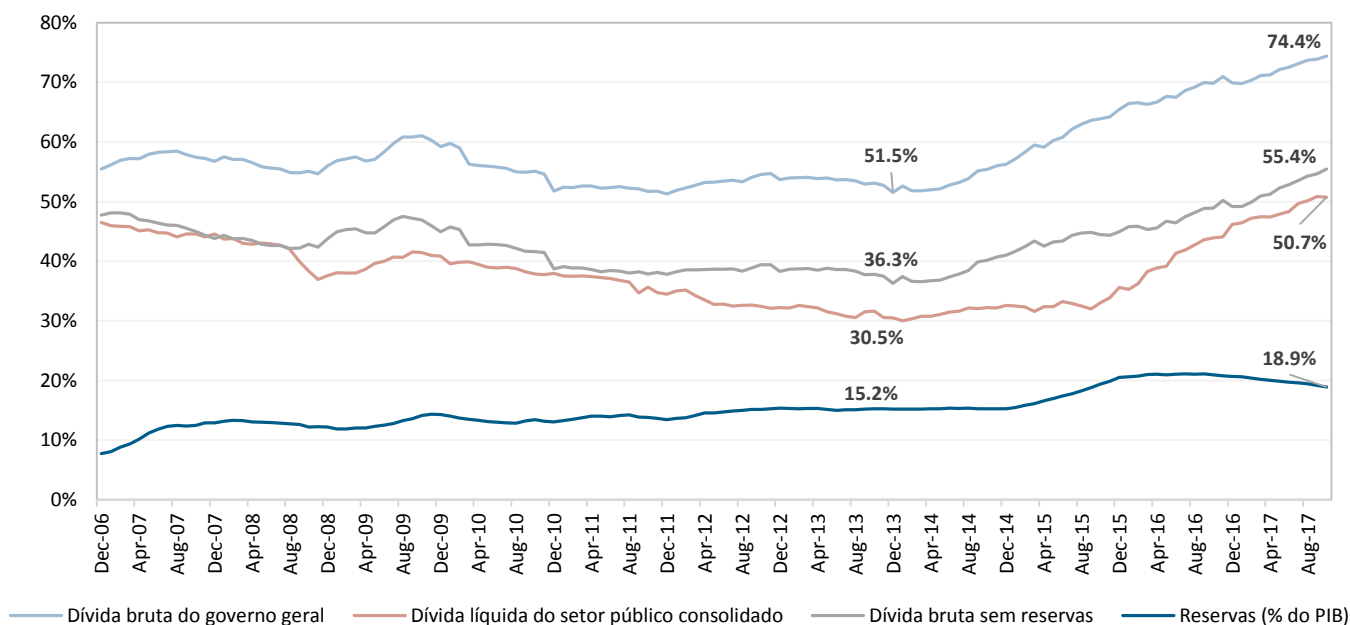
Uma forma de avaliar o quanto a existência de reservas ameniza a situação fiscal é calcular um indicador de endividamento bruto líquido (apenas) das reservas internacionais. Não se trata de propor qualquer tipo de política nessa matéria, mas de explicitar o peso das reservas vis-à-vis a dívida bruta. O resultado é mais realista do que a dívida líquida do setor público, já que não será afetado pelo estoque de crédito junto a bancos oficiais.

Propomos, em primeira versão, esse cálculo alternativo, que desconta do passivo bruto apenas as reservas internacionais, por ser um ativo de elevada liquidez. Os créditos junto a bancos públicos não têm liquidez equiparável à das reservas internacionais e, assim, turvam o indicador de endividamento líquido. Dessa forma, calculamos o valor das reservas internacionais em percentual do PIB, em dólares,¹³ e as subtraímos da dívida bruta do governo geral. É essencial dizer que tratar as reservas como um ativo do setor público com elevado grau de liquidez não significa defender que elas possam ser vendidas o que o governo possa dispor delas.

O resultado pode ser observado no Gráfico 12, paralelamente às duas séries tradicionais de dívida pública.

¹³ Consultar o sistema de séries temporais do Banco Central. Série número 4385: PIB mensal em dólares correntes.

GRÁFICO 12. DÍVIDA BRUTA, DÍVIDA LÍQUIDA E DÍVIDA BRUTA SEM RESERVAS INTERNACIONAIS (% DO PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

O Gráfico 12 ilustra algo que já temos apontado nos relatórios anteriores: todos os indicadores de endividamento apresentam trajetória consistente de alta. Desde o final de 2013, a dívida bruta do governo geral já avançou de 51,5% do PIB para 74,4% do PIB, enquanto a dívida líquida do setor público consolidado passou de 30,5% do PIB para 50,7% do PIB. No caso do novo indicador proposto – dívida bruta sem reservas – a evolução foi de 36,3% do PIB para 55,4% do PIB.

Como se vê, estas duas últimas séries são próximas, mas guardam discrepâncias que se acentuaram, sobretudo, pela acumulação de créditos junto ao BNDES, entre 2008 e 2014. Essas diferenças perdurarão até que todo o crédito concedido pelo Tesouro ao BNDES seja pago (observado o vencimento das operações de financiamento feitas pelo BNDES com os recursos propiciados pelos créditos).

Trata-se de uma questão complexa e que merecerá ainda mais análises por parte da IFI. O indicador de endividamento líquido de reservas é útil, porque permite analisar a dinâmica da dívida considerando também ativos de maior liquidez. Evidentemente, isso não exclui a necessidade de continuar a observar, sistematicamente, a dívida bruta do governo geral. São avaliações complementares e que, hoje, levam a conclusões muito similares a respeito da urgência do ajuste fiscal.

4. TRAJETÓRIA DOS INVESTIMENTOS PÚBLICOS

Analisar a trajetória dos investimentos públicos na economia brasileira requer alguns cuidados especiais, porque este conceito é muitas vezes utilizado de forma pouco precisa e sob diferentes critérios de contabilização. Por isto, é importante esclarecer que a análise desta seção está fundamentada em um indicador que é uma aproximação para as aquisições de ativos fixos pelo setor público e que está inspirado nas recomendações do Sistema de Estatísticas Fiscais do Fundo Monetário Internacional (SEF/FMI), além de harmonizado ao conceito de formação bruta de capital fixo do Sistema de Contas Nacionais (FBCF/SCN).

Do ponto de vista da delimitação das despesas enquadradas como investimentos públicos, trata-se de um conceito restrito, que considera exclusivamente as aquisições de ativos fixos (sobretudo, as obras e instalações públicas e as aquisições de máquinas e equipamentos) e, por conseguinte, diferencia-se de vários estudos e relatórios fiscais que contabilizam outros tipos de despesas entre os investimentos.¹⁴ Dito de outro modo, nosso indicador de investimento procura seguir o conceito recomendado internacionalmente pelo SEF/FMI, referenciado na contabilidade patrimonial e que se diferencia dos conceitos mais amplos que são comuns na contabilidade pública brasileira.¹⁵

Em contrapartida, o indicador de investimentos apresentado nesta seção do RAF possui uma cobertura bastante abrangente do setor público, porque engloba o Governo Geral – isto é, a totalidade das unidades que compõem o Governo Central, Governo Estadual e Governo Municipal – e também as Empresas Estatais Federais.¹⁶ Em relação ao RAF de novembro que analisou os investimentos públicos do Governo Estadual, portanto, há, na presente análise, um escopo maior de análise.

Feitos estes esclarecimentos, a Tabela 4 apresenta os montantes investidos pelas três esferas do Governo Geral e pelas Empresas Estatais Federais, no período de 1995 a 2017, sendo que as informações referentes ao ano de 2017 são valores acumulados em 12 meses até o mês de junho. De acordo com os números da tabela, os dados anualizados dos investimentos públicos totalizaram R\$ 127,2 bilhões, em meados de 2017, sendo que pouco mais de um terço deste total (R\$ 45,6 bilhões) foi investido pelas Empresas Estatais e quase dois terços (R\$ 81,6 bilhões) pelo Governo Geral. No âmbito do Governo Geral, o Governo Municipal é a esfera que mais investiu (R\$ 30,4 bilhões que representa quase um quarto dos investimentos públicos), seguida pelo Governo Estadual e finalmente pelo Governo Central (respectivamente, R\$ 27,1 bilhões e R\$ 24,1 bilhões).

¹⁴ O principal exemplo são as despesas de investimentos presentes no Resultado Fiscal do Governo Central que, além das aquisições de ativos fixos, incluem capitalizações de empresas estatais, aquisições de imóveis não relacionados a uma obra, transferências de capital aos entes subnacionais e até subsídios aos investimentos privados (como aqueles relacionados ao programa de moradia popular Minha Casa Minha Vida). Seguindo-se o conceito restrito que utilizamos nesta seção, somente as aquisições de ativos fixos realizadas diretamente pelo Governo Central devem ser contabilizadas como investimentos e as demais despesas devem ser reclassificadas. É o caso das transferências de capital aos entes subnacionais que devem ser agregadas às demais transferências intergovernamentais e, caso venham a se materializar, serão consideradas aquisições de ativos fixos dos entes subnacionais e não do governo central, evitando-se assim sua dupla contagem. O mesmo ocorre com os subsídios aos investimentos privados que, se materializados, serão contabilizados como aquisições de ativos fixos das empresas ou das famílias (no caso dos imóveis residenciais) e não do setor público.

¹⁵ Outra diferença relevante é que as recomendações do SEF/FMI são de que as despesas sejam contabilizadas, sempre que possível, pelo critério de competência patrimonial que corresponde ao momento econômico de transferência do bem ou do ativo (isto é, a soma das liquidações do exercício e dos restos a pagar). Enquanto na contabilidade pública mais frequentemente são contabilizadas pelo critério de competência orçamentária (empenhos) ou caixa (pagamentos totais). Para uma definição conceitual mais precisa e detalhamento da metodologia de estimação, ver o apêndice “Definição Conceitual e Fontes de Dados dos Investimentos Públicos” do Texto para Discussão n. 2215 do Ipea, disponível em: http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_2215.pdf.

¹⁶ As informações das empresas estatais estaduais e municipais não foram incluídas por indisponibilidade de dados.

TABELA 4. INVESTIMENTOS PÚBLICOS 1995-2017¹. VALORES NOMINAIS, EM MILHÕES DE R\$.

Ano	Governo Central (I)	Governo Estadual (II)	Governo Municipal (III)	Governo Geral (IV) = (I)+(II)+(III)	Estatais Federais (V)	Estatais Federais - sem privatizações ² (VI)	Setor Público (VII) = (IV) + (V)
1995	4.015	3.707	8.069	15.792	8.803	4.421	24.595
1996	4.258	5.724	9.643	19.624	12.338	4.954	31.962
1997	5.046	7.819	6.472	19.336	14.175	6.594	33.511
1998	5.188	12.723	8.055	25.966	13.124	8.070	39.090
1999	3.669	6.010	8.412	18.090	8.366	8.319	26.456
2000	3.745	8.393	9.177	21.314	9.283	9.227	30.597
2001	5.761	11.347	8.609	25.717	11.212	11.193	36.929
2002	6.691	10.899	14.161	31.752	16.591	16.588	48.342
2003	3.358	9.649	12.864	25.870	18.665	18.658	44.535
2004	4.196	11.637	15.386	31.219	19.695	19.687	50.914
2005	7.198	14.664	13.279	35.140	21.827	21.821	56.968
2006	9.216	17.538	19.922	46.676	23.371	23.371	70.047
2007	11.459	14.174	22.281	47.914	29.316	29.316	77.230
2008	13.673	21.521	31.449	66.643	42.785	42.785	109.428
2009	19.873	29.697	24.890	74.459	59.462	59.462	133.922
2010	30.708	39.790	33.997	104.496	72.635	72.631	177.131
2011	26.278	29.662	36.423	92.364	71.076	70.999	163.439
2012	26.071	32.568	44.545	103.184	87.060	86.932	190.244
2013	33.689	46.439	33.186	113.313	102.205	102.205	215.518
2014	40.560	57.410	41.825	139.795	88.224	88.224	228.019
2015	27.083	34.303	39.215	100.601	71.234	71.234	171.835
2016	24.479	29.784	39.083	93.346	49.375	49.375	142.721
2017	24.125	27.056	30.383	81.565	45.619	45.619	127.183

Fonte: IFI. Notas: 1. Valores de 2017 são acumulados em 12 meses até o mês de junho. 2. Desconsidera os montantes investidos pelas empresas privatizadas, principalmente dos grupos Telebras e Vale do Rio Doce.

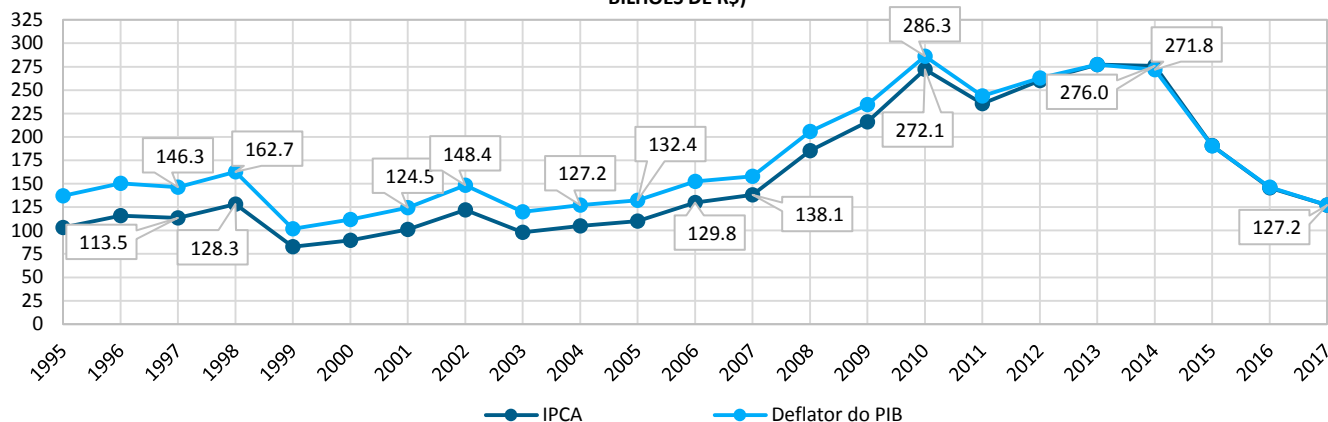
Vale observar que a distribuição dos investimentos entre os segmentos do setor público pouco se alterou durante o período em análise: na média dos anos 1995 a 2017, as Empresas Estatais foram responsáveis por 38,2% do total investido e o Governo Municipal por 25,1%, enquanto os pesos relativos do Governo Estadual e do Governo Central foram respectivamente de 22,4% e 14,3%. O que, sim, se modificou bastante é a trajetória desses investimentos ao longo do tempo. Em particular, o volume total investido pelo setor público passou a cair, nos últimos anos, após um período anterior de crescimento. Depois de ter alcançado o auge de R\$ 228,0 bilhões, no ano de 2014, os investimentos públicos apresentaram quedas consecutivas até atingirem R\$ 127,2 bilhões, em meados de 2017, valor inferior aos R\$ 133,9 bilhões investidos ainda em 2009.

Na verdade, a análise dos valores reais investidos pelo setor público, após serem corrigidos pela inflação, indica um retrocesso ainda maior. Como se pode observar no Gráfico 13, a análise de períodos mais longos é sensível ao índice de preços utilizado.¹⁷ Quando os valores são corrigidos pelo IPCA, os investimentos públicos caíram mais do que pela metade entre 2014 e 2017, de R\$ 276,0 bilhões para R\$ 127,2 bilhões, e neste último ano alcançou patamares semelhantes aos de 2006 e de 1998, quando foram investidos respectivamente R\$ 129,8 bilhões e R\$ 128,3 bilhões. Se corrigimos os valores pelo deflator implícito do PIB, o auge do investimento público de R\$ 286,3 bilhões ocorreu em 2010 e o patamar de R\$ 127,2 bilhões investidos em 2017 é o mais baixo desde 2004, quando alcançou os mesmos R\$ 127,2 bilhões, e

¹⁷ Isto ocorre porque o deflator implícito do PIB, na maior parte dos anos, indica uma taxa de inflação superior à captada pelo IPCA. Esta divergência será tema de uma Nota Técnica a ser publicada futuramente pela IFI.

inclusive é inferior aos R\$ 146,3 bilhões do ano pré-eleitoral de 1997. De todo modo, ambos indicadores com os valores corrigidos pela inflação convergem ao apontar que os investimentos se encontram atualmente no mais baixo patamar da década.

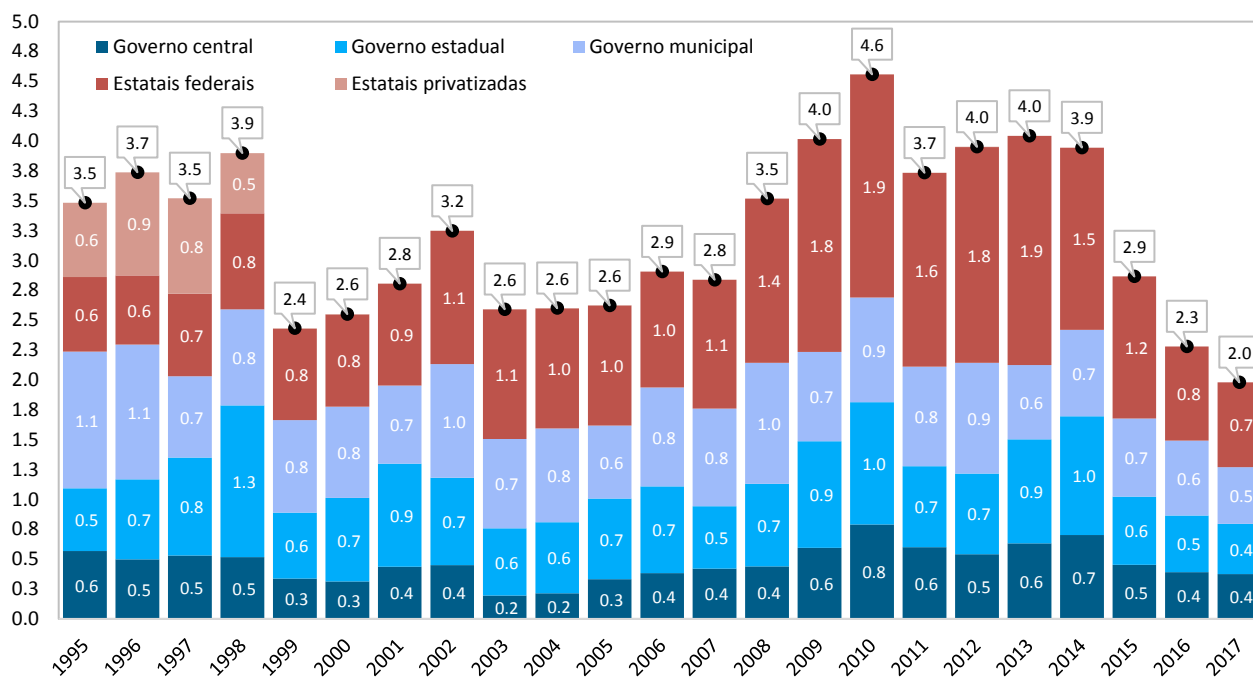
GRÁFICO 13. INVESTIMENTOS PÚBLICOS CORRIGIDOS PELO IPCA E PELO DEFLATOR IMPLÍCITO DO PIB (VALORES REAIS, EM BILHÕES DE R\$)



Fonte e elaboração: IFI

Por fim, cabe analisar a evolução da taxa dos investimentos públicos em proporção do PIB no Gráfico 14. Vê-se que a taxa de investimentos públicos alcançou o auge do período histórico recente, de 4,6% do PIB, em 2010, que representa acréscimo de 1,7 ponto percentual em relação aos 2,9% do PIB verificados em 2006. No final de 2014 a taxa de investimentos públicos já havia retroagido um pouco, para 3,9% do PIB. A partir daí, inicia-se uma queda mais pronunciada, quando, no breve período de dois anos e meio, a taxa de investimento caiu praticamente pela metade. Para junho de 2017, estimamos uma taxa de investimento de 2,0% do PIB, abaixo dos 2,4% do PIB de 1999, até então o menor ponto da série histórica. Isto é, a retração recente (pós-2010) reverteu todo o avanço anterior e levou a taxa de investimentos públicos para o mais baixo patamar das duas últimas décadas.

GRÁFICO 14. INVESTIMENTOS PÚBLICOS (VALORES EM % DO PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

5. RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO DO 5º BIMESTRE

O relatório de avaliação de receitas e despesas de novembro (5º bimestre) autorizou novo descontingenciamento orçamentário, desta vez de R\$ 7,5 bilhões (Decreto nº 9.205/17). Levando em conta a liberação do relatório anterior (R\$ 12,8 bilhões, realizada em setembro), foram descontingenciados, no último trimestre do ano, R\$ 20,3 bilhões. Esse aumento espelha a ampliação da meta de déficit para 2017, aprovada em setembro, em mais R\$ 20 bilhões (passando de R\$ 139 bilhões para R\$ 159 bilhões). Isso permitiu reduzir o volume de recursos bloqueados, neste ano, para R\$ 24,6 bilhões, conforme mostrado na Tabela 5.

TABELA 5. HISTÓRICO DOS RELATÓRIOS BIMESTRAIS DE 2017

	Rel 1º Bim	Rel Ext.	Rel 2º Bim	Rel 3º Bim	Rel 4º Bim	Rel 5º Bim
Sugestão de contingenciamento	-58.168,9	16.043,9	3.146,6	-5.951,7	12.824,2	7.515,8
Acumulado	-58.168,9	-42.125,0	-38.978,4	-44.930,1	-32.105,9	-24.590,1

Fonte: Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias - 5º Bimestre de 2017. Disponível em:

<http://www.planejamento.gov.br/assuntos/orcamento-1/informacoes-orcamentarias/relatorios-de-avaliacao-fiscal>. Acesso em 30/11/2017.

Elaboração: IFI.

A recomposição parcial da programação da última avaliação decorreu de melhora na expectativa de receitas, brutas em R\$ 7,3 bilhões e líquidas em R\$ 5 bilhões. Por outro lado, a despesa primária obrigatória foi reduzida em R\$ 2,5 bilhões, sendo R\$ 1,7 bilhão e R\$ 0,7 bilhão, respectivamente, em obrigatórias sem e com controle de fluxo¹⁸. Os resultados do

¹⁸ Despesas obrigatórias são definidas constitucionalmente ou por lei, portanto o governo não dispõe de discricionariedade orçamentária para alterá-las ou reduzi-las, devendo necessariamente contemplá-las em sua programação orçamentária. Nos casos em que, apesar da obrigatoriedade de

relatório do 5º bimestre estão sintetizados na Tabela 6, que os compara com a avaliação anterior e com os números esperados pela IFI.

TABELA 6: COMPOSIÇÃO DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL (R\$ MILHÕES E % DO PIB)

Discriminação	2017						Diferenças			
	Decreto 9.164/17 (A)		Decreto 9.205/17 (B)		RAF 11 (C)		(B - A)		(C - B)	
	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB
I. RECEITA TOTAL	1.372.462,7	21,1	1.379.714	21,2	1.377.219	21,2	7.251,8	0,1	-2.495	0,0
I.1 - Receita Administrada pela RFB	822.679,2	12,6	826.173	12,7	826.962	12,7	3.494,3	0,1	789	0,0
I.2 - Incentivos Fiscais	0,0	0,0	0	0,0	-1.321	0,0	0,0	0,0	-1.321	0,0
I.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	375.590,1	5,8	375.280	5,8	376.240	5,8	-310,2	0,0	961	0,0
I.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	174.193,3	2,7	178.261	2,7	175.338	2,7	4.067,7	0,1	-2.924	0,0
I.4.1 Concessões e Permissões	28.632,6	0,4	31.252	0,5	27.014	0,4	2.619,8	0,0	-4.239	-0,1
I.4.2 Dividendos e Participações	5.931,3	0,1	6.040	0,1	6.760	0,1	108,8	0,0	720	0,0
I.4.3 Operações com Ativos	3.240,6	0,0	3.397	0,1	2.771	0,0	156,2	0,0	-626	0,0
I.4.4 Demais Receitas	136.388,8	2,1	137.572	2,1	138.793	2,1	1.182,9	0,0	1.221	0,0
II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA	227.845,3	3,5	230.120	3,5	228.018	3,5	2.275,2	0,0	-2.102	0,0
III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)	1.144.617,4	17,6	1.149.594	17,7	1.149.201	17,7	4.976,6	0,1	-393	0,0
IV. DESPESA TOTAL	1.303.617,4	20,0	1.308.594	20,1	1.304.384	20,0	4.976,6	0,1	-4.210	-0,1
IV.1 Desp. Obrigatórias sem controle de fluxo	1.043.537,5	16,0	1.041.804	16,0	1.051.517	16,2	-1.733,3	0,0	9.713	0,1
IV.1.1 Benefícios Previdenciários	559.751,9	8,6	561.128	8,6	560.466	8,6	1.376,1	0,0	-662	0,0
IV.1.2 Pessoal e Encargos Sociais	284.374,2	4,4	284.891	4,4	284.000	4,4	516,8	0,0	-891	0,0
IV.1.3 Abono e Seguro Desemprego	60.003,2	0,9	57.885	0,9	58.430	0,9	-2.117,9	0,0	544	0,0
IV.1.4 Ben. Prest. Continuada LOAS/RMV	53.589,1	0,8	54.401	0,8	53.998	0,8	811,7	0,0	-403	0,0
IV.1.5 Complemento do FGTS (LC nº 110/01)	5.162,4	0,1	5.071	0,1	5.800	0,1	-91,0	0,0	728	0,0
IV.1.6 Comp. RGPS Desoneração Folha	14.456,5	0,2	14.109	0,2	16.358	0,3	-347,1	0,0	2.249	0,0
IV.1.7 FUNDEB (Complem. União)	13.037,4	0,2	13.037	0,2	13.236	0,2	0,0	0,0	199	0,0
IV.1.8 Fundo Constitucional DF	1.546,7	0,0	1.400	0,0	2.314	0,0	-147,0	0,0	914	0,0
IV.1.9 Lei Kandir (LC nº 87/96 e 102/00)	3.860,4	0,1	3.860	0,1	3.900	0,1	0,0	0,0	40	0,0
IV.1.10 Sentenças Judiciais e Precatórios	10.792,6	0,2	10.793	0,2	11.315	0,2	0,0	0,0	523	0,0
IV.1.11 Subsídios, Subvenções e Proagro	24.647,5	0,4	23.094	0,4	22.207	0,3	-1.553,7	0,0	-887	0,0
IV.1.12 FIES	6.271,8	0,1	6.194	0,1	6.300	0,1	-78,0	0,0	106	0,0
IV.1.13 Outras Despesas Obrigatórias	6.044,0	0,1	5.941	0,1	13.194	0,2	-103,2	0,0	7.253	0,1
IV.2 Despesas com controle de fluxo	260.080,0	4,0	266.790	4,1	252.867	3,9	6.709,9	0,1	-13.922	-0,2
V. FUNDO SOBERANO DO BRASIL	0,0	0,0	0	0,0	0	0,0	0,0	0,0	0	0,0
VI. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL	-159.000,0	-2,4	-159.000	-2,4	-155.184	-2,4	0,0	0,0	3.816	0,1

Fonte: Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias - 5º Bimestre de 2017. Disponível em: <http://www.planejamento.gov.br/assuntos/orcamento-1/informacoes-orcamentarias/relatorios-de-avaliacao-fiscal>. Acesso em 30/11/2017. Elaboração: IFI.

Pelo lado da arrecadação, a última avaliação trouxe avanço tanto nas receitas administradas (R\$ 3,5 bilhões), quanto nas não administradas (R\$ 4,1 bilhões), ao passo que a arrecadação previdenciária recuou R\$ 0,3 bilhão.

Do ponto de vista das receitas administradas, é apontado pelo governo que as alterações derivam basicamente da revisão de parâmetros macroeconômicos – como PIB nominal e inflação (IPCA e IGP) – que geraram elevação de R\$ 4,8 bilhões. Além disso, o relatório incorporou previsão de queda de R\$ 1,3 bilhão na arrecadação do programa especial de regularização tributária - PERT (MP 783/17, que perdeu validade).

execução no exercício, o governo disponha da faculdade de controlar o montante ou o momento da realização das despesas, elas são denominadas *obrigatórias com controle de fluxo* ou *sujeitas à programação financeira*, a exemplo da Contribuição ao Fundo Garantia-Safra (Lei nº 10.420, de 2002). Na maioria dos casos, como ilustrado pelas despesas com pessoal, previdência e assistência, entre outras, não há a possibilidade de gestão do fluxo financeiro, que deve ser efetuado à medida que as despesas ocorrem. Essas são denominadas despesas *obrigatórias sem controle de fluxo*.

Quanto às receitas não administradas, o avanço de R\$ 4,1 bilhões ante à avaliação anterior foi explicado pela reestimativa a maior de concessões e permissões (R\$ 2,6 bilhões) – resultado dos leilões de concessões das usinas hidrelétricas não renovadas e das 2ª e 3ª rodadas de partilha de produção do Pré-sal – bem como pela elevação de R\$ 2,3 bilhões em outras receitas, em particular da restituição de depósitos judiciais não sacados, que foi acrescida em R\$ 2,7 bilhões. Ao lado dessas ampliações, houve pequenos recuos em itens dispersos, com destaque para a redução de R\$ 0,8 bilhão na cota-parte de compensações financeiras.

As receitas previdenciárias foram reduzidas em R\$ 0,3 bilhão em resposta à incorporação de dados realizados e da revisão de parâmetros.

Pela ótica das despesas, houve recuo de R\$ 1,7 bilhão em obrigatórias sem controle de fluxo. Destaque para a ampliação de R\$ 1,4 bilhão em benefícios previdenciários – justificada pela à incorporação de dados realizados até outubro – mais do que compensada pelas reduções de R\$ 2,1 bilhões em abono e seguro desemprego (despesas que tinham sido ampliadas em R\$ 1,2 bilhão no relatório anterior) e de R\$ 1,6 bilhão em subsídios, subvenções e proagro, resultante da baixa demanda de recursos do PROEX e pela baixa sinistralidade no PROAGRO.

Já em relação às obrigatórias com controle de fluxo, destaque para a redução de R\$ 0,6 bilhão no Bolsa Família. O restante da variação nesta rubrica vem exatamente do descontingenciamento de R\$ 7,5 bilhões em despesas discricionárias, anunciado no relatório bimestral de novembro, o último do ano.

Comparativamente às projeções da IFI, observa-se que as receitas estão alinhadas, com diferença de apenas R\$ 0,4 bilhão nas receitas líquidas, aquelas que importam para o cumprimento da meta de resultado primário do ano. A receita total apresenta discrepância ligeiramente maior (R\$ 2,5 bilhões), fruto basicamente de visão mais conservadora da IFI quanto à realização de concessões e permissões (R\$ 31,3 bilhões esperados pelo governo, contra R\$ 27 bilhões projetados pela IFI) – parcialmente compensada por expectativa mais favorável da IFI em relação ao item demais receitas (R\$ 1,2 bilhão).

No tocante às despesas, os valores também estão próximos, com diferença de R\$ 4,2 bilhões a menos na estimativa da IFI. A decomposição deste valor indica diferença nas despesas obrigatórias (onde a IFI estima R\$ 3,4 bilhões a mais), mais do que compensada por menor estimativa para as despesas com controle de fluxo (R\$ 7,6 bilhões). Essa situação indica relativa tranquilidade por parte do governo quanto ao cumprimento da meta de 2017, déficit primário de R\$ 159 bilhões. O resultado deficitário esperado pela IFI é de R\$ 155,2 bilhões, o que revela folga de R\$ 3,8 bilhões no atingimento da meta anual. Esse relativo espaço fiscal embute a possibilidade tanto do resultado ser um pouco mais favorável, como a utilização de parte dessa margem para diminuição do estoque de restos a pagar de anos precedentes.

Soma-se a essa folga a possibilidade do resultado primário de estados e municípios ser mais favorável do que a meta de déficit prevista na LDO. O resultado dos demais entes é relevante para a União uma vez que a LDO 2017 prevê a possibilidade de compensação entre as metas do governo federal e a dos estados e municípios (art. 2º, § 3º). Até novembro, o resultado dos entes subnacionais ficou superavitário em R\$ 19,4 bilhões, ante meta de déficit de R\$ 1,1 bilhão. Dito de outra forma, o bom desempenho dos estados e municípios abre à União, até o momento, possibilidade de compensação de R\$ 20,5 bilhões, o que amplia a facilidade desfrutada pelo governo federal quanto ao atingimento da meta de resultado primário consolidada para o ano.

6. MEDIDAS INCLUÍDAS NO ORÇAMENTO DE 2018

A mensagem modificativa ao PLOA 2018, enviada ao Congresso em 30 de outubro, além de atualizar parâmetros macroeconômicos e de adequar o orçamento à nova meta de resultado fiscal para o ano (Lei nº 13.480 de 13 de setembro de 2017), considerou também uma série de medidas ainda em tramitação no Congresso Nacional. Com impactos tanto

nas receitas como nas despesas e, conseqüentemente, no resultado primário, as medidas ainda demandam a devida discussão e aprovação pelo Congresso Nacional.

Essas medidas totalizam R\$ 23,3 bilhões, equivalentes a cerca de 15% da meta de déficit primário de R\$ 159 bilhões, sendo: R\$ 14 bilhões ou 60% pelo lado das receitas e R\$ 9,3 bilhões ou 40% pela ótica das despesas (tabela 7). O potencial ganho fiscal dessas proposições, todavia, pode não se realizar integralmente, pois seu impacto depende do texto que vier a ser aprovado e do transcurso de tempo até que seus efeitos possam ser aplicados.

TABELA 7. MEDIDAS EM TRAMITAÇÃO INCLUÍDAS NO ORÇAMENTO DE 2018

Medida	R\$ bilhões	Descrição	Carência	Situação
Aumento de Receitas				
	14,0			
Imposto de Renda - Fundos Investimentos fechados	6,0	MP 806	Exerc. Financ. seguinte	Aguarda instalação Comissão Especial
Ampliação alíquota previdenciária servidores	2,2	MP 805	3 meses	Aguarda instalação Comissão Especial
Reoneração Folha de Pagamento/Redução da COFINS	5,8	PL 8456	3 meses	Aguarda parecer do relator
Redução de Despesas				
	9,3		-	-
Postergação Aumento Servidores Cíveis	4,4	MP 805	-	Aguarda instalação Comissão Especial
Previdência	1,9	PEC 287	-	Pronta para pauta no plenário
Ressarcimento Desoneração Folha	3,0	PL 8456	-	Aguarda parecer do relator
Total	23,3		-	-

Fonte: MPDG e Valor Econômico (Ribamar Oliveira. Disponível em <http://bit.ly/2A6KMnQ>. Acesso em 05/12/2017). Elaboração IFI.

A medida que muda a incidência do imposto de renda sobre fundos de investimentos fechados (MP 806)¹⁹, por exemplo, precisa atender ao princípio da anterioridade, que determina que alterações de impostos só tenham efeitos no exercício financeiro seguinte ao que tiver sido editada (conforme previsão no § 2º do art. 62 da CF/88, § 2º). Até o momento, apesar de constituída, a comissão especial que irá apreciar a matéria ainda não foi instalada. A proximidade do início do recesso parlamentar (22/12) indica que esta medida pode não ser aprovada a tempo de surtir efeitos no orçamento de 2018. Caso isto ocorra, seriam R\$ 6 bilhões a menos de receitas para 2018.

De forma semelhante, duas outras medidas com impactos nas receitas só produzirão impactos após três meses da sua aprovação final: a MP 805 que, entre outras coisas, eleva a alíquota de contribuição previdenciária de servidores de 11% para 14% e o projeto de lei nº 8.456/17, que exclui empresas dos setores industrial e comercial da opção pela contribuição previdenciária sobre a receita bruta (CPRB), mais conhecida como reoneração da folha de pagamentos. A depender da entrada em vigor dessas medidas, os efeitos calculados pelo governo, respectivamente, de R\$ 2,5 bilhões e R\$ 5,8 bilhões, podem não se realizar integralmente.

Do lado do gasto, no orçamento de 2018 estão previstos R\$ 4,4 bilhões a menos com despesas de pessoal, resultado da postergação ou cancelamento de aumentos já aprovados para servidores. Esta medida também consta da MP 805, antes comentada. Neste caso, a não aprovação até o final do ano pode comprometer a economia prevista, já que o aumento a ser concedido aos servidores está previsto para ocorrer em janeiro de 2018. Uma vez concedido o aumento, seu cancelamento ou postergação pode resultar em questionamentos jurídicos que minimizem ou mesmo anulem o impacto previsto.

Ainda no lado das despesas, está prevista a diminuição de R\$ 3 bilhões referentes ao ressarcimento feito ao RGPS, por conta dos impactos negativos decorrentes da desoneração da folha. Esta redução está vinculada à já comentada medida que prevê reoneração da folha (projeto de lei nº 8.456/17), cuja entrada em vigor dispensaria tal compensação. Como já

¹⁹ Discussão mais detalhada sobre esta medida pode ser encontrada no RAF de novembro, disponível em <http://bit.ly/2Ar9zlk>.

se argumentou, a mudança precisará cumprir noventena, o que é agravado pelo fato da sistemática de ressarcimento possuir defasagem de quatro meses²⁰.

Por fim, o orçamento de 2018 prevê economia de R\$ 1,9 bilhão no próximo exercício decorrente da aprovação da reforma da previdência. Apesar da PEC 287 já estar pronta para ir a plenário, ainda precisará passar por votação em dois turnos na Câmara dos Deputados para que, posteriormente, possa seguir ao Senado Federal. As votações na Câmara podem ainda consumir o tempo que resta até o início do recesso parlamentar, de tal forma que há risco relevante de a reforma ser apreciada pelo Senado apenas a partir de fevereiro de 2018. Nesse sentido, o tempo dispendido para discussão e votação da matéria implica que o impacto da medida pode não ser integral no ano de 2018, limitando portanto o ganho fiscal originalmente estimado.

7. POR DENTRO DO GASTO PÚBLICO: PRODUÇÃO E ENCARGOS ESPECIAIS

A presente seção encerra a série de análises iniciada no RAF de setembro, que examinou a composição e a evolução do gasto público federal nos últimos dez anos.

Os grandes números de receitas e despesas públicas têm exposto os desafios fiscais no curto e médio prazo. As metas de resultado e, mais recentemente, o teto de gastos impõem ao Estado a necessidade de observar sua capacidade de financiamento e, portanto, repercutem na forma como os recursos públicos são utilizados. A análise das políticas que o Estado financia, portanto, está inserida, em paralelo aos aspectos fiscais, em uma agenda de eficiência e racionalidade no emprego de recursos naturalmente escassos. Espera-se que a presente análise contribua, ainda que preliminarmente, a essa dimensão mais qualitativa do gasto público federal.

Nos três relatórios anteriores foram analisados os gastos sociais (setembro), de Infraestrutura (outubro) e com Poderes do Estado e Administração (novembro), evidenciando como os recursos públicos foram gastos e como evoluíram no passado mais recente. Neste, o foco recai sobre as despesas com Produção e os gastos classificados como Encargos Especiais. Pela área Produção deve-se entender os gastos da União realizados por meio dos orçamentos fiscal e da seguridade social, notadamente ações de fomento e regulação, e não a exploração direta de atividade econômica, em geral realizada por meio de empresas estatais no âmbito do orçamento de investimento.

De 2007 a 2016, os gastos federais diretamente alocados ao setor produtivo corresponderam a 0,5% do PIB, em média. Em relação ao gasto total, o percentual é próximo a 2%. A área agrega as despesas nas funções Agricultura, Indústria, Comércio e Serviços e Energia.

Já os denominados Encargos Especiais, conceitualmente, englobam despesas às quais não se possa associar um bem ou serviço, como dívidas, ressarcimentos, indenizações e outras afins, representando, portanto, uma agregação neutra²¹. Além dos serviços da dívida (juros e amortização) e da repartição de receitas com os entes subnacionais, que representam mais de 90% do total, a função, na prática, é composta por despesas com precatórios, transferências ao Fundo Constitucional do Distrito Federal (FCDF), empréstimos no âmbito dos fundos regionais de desenvolvimento (Norte, Nordeste e Centro-Oeste) e subvenções para programas específicos.

²⁰ Destaca-se que as compensações feitas pelo Tesouro ao RGPS pela desoneração da folha tomam como base as renúncias verificadas quatro meses antes. Ou seja, a compensação de abril é equivalente às renúncias verificadas em dezembro.

²¹ Conforme Portaria do Ministério do Orçamento e Gestão nº 42, de 14 de abril de 1999.

7.1 Universo e metodologia da análise

O foco da análise são os recursos dos orçamentos fiscal e da seguridade social da União. Não contempla, portanto, o orçamento de investimentos das estatais, que compreende as empresas em que a União, direta ou indiretamente, detenha a maioria do capital social com direito a voto.

Os dados também não consideram as despesas financeiras com juros e amortização da dívida e as transferências aos demais entes por repartição de receitas, que representam os maiores gastos da função Encargos Especiais. No primeiro caso, a exclusão se justifica porque a dívida e seus encargos estão mais relacionados ao financiamento de políticas públicas no passado. As transferências, por sua vez, se referem a mero repasse de recursos arrecadados em nível federal, mas que pertencem a outros entes por determinação constitucional ou legal.

A exclusão das despesas com juros e amortização da dívida não equivale, contudo, a desconsiderar toda e qualquer despesa financeira na nossa análise. Algumas despesas financeiras, como as relacionadas à concessão de financiamentos pela União, podem estar diretamente associadas à execução de políticas públicas e estão contidas no universo analisado.

Adotou-se recorte por função orçamentária, que procura refletir as áreas de despesa que competem ao setor público. A classificação funcional tem a vantagem de ser uma categorização da despesa já consolidada²² e relativamente estável no tempo. Além disso, os dados de gastos indiretos publicados pela Receita Federal²³ também são agrupáveis por função, sendo possível somá-los aos dados orçamentários e, assim, obter uma visão mais abrangente da atuação estatal em cada área. Por fim, a classificação funcional é adotada por todos os entes da Federação, o que permitirá futuramente a consolidação dos dados nas três esferas.

Todos os dados orçamentários foram extraídos do Siga Brasil Painéis²⁴ e são apresentados a preços de outubro de 2017.

7.2 Gastos com Produção

Consideram-se como gastos com Produção as despesas relacionadas às seguintes funções orçamentárias: Agricultura, Indústria, Comércio e Serviços e Energia. Essa agregação tenta espelhar, *grosso modo*, a contida nos últimos dois planos plurianuais da União. Também está alinhada à divisão proposta pela IFI no RAF de maio²⁵, quando foi analisado o contingenciamento no âmbito do Poder Executivo.

Os gastos com Produção representam o menor conjunto entre as áreas que compõem o orçamento federal. Em 2016, correspondeu a apenas 2% do total (Gráfico 15). Esse percentual era de 3% em 2007 e reduziu-se gradualmente nos últimos anos, com exceção de 2015, ano em que foram pagos passivos do Plano Safra relacionados às chamadas pedaladas fiscais. Em 2016, os gastos somaram R\$ 31,2 bilhões, ou 0,5% do PIB, que iguala a média desse percentual para o período analisado (Gráfico 16).

²² A classificação vigente foi instituída pela Portaria nº 42, de 14 de abril de 1999, do Ministério de Orçamento e Gestão.

²³ Perda de arrecadação decorrente da concessão de benefícios de natureza tributária (gastos tributários).

²⁴ O SIGA Brasil é um sistema de informações do Senado Federal sobre orçamento público, que permite acesso às informações do Siafi e a outras bases de dados sobre planos e orçamentos governamentais. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/orcamento/sigabrasil>.

²⁵ Disponível em: <http://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-ifi>.

GRÁFICO 15. GASTO PÚBLICO FEDERAL POR ÁREA
(2016, EM R\$ BILHÕES E % DO TOTAL, A PREÇOS DE OUT/17)

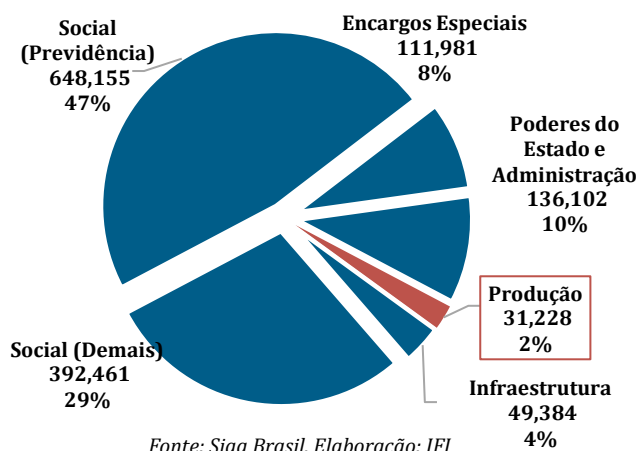
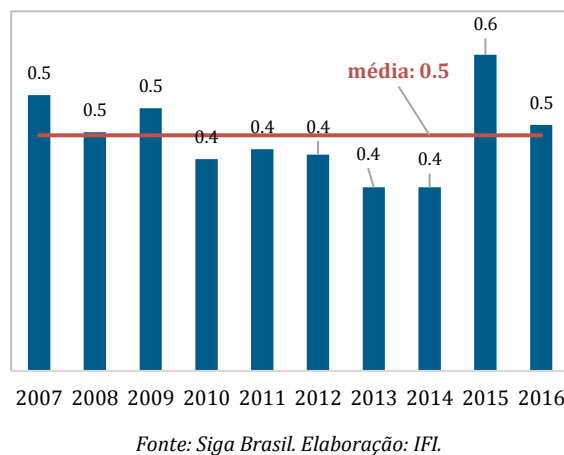


GRÁFICO 16. GASTOS COM PRODUÇÃO (% DO PIB)



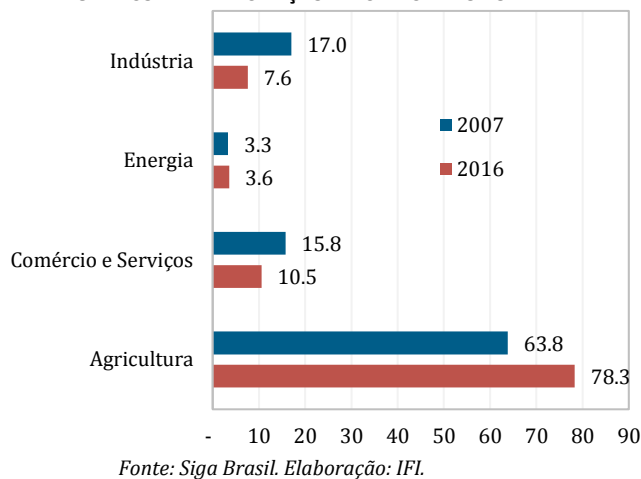
A despesas com Produção, no orçamento federal, estão muito relacionadas à Agricultura, que responde por cerca de 78% do total (Gráfico 17). Os gastos da União na área se referem principalmente a operações de financiamento ao setor, seja por meio de concessão direta de crédito (inversões financeiras), seja através da equalização de preços e taxas de juros em operações subvencionadas pelo governo (despesas correntes). Essas duas modalidades equivalem a quase dois terços da despesa na área e cerca de metade de todo o gasto no setor produtivo.

Em 2007, os gastos com Agricultura respondiam por 63,8% do total no setor produtivo. O crescimento no período não se deu apenas em termos relativos. Nos últimos dez anos, as despesas avançaram 45%, em termos reais (ver trajetória no Gráfico 18). Cabe observar, contudo, que esse desempenho se concentra em 2015 e 2016 e está relacionado, no primeiro ano, ao pagamento de passivos do Plano Safra relacionados às chamadas pedaladas fiscais e, no segundo, à nova sistemática de contabilização dessas obrigações.

A segunda maior despesa no setor produção é com Comércio e Serviços (10,5%), cuja participação caiu significativamente desde 2007, quando estava em 15,8%. Em termos absolutos, as despesas da área caíram 21% no período, em termos reais, o que decorre basicamente do recuo em despesas no setor turístico.

As despesas com Indústria também recuaram entre 2007 e 2016 tanto em termos relativos (passaram de 17% para 7,3% do total no setor produtivo) quanto em termos absolutos (passaram de R\$ 4,5 bilhões em 2007 para R\$ 2,4 bilhões em

GRÁFICO 17. PARTICIPAÇÃO PERCENTUAL NO TOTAL DA ÁREA

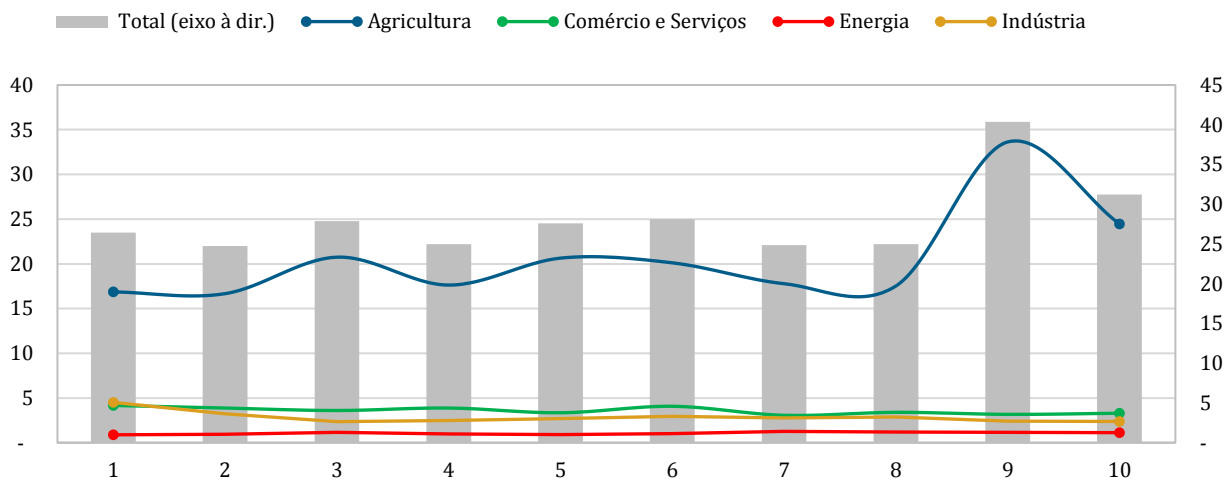


2016). O recuo ocorreu essencialmente entre 2007 e 2009, em função principalmente do fim dos financiamentos no âmbito do Fundo Nacional de Desenvolvimento (FND), extinto em 2010²⁶.

Em relação a Energia, a maior parte das despesas com recursos dos orçamentos fiscal e da seguridade social está vinculada à área regulatória, em particular no âmbito da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) e da Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP). Vale lembrar que as empresas estatais no setor de Energia (Petrobrás e Eletrobrás, entre outras) integram o orçamento de investimento das estatais e, portanto, estão excluídas do nosso universo de análise.

Entre 2007 e 2016, as despesas com Energia passaram de 3,3% para 3,6% do total do setor produtivo. Em termos absolutos, os gastos cresceram cerca de 26% (de R\$ 0,8 bilhão para R\$ 1,1 bilhão), já considerando a inflação no período. Do total na função, cerca de dois terços se referem à ANEEL e à ANP.

GRÁFICO 18. EVOLUÇÃO DOS GASTOS COM PRODUÇÃO (R\$ BILHÕES, PREÇOS DE OUT/17)



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

7.3 Principais programas e políticas

Na função Agricultura, metade do gasto se refere a subvenções econômicas em operações de crédito rural. Em valor, a principal delas é a realizada por meio do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf). Entre 2007 e 2016, foram gastos R\$ 29,8 bilhões em subvenções do programa (ver trajetória no Gráfico 19). Operacionalmente, essas despesas equivalem, *grosso modo*, ao diferencial de taxas entre o custo de captação de recursos pelas instituições financeiras oficiais e os bancos cooperativos, acrescido dos custos administrativos e tributários a que estão sujeitas, e os encargos cobrados do tomador final do crédito rural.

Nos dois últimos anos, as subvenções do Pronaf tiveram crescimento significativo. Conforme já foi dito, esse aumento está relacionado ao pagamento de passivos da União junto a instituições financeiras em dezembro de 2015 por conta das chamadas pedaladas fiscais, parte deles no âmbito do Pronaf. O equacionamento de passivos em 2015 decorreu de

²⁶ Medida Provisória 517, de 30 de dezembro de 2010.

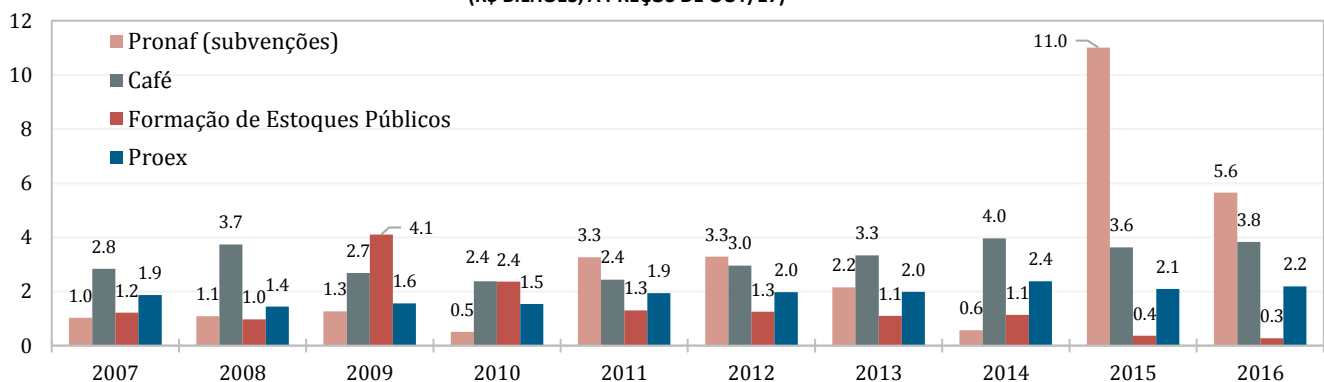
decisões do Tribunal de Contas da União (TCU)²⁷, as quais resultaram em nova sistemática de contabilização dessas despesas, elevando também o gasto em 2016.

Ainda na Agricultura, destacam-se os financiamentos concedidos ao agronegócio do café, que somaram R\$ 31,8 bilhões entre 2007 e 2016. Diferente das subvenções econômicas, que são despesas correntes no orçamento federal, nessas operações há a concessão de crédito com recursos orçamentários alocados ao Fundo de Defesa da Economia Cafeeira (Funcafé), sendo, dessa forma, consideradas inversões financeiras (despesa de capital). As operações podem compreender o custeio, a colheita, a estocagem e a aquisição de café por terceiros, na forma das linhas de crédito aprovadas pelo poder público.

A atuação da União na Agricultura também se dá por meio da formação de estoques públicos, de acordo com a Política de Garantia de Preços Mínimos (PGPM). Entre 2007 e 2016, essas despesas somaram R\$ 14,1 bilhões. A aquisição pelo governo federal, em resumo, tem como objetivo garantir o preço e a renda ao produtor, formar estoques públicos e regular o abastecimento interno.

Na área de Comércio e Serviços, a principal despesa ocorre no âmbito do Programa de Financiamento às Exportações (PROEX), que permite ao Tesouro Nacional pactuar encargos financeiros compatíveis com os praticados no mercado internacional em operações de financiamento vinculadas à exportação de bens ou serviços nacionais. Entre 2007 e 2016, foram gastos quase R\$ 19,0 bilhões com o programa, dos quais R\$ 12,0 bilhões se referem a financiamentos concedidos com recursos orçamentários (despesas de capital, no grupo inversões financeiras) e R\$ 7,0 bilhões se referem a subvenções econômicas concedidas na forma de equalização de taxas de juros (despesas correntes).

**GRÁFICO 19. EVOLUÇÃO DE ALGUNS DOS PRINCIPAIS PROGRAMAS E POLÍTICAS
(R\$ BILHÕES, A PREÇOS DE OUT/17)**



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

7.4 Gastos tributários com Produção

Embora o foco da análise tenha sido os gastos diretos com recursos dos orçamentos fiscal e da seguridade social da União, cabe lembrar, por fim, que muitas vezes a atuação governamental se dá por meio de gastos indiretos relacionados a renúncias tributárias. Esses gastos, que não foram considerados na análise até aqui, podem ser relevantes para algumas áreas da despesa, em especial nas do setor produtivo. Quando somados, para 2016, despesas orçamentárias e gastos tributários, chega-se ao expressivo montante de R\$ 170,3 bilhões²⁸ (cerca de 2,7% do PIB), 82% dos quais decorrentes

²⁷ Acórdão 825, de 14 de abril de 2015, e ratificado pelo Acórdão 3.297, de 9 de dezembro de 2015.

²⁸ Os dados sobre gastos tributários foram retirados do Demonstrativo de Gastos Tributários – Bases Efetivas (ano calendário 2014) da Receita Federal.

de gastos tributários. Em todas as funções do setor produtivo, as renúncias tributárias superam as despesas orçamentárias.

Essa prevalência se explica pelo setor concentrar as maiores modalidades de renúncia tributária da União, a saber: Simples Nacional (nas funções Comércio e Serviços e Indústria), Zona Franca de Manaus (nas funções Agricultura, Comércio e Serviços e Indústria) e Desoneração da Cesta Básica (na função Agricultura). A estimativa para esses gastos, em 2016, é de R\$ 115,2 bilhões, 83% do gasto tributário total no setor produtivo.

TABELA 8. DESPESA ORÇAMENTÁRIA X GASTO TRIBUTÁRIO EM 2016 – PRODUÇÃO (R\$ MILHÕES)

Área	Orçamento (A)	Gastos Tributários (B)	Total (C)	B/C (%)
Agricultura	24.458	24.896	49.354	50
Comércio e Serviços	3.294	75.942	79.236	96
Indústria	2.364	32.288	33.401	97
Energia	1.113	5.921	8.285	71
Total	30.115	139.048	170.276	82

Fonte: Siga Brasil e Receita Federal. Elaboração:IFI.

7.5 Encargos Especiais

A função Encargos Especiais, no conceito legal, deve englobar despesas às quais não se possa associar um bem ou serviço, como dívidas, ressarcimentos, indenizações e outras afins, representando, portanto, uma agregação neutra²⁹. Trata-se de uma definição não muito clara, pois, a despeito de exemplificar determinados tipos de gastos que estariam abrangidos no conceito, dá relativa margem de interpretação ao que, de fato, representaria uma agregação neutra.

À parte a imprecisão conceitual, que não é objeto deste levantamento, interessa saber que, na prática, cerca de 93% da função Encargos Especiais são despesas financeiras relacionadas aos serviços da dívida pública (juros e amortização) ou transferências constitucionais ou legais por repartição de receitas com os entes subnacionais (FPE, FPM, entre outros). Excluindo essas despesas, os gastos federais na função reduzem-se para cerca de R\$ 112,0 bilhões, que equivale a 8% de todo o gasto público federal (Gráfico 20).

Cabe observar que esse universo mais reduzido para os encargos especiais também exclui as despesas orçamentárias com o programa Minha Casa Minha Vida (MCMV), formalmente vinculadas à função. Elas foram consideradas despesas com Habitação e foram analisadas junto com os gastos da área de infraestrutura no RAF de outubro. Isso porque, nesse caso, a vinculação com a função Habitação é direta e poderia subdimensionar o gasto atribuído a ela. Ao incluir o programa, as despesas com Habitação em 2016, por exemplo, passam de R\$ 115 milhões para R\$ 8,3 bilhões.

Feitas essas exclusões, é possível observar que os encargos especiais se concentram basicamente em despesas com precatórios, compensação ao Fundo do RGPS, despesas do Fundo Constitucional do Distrito Federal (FCDF) e financiamentos dos fundos regionais de desenvolvimento (Norte, Nordeste e Centro-Oeste), que cobrem cerca de dois terços da função (Gráfico 21).

²⁹ Conforme Portaria do Ministério do Orçamento e Gestão nº 42, de 14 de abril de 1999.

GRÁFICO 20. GASTO PÚBLICO FEDERAL POR ÁREA (2016, EM R\$ BILHÕES E % DO TOTAL, A PREÇOS DE OUT/17)

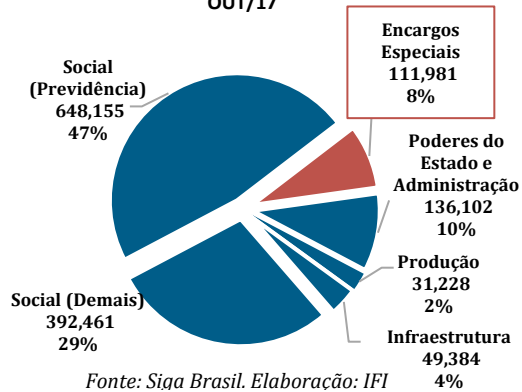
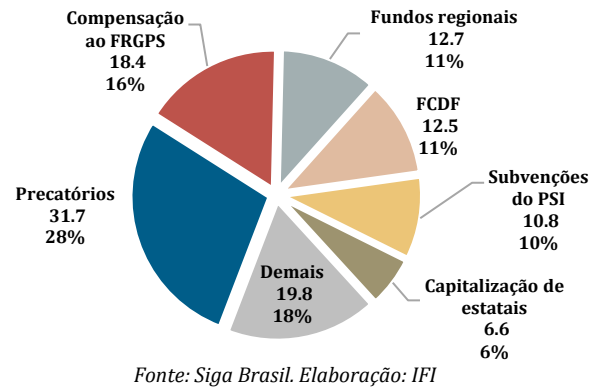
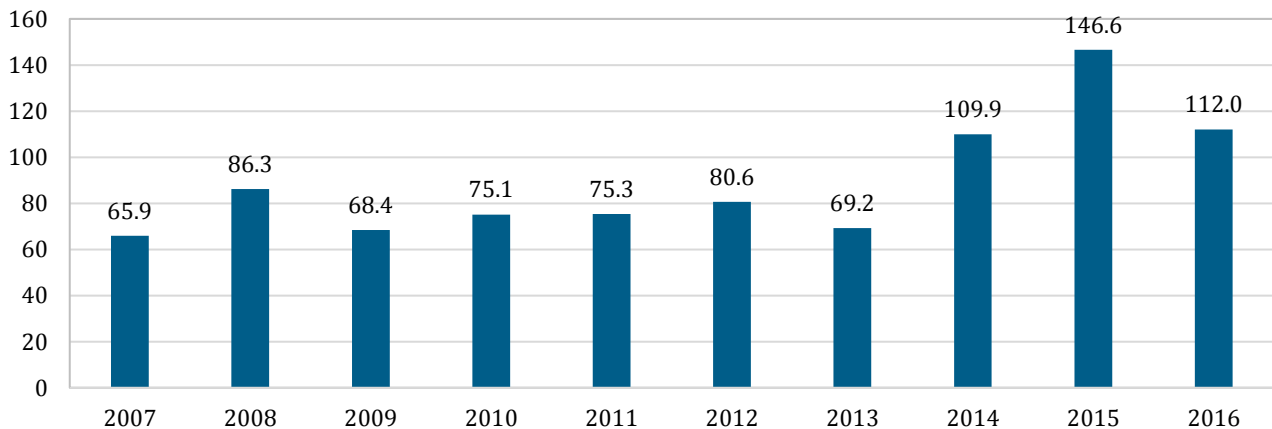


GRÁFICO 21. GASTOS EM ENCARGOS ESPECIAIS (2016, EM R\$ BILHÕES E % DO TOTAL, A PREÇOS DE OUT/17)



O gasto na função Encargos Especiais teve crescimento expressivo desde 2014 (Gráfico 22). Esse comportamento é explicado principalmente pelo crescimento das despesas com precatórios, que tiveram aumento real de 50% entre 2013 e 2016, pelo pagamento de passivos, em 2015, no âmbito do Programa de Sustentação do Investimento (PSI) e pela compensação ao fundo do Regime Geral de Previdência Social – FRGPS em razão da desoneração da folha de salários (Lei 12.546, de 2011).

GRÁFICO 22. EVOLUÇÃO DAS DESPESAS EM ENCARGOS ESPECIAIS (R\$ BILHÕES, PREÇOS DE OUT/17)



8. TÓPICO ESPECIAL: EMPRESAS ESTATAIS FEDERAIS

8.1 Tipos de Estatais Federais

O governo federal controla 149 empresas estatais, sendo 101 subsidiárias de outra estatal federal, vale dizer, o controle da União é indireto e não direto, como ocorre com as outras 48 estatais. Dessas 101 subsidiárias, 95 são controladas diretamente por apenas 3 estatais: Petrobras (41), Eletrobras (38) e Banco do Brasil (16). As outras seis são do BNDES (3), Caixa Econômica Federal (2) e Correios (1)³⁰.

A separação das estatais em não dependentes e dependentes de recursos financeiros da União é outra discriminação relevante. Considera-se uma estatal dependente quando ela necessita de recursos da União para cobrir suas despesas de pessoal, custeio e de capital, excluindo-se, nesse último caso, os recursos provenientes de participação acionária. Portanto, as estatais dependentes não geram recursos suficientes para financiar suas despesas, necessitando da ajuda financeira da União. Dentre as 149 estatais federais, 18 são dependentes da União. Os recursos são disponibilizados por meio de dotação de recursos no Orçamento Fiscal e da Seguridade Social.

As 131 empresas não dependentes não constam no Orçamento Fiscal e da Seguridade Social, pois não necessitam de recursos da União para se manterem, o que não significa que sempre gerem lucros ou que não recebam eventualmente aportes de capital da União. Os lucros gerados, por sua vez, podem ser revertidos para a União na forma de dividendos. A relação dessas empresas com o orçamento federal se dá por meio do Orçamento de Investimentos, embora parte delas não apareça expressamente nesse orçamento³¹.

Esta seção se desdobra em duas partes. A primeira trata das empresas dependentes, enquanto a segunda aborda as não dependentes. Em cada caso, serão apresentadas informações sobre as empresas, com ênfase nas relações financeiras com o governo federal.

8.2 Empresas Estatais Federais Dependentes

A Tabela 9 contém a lista, em ordem alfabética, com as estatais dependentes, ministérios a que se subordinam e atividade exercida. Os perfis variam, pois envolvem 11 ministérios e 11 atividades distintas. Das 18 estatais, 6 fazem pesquisa, implementação e gestão de projetos em diferentes áreas (Amazul, CPRM, EPL, EPE, Emprapa e Codevasf), 4 são fabricantes (Ceitec, Nuclep, Imbel e INB), 3 atuam nos transportes (Valec, CBTU e Trensurb), 3 na saúde (EBSERH, HCPA e GHC), uma em abastecimento (Conab) e outra nas comunicações (EBC).

³⁰ Fonte importante de informação dessa seção do RAF é o Boletim das Empresas Estatais Federais, divulgado trimestralmente pela Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (Sest) do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão (MP). Os dados utilizados neste texto foram retirados dessa fonte, salvo quando houver referência à outra fonte. O Boletim é divulgado na página eletrônica do Ministério (<http://www.planejamento.gov.br/assuntos/empresas-estatais/publicacoes/boletim-das-empresas-estatais>).

³¹ As 131 estatais não dependentes podem ser divididas em três subgrupos: as que estão incluídas no Orçamento de Investimento das Estatais e apresentam Programa de Dispêndio Global (PDG), no qual constam as despesas e receitas anuais da empresa; as que apenas apresentam PDG; e as que não constam no Orçamento de Investimentos, nem fazem PDG. O primeiro grupo é composto de 90 empresas; o segundo engloba 30 empresas e o terceiro, as 11 restantes. O segundo grupo inclui as empresas cujos investimentos estão centralizados na controladora ou possuem função essencialmente administrativa ou estão em fase de extinção. O terceiro grupo é o das empresas com sede no exterior e/ou investimentos centralizados na controladora. As estatais dependentes também não constam do Orçamento de Investimentos, nem fazem PDG.

TABELA 9. INFORMAÇÕES SOBRE AS ESTATAIS FEDERAIS DEPENDENTES

Denominação	Ministério responsável	Atividade exercida
Amazul - Amazônia Azul Tecnologias de Defesa S.A.	Defesa	Pesquisa, Implantação e Gestão de Projetos
CBTU - Companhia Brasileira de Trens Urbanos	Cidades	Transporte urbano
Ceitec - Companhia Nacional de Tecnologia Eletrônica Avançada S.A.	Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações	Fabricação de Dispositivos Microeletrônicos
CGH - Hospital Nossa Senhora da Conceição S.A.	Saúde	Hospitais
Codevasf - Companhia de Desenvolvimento dos Vales do São Francisco e do Parnaíba	Integração Nacional	Pesquisa, Implantação e Gestão de Projetos
Conab - Companhia Nacional de Abastecimento	Agricultura, Pecuária e Abastecimento	Abastecimento alimentar
CPRM - Companhia de Pesquisas de Recursos Minerais	Minas e Energia	Pesquisa, Implantação e Gestão de Projetos
EBC - Empresa Brasil de Comunicação S.A.	Presidência da República	Comunicações
EBSERH - Empresa Brasileira de Serviços Hospitalares	Educação	Administração Hospitalar
Embrapa - Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária	Agricultura, Pecuária e Abastecimento	Pesquisa, Implantação e Gestão de Projetos
EPE - Empresa de Pesquisa Energética	Minas e Energia	Pesquisa, Implantação e Gestão de Projetos
EPL - Empresa de Planejamento e Logística S.A.	Presidência da República	Pesquisa, Implantação e Gestão de Projetos
HCPA - Hospital de Clínicas de Porto Alegre	Educação	Hospitais
Imbel - Indústria de Material Bélico do Brasil	Defesa	Fabricação de Material Bélico
INB - Indústrias Nucleares do Brasil S.A.	Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações	Fabricação de Urânio Enriquecido
Nuclep - Nuclebrás Equipamentos Pesados S.A.	Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações	Fabricação de Equipamentos Nucleares e Navais
Trensurb - Empresa de Trens Urbanos de Porto Alegre S. A.	Cidades	Transporte Urbano
Valec - Engenharia, Construções e Ferrovias S.A	Transportes, Portos e Aviação Civil	Ferrovária

Fonte: Sest/MP. Elaboração: IFI.

Já a Tabela 10 apresenta informações financeiras a respeito das 18 estatais dependentes. A primeira coluna mostra o total dos dispêndios, no exercício de 2016 (dotações do orçamento pagas e restos a pagar pagos). As empresas estão ordenadas em ordem decrescente de dispêndio.

TABELA 10. INFORMAÇÕES FINANCEIRAS SOBRE AS EMPRESAS ESTATAIS DEPENDENTES – 2016

Denominação	Montante* (R\$ milhões)	Composição (%)		Participação do governo federal** (%)	Despesa de pessoal por funcionário, por mês*** (R\$)
		Pessoal e demais despesas correntes	Investimentos e inversões financeiras		
Embrapa	3.218	98	2	99	21.448
EBSERH	2.995	99	1	98	7.959
Valec	1.426	18	82	100	13.113
Conab	1.421	81	19	92	14.017
GHC	1.195	96	4	100	9.133
HCPA	1.117	88	12	95	10.482
CBTU	1.107	89	11	86	10.869
Codevasf	885	61	39	99	16.456
INB	829	92	8	41	14.117
EBC	644	97	3	75	11.190
CPRM	524	97	3	99	15.885
Nuclep	390	98	2	91	21.652
Amazul	302	100	0	100	11.638
Trensurb	274	97	3	61	10.638
Imbel	216	96	4	78	3.025
EPE	107	99	1	98	19.013
Ceitec	81	92	8	95	13.931
EPL	55	78	22	100	11.706
Total	16.785	86	14	92	11.683

Fonte: Lei do Orçamento Anual (LOA) da União - exercício de 2016, Siga Brasil e MP/Sest. Elaboração: IFI.

* Corresponde à soma do orçamento de 2016 pago, com os restos a pagar pagos relativos aos exercícios anteriores.

** Calculado pela soma das fontes 100 e 300 do orçamento e nos restos a pagar pagos.

*** Despesa de pessoal e encargos sociais, dividida pelo quadro de pessoal efetivo. O resultado é dividido por 13 para torna-lo mensal (12 meses, mais décimo terceiro salário).

Registre-se primeiramente o total de recursos levando-se em conta as 18 empresas, R\$ 16,8 bilhões (0,27% do PIB), em 2016. Embrapa e EBSERH foram as duas estatais que mais mobilizaram recursos, R\$ 3,2 e R\$ 3 bilhões, respectivamente. A primeira desenvolve tecnologia para a agropecuária brasileira, enquanto a segunda faz a gestão de 50 hospitais vinculados a 35 universidades federais. Outras 5 empresas despendem entre R\$ 1 bilhão e R\$ 1,5 bilhão, em 2016. São elas: Valec que constrói e explora infraestrutura ferroviária, inclusive a Ferrovia Norte-Sul (R\$ 1,4 bilhão); dois hospitais, o GHC e o HCPA (R\$ 1,1 e R\$ 1,2 bilhão, respectivamente), a Conab que executa políticas agrícolas e de abastecimento (R\$ 1,4 bilhão) e a CBTU que constrói e opera a malha de trens urbanos do país (R\$ 1,1 bilhão).

A segunda e a terceira colunas da Tabela 10 mostram a composição do dispêndio agregando-se, na primeira, pessoal e outras despesas correntes e, na segunda, investimentos e inversões financeiras. Do total de R\$ 16,8 bilhões do dispêndio das 18 estatais em 2016, 86% corresponderam a despesas com pessoal e outras despesas correntes e 14% a investimentos e inversões financeiras. Observe-se, entretanto, que a divisão entre esses dois destinos varia de estatal para estatal. Em 12 empresas, mais de 90% dos recursos foram utilizados com pessoal e outras despesas correntes (Embrapa, EBSERH, GHC, INB, EBC, CPRM, Nuclep, Amazul, Transurb, Imbel, EPE e Ceitec). Em outras quatro estatais, esse percentual esteve entre 70% e 90% (Conab, HCPA, CBTU e EPL). Apenas nos casos da Codevasf e, principalmente, da Valec, os percentuais foram mais baixos, respectivamente 61% e 18%.

Já a quarta coluna da Tabela 10 mostra a participação do governo federal no financiamento das despesas de cada uma das 18 empresas estatais dependentes, espécie de medida de grau de dependência³². Considerando-se o conjunto das estatais, 92% do total de dispêndios de R\$ 16,8 bilhões foram financiados com recursos do governo federal, em 2016. Os 8% restantes originaram-se de fontes próprias de recursos. Das 18 estatais, 13 dependeram dos recursos do governo federal para financiar mais de 90% das respectivas despesas. As cinco restantes são as seguintes: CBTU (86%), Imbel (78%), EBC (75%), Trensurb (61%) e INB (41%).

Portanto, o grau de dependência dos recursos do governo federal é de modo geral bastante elevado. Esse é um aspecto que chama atenção, pois a organização de certas atividades de interesse público na forma empresarial sugere certa capacidade de geração própria de recursos.

Por fim, a última coluna da Tabela 10 diz respeito aos gastos com pessoal das estatais dependentes. Na segunda coluna, esses gastos aparecem somados com as demais despesas correntes. Já nessa última coluna, esses gastos são tratados em termos per capita, divididos pelo quadro de pessoal efetivo de cada estatal. Como a compreensão é mais direta em termos mensais, os gastos per capita foram divididos por 13 (12 meses, mais o décimo terceiro salário). À exceção da Imbel que destoa bastante, as demais estatais podem ser divididas em três grupos de acordo com o tamanho do gasto per capita com pessoal. No primeiro grupo, esses gastos vão de cerca de R\$ 8 a R\$ 12 mil: GHC, EBSERH, HCPA, CBTU, EBC, Trensurb, Amazul e EPL. No segundo grupo, os gastos estão entre R\$ 13 e R\$ 17 mil: Valec, Conab, INB, Ceitec, CPRM e Codevasf. Por fim, estão as três estatais restantes, com gastos entre R\$ 19 e 22 mil: EPE, Embrapa e Nuclep.

Vale observar que o quadro de pessoal efetivo das empresas dependentes era de 74 mil empregados, em setembro de 2017. Tratou-se de um acentuado aumento frente aos 40,3 mil funcionários cotratados em 2011, 11,4% ao ano no período. Mesmo em 2016, segundo ano de grave crise econômica, o acréscimo foi de 7,7%. Como se verá, no caso das estatais não dependentes, o número de funcionários passou a cair já a partir de 2014. Entre 2006 e setembro de 2017, enquanto o quadro dessas empresas cresceu 9,1%, o efetivo das estatais dependentes subiu 113,9%.

Outro aspecto que chama a atenção em relação às estatais dependentes é que oito delas tinham patrimônio líquido (PL) negativo, em 2016. O PL corresponde aos recursos próprios utilizados pela empresa na atividade. Dito de outro modo, é a diferença entre o total do ativo e o passivo junto a terceiros. PL negativo normalmente indica prejuízos gerados em períodos anteriores, o que descapitaliza a empresa. A Tabela 11 mostra as estatais federais dependentes com patrimônio líquido negativo. Em que pese receberem recursos do governo federal, a atividade gera prejuízos e leva à descapitalização dessas empresas. Os casos mais contundentes são os do GHC, Codevasf e Embrapa, com PLs negativos de R\$ 2,7, R\$ 2,5 e R\$ 1,3 bilhões, respectivamente, em 2016. Essas empresas são as que mais requerem atenção, com vistas a que se estancem os desequilíbrios e se evitem desembolsos contínuos e elevados pelo governo federal.

³² Inclui-se como recursos do governo federal as fontes 100 e 300 constantes do orçamento.

TABELA 11. EMPRESAS ESTATAIS DEPENDENTES COM PATRIMÔNIO LÍQUIDO NEGATIVO

	(R\$ milhões)	
	2015	2016
GHC	-2.966	-2.663
Codevasf	-1.990	-2.489
Embrapa	-800	-1.289
CBTU	49	-387
Ebserh	-6	-71
Ceitec	-12	-53
Amazul	-25	-25
CPRM	-1	-10
Total	-5.752	-6.986

Fonte: MP/Sest. Elaboração: IFI.

8.3 Empresas Estatais Federais Não Dependentes

As 131 estatais federais não dependentes atuam em vários setores. Destaque-se entre as áreas de atuação a energia (47 empresas), petróleo e derivados (35), comércio e serviços (15), financeiro (14) e portuário (8), grande parte das quais integrantes dos Grupos Petrobras, Eletrobras e Banco do Brasil. Em 2017, o Programa de Dispêndios Globais (PDG) das estatais alcança R\$ 1,3 trilhão, 73% já executados até setembro. Desse montante realizado, 51% se referem às estatais do setor financeiro, 40% ao Grupo Petrobras, 6% ao Grupo Eletrobras e 3% às demais empresas. Já quando se considera apenas o Orçamento de Investimentos, dos R\$ 91,5 bilhões orçados em 2017, apenas 37,4% foram executados até setembro, sendo 87% do Grupo Petrobras.

A relação financeira entre o governo federal e suas estatais não dependentes pode se dar por meio dos aportes de capital ou do recebimento de dividendos. Os aportes correspondem a transferências de recursos do Tesouro à estatal com o intuito de repor o capital corroído por prejuízos ou então elevá-lo para alavancar as atividades da empresa. Se os aportes forem sistemáticos, a empresa pode vir a ser reclassificada como dependente de recursos do Tesouro.

A Tabela 12 traz informações sobre esses aportes. Em 2017, a União já fez aporte de R\$ 1,2 bilhão até setembro, sendo R\$ 909 milhões à Infraero e R\$ 166 milhões à Telebrás. O valor total aprovado no PDG para 2017 é de R\$ 2,4 bilhões, sendo R\$ 1,5 bilhão à Infraero, R\$ 256 milhões à Telebrás, R\$ 244 milhões à Hemobrás e, grande parte do restante, a sete das oito empresas do setor portuário, notadamente, R\$ 190 milhões à Companhia Docas do Estado de São Paulo (Codesp). Em 2016, o aporte chegou a R\$ 6 bilhões e as empresas beneficiadas foram basicamente as mesmas de 2017, à exceção da Eletrobras que recebeu aporte de R\$ 2,9 bilhões. Seguiram-se Infraero (R\$ 1,9 bilhão), Telebras (R\$ 686 milhões) e Hemobrás (R\$ 243,5 milhões). O restante foi quase integralmente dirigido ao setor portuário.

TABELA 12. APOORTE DA UNIÃO ÀS ESTATAIS NÃO DEPENDENTES

(R\$ milhões)

	2016	2017*	Jan./set.-2017*
Eletrobras	2.906	0	0
Infraero	1.873	1.489	909
Telebrás	686	256	166
Hemobrás	183	244	26
Codesp	141	190	54
Outras (portos)	216	197	29
Outras	3	3	0
Total	6.008	2.378	1.184

Fonte: MP/Sest. Elaboração: IFI.

*Valor aprovado no ano e executado até setembro.

A julgar pelo biênio 2016-2017, há empresas que têm recebido aportes do Tesouro, com certa frequência, sugerindo a necessidade de providências específicas. Vale realçar também que quatro das empresas que receberam aportes em 2016 e 2017 estavam com patrimônio líquido negativo, em 2016, conforme se lê na Tabela 13. A Infraero encabeça a lista com patrimônio líquido de R\$ 4 bilhões negativos, seguida da Companhia Docas do Rio de Janeiro (CDRJ), com R\$ 598 milhões, Telebrás, com R\$ 500,1 milhões e Companhia Docas do Rio Grande do Norte (Codern), com R\$ 290,5 milhões. Chama a atenção o caso da Infraero, uma empresa que após ter recebido R\$ 1,9 bilhão do Tesouro em 2016, encerrou o ano com PL de R\$ 4 bilhões negativos.

TABELA 13. EMPRESAS ESTATAIS NÃO DEPENDENTES COM PATRIMÔNIO LÍQUIDO NEGATIVO

(R\$ milhões)

	2015	2016
Infraero	-2.954	-3.959
CDRJ	-405	-598
Telebras	-219	-500
Codern	-156	-291
Grupo Eletrobras	-7.638	-20.332
AmE	-4.364	-9.335
Eletronuclear	-352	-4.512
CGTEE	-1.211	-2.353
Ceron	-457	-1.296
Cepisa	-701	-1.222
BVEnergia	-338	-609
CEAL	-248	-574
Eletroacre	-130	-274
AmGT	160	-158
Grupo Petrobras	966	-602
Petroquímica Suape	403	-568
Citepe	566	-31
Pemid	-4	-3
Total	-10.406	-26.282

Fonte: MP/Sest. Elaboração: IFI.

Quanto aos dividendos distribuídos à União pelas estatais, a Tabela 14 informa os valores relativos a 2016 e 2017³³. No acumulado até setembro de 2017, os dividendos chegaram a R\$ 4,8 bilhões, bem acima do R\$ 1,5 bilhão transferido no mesmo período de 2016. Em 2017, prevaleceu amplamente o BNDES como origem dos dividendos, R\$ 3,4 bilhões do total de R\$ 4,8 bilhões, seguido do Banco do Brasil com R\$ 930,4 milhões. Já em 2016, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal predominaram com dividendos de R\$ 1,3 bilhão e R\$ 738,7 milhões, respectivamente.

TABELA 14. DIVIDENDOS PAGOS À UNIÃO PELAS ESTATAIS

(R\$ MILHÕES)

	2016	Jan./set.-2016	Jan./set.-2017
Banco do Brasil	1.328	1.057	930
BNB	37	37	101
BNDES	217	0	3.412
Caixa Econômica Federal	739	57	0
Correios	0	0	0
Eletrobrás	0	0	0
IRB	83	72	53
Petrobras	0	0	0
Demais	443	257	255
Total	2.848	1.479	4.751

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

A dinâmica dos dividendos no período 2008-2015 apresenta alguns aspectos que merecem destaque. Nesse período, os dividendos anuais totais ficaram entre R\$ 12 e R\$ 28 bilhões, bem acima dos montantes observados no biênio 2016-2017. Quatro grupos de estatais responderam por 88,6% do total distribuído nesse período: BNDES (42,9%), Caixa Econômica Federal (20%), Banco do Brasil (13,8%) e Petrobras (12%). Portanto, historicamente houve grande concentração nesses quatro grupos, notadamente os que atuam na área financeira. Em relação ao BNDES, em boa medida, esses montantes corresponderam ao efeito sobre os lucros dos subsídios embutidos nos créditos transferidos pelo Tesouro ao Banco. Não se tratou, portanto, de lucro advindo de atividade econômica propriamente dita. Como boa parte dos créditos está sendo resgatada antecipadamente, os dividendos têm caído, embora a participação do BNDES no total transferido ao Tesouro deva manter-se relevante, como já ocorria antes de 2008, antes da política de transferência de créditos.

Os 11,4% restantes do total dos dividendos distribuídos no período 2008-2015 vieram da Eletrobras (4,4% de participação), Correios (2,4%), Banco do Nordeste do Brasil S.A. - BNB (1%), Instituto de Resseguros do Brasil - IRB (0,6%) e os 3% finais de empresas não discriminadas. Essas duas primeiras empresas, assim como a Petrobras, não distribuem dividendos ao Tesouro desde 2015 (2014, no caso dos Correios), por conta da grave situação enfrentada. Em relação à Eletrobras, houve aporte da União, em 2016.

A Tabela 13 informa também que existem nove empresas do grupo com PL negativo, em 2016 (R\$ 20,3 bilhões, no total), notadamente, AmE, Ceron e Cepisa, Eletronuclear e CGTEE. As três primeiras correspondem às empresas de distribuição de energia elétrica do Amazonas, Rondônia e Piauí, respectivamente. A quarta opera e constrói usinas termoeletricas e a última gera e transmite energia elétrica no Amazonas.

³³ Os números relativos aos dividendos foram retirados do Resultado Fiscal do Governo Central, divulgada mensalmente na página eletrônica da Secretaria do Tesouro Nacional (<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/resultado-do-tesouro-nacional>).

Enfim, a julgar pela experiência com distribuição de dividendos, o andamento da relação financeira entre o BNDES e o Tesouro e as dificuldades enfrentadas por algumas importantes estatais do setor produtivo, é pouco provável que os dividendos voltem, no futuro próximo, ao elevado patamar no qual estiveram antes de 2016. Ademais, a concentração nos dividendos originados das estatais da área financeira deverá ser mantida.

Os aportes e dividendos, por meio dos quais se processa a relação direta entre União e estatais não dependentes, são determinados pela situação econômico-financeira dessas estatais. Portanto, vale comentar alguns números que retratam essa situação. O patrimônio líquido (PL) das estatais era de R\$ 524,5 bilhões, em 2016. O PL informa aproximadamente o valor da empresa, já que corresponde à diferença entre o ativo e o passivo originado de recursos de terceiros, embora esse valor possa distanciar-se por certo período do valor de mercado, aferido com base nas ações negociadas na bolsa de valores. O desejável é que a relação entre dividendos e capital investido pelo estado na empresa pelo menos tenda ao custo da dívida pública, ao longo do tempo. Entretanto, existem considerações de diferentes naturezas que buscam justificar que o estado mantenha estatais que não atendam a esse quesito por longos períodos, o que não impede que a gestão seja eficiente, de modo a evitar perdas para o estado.

A Tabela 15 mostra o patrimônio líquido dos grupos de estatais, assim como o resultado líquido do biênio 2015-2016. Vale lembrar que esses cinco grupos englobam 105 (5 controladoras e 100 subsidiárias) das 131 estatais não dependentes. O peso deve ser ainda maior quando se considerada variáveis financeiras, como receita e patrimônio líquido. A Tabela 15 mostra também a relação entre o PL e o resultado na média do biênio 2015-2016 para dar uma noção do retorno da atividade.

TABELA 15. PATRIMÔNIO LÍQUIDO (PL) E RESULTADO LÍQUIDO DOS GRUPOS DE ESTATAIS

Grupos de estatais	PL 2016	PL 2015	Resultado 2016	Resultado 2015	(R\$ bilhões)
					Resultado / PL (%) média 2015-2016
Petrobras	252,7	257,9	-13,0	-35,2	-9,4
Banco do Brasil	87,2	81,5	8,0	14,4	13,3
Caixa Econômica Federal	63,6	62,3	4,1	7,1	8,9
Eletrobras	44,1	41,7	3,5	-15,0	-13,4
BNDES	55,2	31,0	6,4	6,2	14,6
Total dos grupos	502,8	474,4	9,0	-22,5	-1,4

Fonte: Petrobras, Banco do Brasil, Caixa, Eletrobras e BNDES (balanço patrimonial e de resultados). Elaboração: IFI.

Como já adiantado, o retorno das estatais que atuam na área financeira é razoável ou mesmo elevado, com a qualificação já feita a respeito do BNDES. Já a Petrobras e a Eletrobras tiveram elevado prejuízo em 2015, fruto da situação geral da economia e de problemas de gestão. Em 2016, o prejuízo foi reduzido, no caso da primeira, e revertido para lucro, no caso da segunda. No primeiro semestre de 2017, ambos os grupos tiveram lucro moderado. É preciso acompanhar a evolução da rentabilidade dessas empresas nos próximos anos. Em relação à Eletrobras, cogita-se vender, no próximo ano, distribuidoras de energia do Grupo, notadamente as que estão com PL negativo, enumeradas na Tabela 13.

Quanto ao quadro de pessoal efetivo das estatais não dependentes, havia 432,8 mil funcionários ao final de setembro de 2017, sendo 108,3 mil empregados nos Correios, 99,8 mil no Banco do Brasil, 87,8 mil na Caixa Econômica Federal, 46,5 mil na Petrobras e 90,4 mil nas demais estatais. O quadro vem caindo frente ao número mais alto observado em 2013, 502,1 mil. O aumento mais pronunciado ocorreu no período 2007-2013, incremento médio anual de 3,4%.

Associado ao tema está a previdência complementar dos funcionários das estatais. De 487,4 mil funcionários considerados, 128 mil tinham mais de 50 anos, em setembro de 2017. Eram 83 planos, sendo 39 com benefício

previamente definido. Alguns tinham elevado déficit, na posição de junho de 2017³⁴: um da Petros (Fundo de Pensão da Petrobras), com R\$ 29,1 bilhões; um da Previ (Banco do Brasil), com R\$ 15,5 bilhões; um da Funcef (Caixa Econômica Federal) com R\$ 13 bilhões; um da Portus (oito estatais do setor portuário), com R\$ 3,7 bilhões; um da Refer (Rede Ferroviária Federal S.A -RFFSA), com R\$ 2,8 bilhões; um da Postalís (Correios), com R\$ 1,8 bilhões; e um da Fapes, com R\$ 1,2 bilhão (BNDES). À exceção do plano da Refer, todos foram contratados com benefício previamente definido.

Por fim, em relação à dívida, o saldo dos empréstimos e financiamentos das estatais em setembro de 2017 era de R\$ 409,4 bilhões, sendo R\$ 358,6 bilhões da Petrobras e R\$ 44,8 bilhões da Eletrobras³⁵. O endividamento é um dos principais problemas enfrentados pela Petrobras, em parte pelo tamanho, em parte pela predominância do passivo externo, 78,2% do total, bem acima do percentual da Eletrobras, 25,2%. Com isso, a dívida em real da Petrobras é muito sensível à flutuação da taxa de câmbio. A desvalorização cambial no segundo semestre de 2015 deve explicar boa parte do aumento desse passivo de R\$ 415 bilhões para R\$ 493 bilhões no período; do mesmo modo que a valorização cambial do primeiro semestre de 2016, deve ter sido decisiva para reduzi-lo a R\$ 397 bilhões em junho desse ano. Já as reduções posteriores, de menor monta, até os já referidos R\$ 358,6 bilhões registrados em setembro de 2017, possivelmente foram beneficiadas pelos desinvestimentos adotados em certas áreas de atuação da estatal.

³⁴ Trata-se do chamado déficit técnico que corresponde à diferença entre o ativo (patrimônio atual do plano mais as contribuições atuais e futuras) e o passivo do plano (compromissos do plano, atuais e futuros).

³⁵ A pouca relevância das operações de empréstimos e financiamentos no caso dos grupos de estatais do sistema financeiro chama a atenção, dado o tamanho dessas empresas. Como a intermediação financeira é da essência da atuação nessa área, a captação de recursos junto ao mercado não deve estar sendo contabilizada no saldo das operações.

Tabelas fiscais

TABELA 16. ESTRUTURA DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – VALORES REALIZADOS, TAXAS DE VARIAÇÃO (R\$ MILHÕES)

Discriminação	Mensal					Acumulado no Ano				
	Peso	out/17	out/16	Var.	Var. %	Peso	out/17	out/16	Var.	Var. %
Receita Bruta	100,0	120.425	151.875	-31.450	-20,7	100,0	1.118.108	1.135.554	-17.446	-1,5
Administrada	62,7	75.509	113.228	-37.719	-33,3	62,1	693.877	719.132	-25.255	-3,5
Previdenciária	25,1	30.187	29.021	1.166	4,0	26,6	297.689	295.582	2.106	0,7
Não Administrada	12,2	14.729	9.626	5.103	53,0	11,3	126.563	120.851	5.712	4,7
Incentivos Fiscais (-)	0,0	0	0	0	-	0,0	-20	-11	-9	-
Transferências a Estados e Municípios	100,0	17.176	16.285	891	5,5	100,0	187.196	174.005	13.191	7,6
Receita Líquida	-	103.249	135.590	-32.341	-23,9	-	930.912	961.550	-30.637	-3,2
Despesa Total	100,0	98.058	93.615	4.443	4,7	100,0	1.035.054	1.024.548	10.506	1,0
Pessoal	21,7	21.258	20.459	799	3,9	22,3	231.026	210.571	20.456	9,7
Transferência de Renda	56,8	55.719	51.653	4.065	7,9	55,1	570.523	542.052	28.470	5,3
Benefícios Previdenciários	44,9	43.990	40.570	3.419	8,4	43,9	454.231	424.689	29.541	7,0
Abono e Seguro Desemprego	4,8	4.731	4.210	521	12,4	4,5	46.718	50.145	-3.427	-6,8
Benefícios Assistenciais	4,7	4.566	4.267	299	7,0	4,4	45.246	42.609	2.637	6,2
Bolsa Família	2,5	2.433	2.607	-174	-6,7	2,4	24.327	24.609	-282	-1,1
Subsídios e Subvenções Ampliados	1,6	1.549	1.546	3	0,2	3,2	32.793	46.144	-13.350	-28,9
Agronegócio	0,3	276	-108	385	-355,8	0,8	8.604	9.997	-1.393	-13,9
MCMV	0,1	142	518	-377	-72,7	0,2	2.128	5.514	-3.386	-61,4
Energia	0,0	0	6	-6	-100,0	0,0	0	278	-278	-100,0
Compensação ao RGPS	1,0	951	1.056	-105	-10,0	1,2	12.458	16.283	-3.825	-23,5
Investimentos (PSI)	0,0	2	4	-1	-42,0	0,8	8.012	10.764	-2.752	-25,6
Demais	0,2	178	70	108	155,3	0,2	1.591	3.308	-1.717	-51,9
Discricionárias (exceto Bolsa Família)	14,3	14.049	15.275	-1.227	-8,0	13,5	139.743	155.170	-15.427	-9,9
LEJU/MPU	0,9	923	1.099	-176	-16,0	0,9	9.009	10.504	-1.495	-14,2
PAC (exceto MCMV)	1,9	1.860	1.492	368	24,7	1,5	15.787	24.815	-9.028	-36,4
Créditos Extraordinários (exceto PAC)	0,1	59	200	-141	-70,6	0,1	639	3.299	-2.660	-80,6
Precatórios e Sentenças Judiciais	0,1	132	135	-3	-2,3	1,0	10.451	1.326	9.124	687,9
Outras de Custeio	2,6	2.511	1.757	754	42,9	2,4	25.084	30.667	-5.583	-18,2
Resultado Primário	-	5.191	41.974	-36.783	87,6	-	-104.142	-62.999	-41.143	-65,3

TABELA 17. CENÁRIO FISCAL DE CURTO PRAZO (EM R\$ BILHÕES E % DO PIB)

Discriminação	2017																					
	Decreto 9.018/17		Decreto 9.062/17		Decreto 9.113/17		Decreto 9.164/17		Decreto 9.205/17		RAF 1		RAF 3		RAF 5		RAF 7		RAF 9		RAF 11	
	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB
I. RECEITA TOTAL	1.378,8	21,2	1.386,0	21,1	1.380,2	21,0	1.372,5	21,1	1.379,7	21,2	1.376,8	21,2	1.376,8	21,2	1.377,0	21,0	1.371,7	20,9	1.377,2	21,2	1.377,2	21,2
I.1 - Receita Administrada pela RFB	848,8	13,1	840,4	12,8	832,9	12,7	822,7	12,6	826,2	12,7	842,6	13,0	842,6	13,0	839,7	12,8	828,8	12,6	827,0	12,7	827,0	12,7
I.2 - Incentivos Fiscais	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,3	0,0	-1,3	0,0	-1,3	0,0	
I.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	371,7	5,7	375,6	5,7	374,0	5,7	375,6	5,8	375,3	5,8	379,4	5,8	379,4	5,8	374,9	5,7	374,9	5,7	376,2	5,8	376,2	5,8
I.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	158,3	2,4	170,1	2,6	174,6	2,7	174,2	2,7	178,3	2,7	154,8	2,4	154,8	2,4	162,5	2,5	169,2	2,6	175,3	2,7	175,3	2,7
II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA	234,8	3,6	234,9	3,6	230,7	3,5	227,8	3,5	230,1	3,5	224,7	3,5	224,7	3,5	228,2	3,5	227,4	3,5	228,0	3,5	228,0	3,5
III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)	1.144,0	17,6	1.151,1	17,6	1.149,5	17,5	1.144,6	17,6	1.149,6	17,7	1.152,1	17,8	1.152,1	17,8	1.148,8	17,5	1.144,3	17,5	1.149,2	17,7	1.149,2	17,7
IV. DESPESA TOTAL	1.283,0	19,8	1.289,9	19,7	1.288,5	19,6	1.303,6	20,0	1.308,6	20,1	1.330,0	20,5	1.291,1	19,9	1.292,9	19,7	1.300,5	19,8	1.304,4	20,0	1.304,4	20,0
IV.1 Despesas Obrigatórias	1.034,2	15,9	1.037,9	15,8	1.043,3	15,9	1.043,5	16,0	1.041,8	16,0	1.039,1	16,0	1.039,1	16,0	1.036,0	15,8	1.045,9	15,9	1.051,5	16,2	1.045,2	16,1
IV.1.1 Benefícios Previdenciários	560,6	8,6	559,8	8,5	559,8	8,5	559,8	8,6	561,1	8,6	566,5	8,7	566,5	8,7	560,5	8,5	560,5	8,5	560,5	8,6	560,5	8,6
IV.1.2 Pessoal e Encargos Sociais	283,0	4,4	283,1	4,3	284,5	4,3	284,4	4,4	284,9	4,4	284,0	4,4	284,0	4,4	284,0	4,3	284,0	4,3	284,0	4,4	284,0	4,4
IV.1.3 Abono e Seguro Desemprego	57,4	0,9	58,9	0,9	58,8	0,9	60,0	0,9	57,9	0,9	55,9	0,9	55,9	0,9	57,9	0,9	57,9	0,9	58,4	0,9	58,4	0,9
IV.1.4 Auxílio CDE	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV.1.5 Benefícios de Legislação Especial e Indenizações	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV.1.6 Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV	53,1	0,8	53,6	0,8	53,6	0,8	53,6	0,8	54,4	0,8	53,5	0,8	53,5	0,8	54,0	0,8	54,0	0,8	54,0	0,8	54,0	0,8
IV.1.5 Complemento do FGTS (LC nº 110/01)	5,3	0,1	5,3	0,1	5,2	0,1	5,2	0,1	5,1	0,1	5,9	0,1	5,9	0,1	6,0	0,1	6,0	0,1	5,8	0,1	5,8	0,1
IV.1.6 Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	11,3	0,2	13,8	0,2	14,5	0,2	14,5	0,2	14,1	0,2	16,0	0,2	16,0	0,2	12,9	0,2	16,6	0,3	16,4	0,3	16,4	0,3
IV.1.7 FUNDEB (Complem. União)	13,0	0,2	13,0	0,2	13,0	0,2	13,0	0,2	13,0	0,2	13,2	0,2	13,2	0,2	13,2	0,2	13,2	0,2	13,2	0,2	13,2	0,2
IV.1.8 Fundo Constitucional DF	1,9	0,0	1,9	0,0	1,5	0,0	1,5	0,0	1,4	0,0	2,3	0,0	2,3	0,0	2,3	0,0	2,3	0,0	2,3	0,0	2,3	0,0
IV.1.9 Lei Kandir (LC nº 87/96 e 102/00)	3,9	0,1	3,9	0,1	3,9	0,1	3,9	0,1	3,9	0,1	3,9	0,1	3,9	0,1	3,9	0,1	3,9	0,1	3,9	0,1	3,9	0,1
IV.1.10 Sentenças Judiciais e Precatórios - OCC	11,3	0,2	11,3	0,2	11,3	0,2	10,8	0,2	10,8	0,2	11,3	0,2	11,3	0,2	11,3	0,2	11,3	0,2	11,3	0,2	11,3	0,2
IV.1.12 FIES	26,8	0,4	26,8	0,4	24,9	0,4	24,6	0,4	23,1	0,4	23,2	0,4	23,2	0,4	23,1	0,4	23,0	0,4	22,2	0,3	22,2	0,3
IV.1.11 Subsídios, Subvenções e Proagro	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV.1.12 Outras Despesas Obrigatórias	6,6	0,1	6,6	0,1	6,1	0,2	6,0	0,1	5,9	0,1	3,3	0,1	3,3	0,1	6,9	0,1	13,2	0,2	13,2	0,2	6,9	0,1
IV.2 Despesas com controle de fluxo	248,8	3,8	252,0	3,8	245,2	3,7	260,1	4,0	266,8	4,1	291,0	4,5	252,0	3,9	256,9	3,9	254,6	3,9	252,9	3,9	252,9	3,9
V. FUNDO SOBERANO DO BRASIL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
VI. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL	-139,0	-2,1	-138,8	-2,1	-139,0	-2,1	-159,0	-2,4	-159,0	-2,4	-177,9	-2,7	-139,0	-2,1	-144,1	-2,2	-156,2	-2,4	-155,2	-2,4	-155,2	-2,4

Projeções da IFI

	2014	2015	2016	Projeções				
				2017	2018	2019	2020	2021
PIB – crescimento real (% a.a.)	0,50	-3,55	-3,46	0,72	2,30	2,14	2,06	2,09
PIB – nominal (R\$ bilhões)	5.779	5.996	6.259	6.509	6.946	7.389	7.850	8.338
IPCA – acum. (% no ano)	6,4	10,7	6,3	3,12	4,31	4,16	4,09	4,05
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,66	3,90	3,26	3,18	3,30	3,36	3,40	3,44
Ocupação - crescimento (%)	1,5	0,0	-1,9	0,0	1,4	1,2	1,2	1,2
Massa salarial - crescimento (%)	2,9	-0,2	-3,3	2,5	2,3	2,1	2,1	2,1
Selic – fim de período (% a.a.)	11,75	14,25	13,75	7,00	7,00	8,50	8,50	8,50
Juros reais <i>ex-post</i> (% a.a.)	5,0	3,2	7,0	3,8	2,6	4,2	4,2	4,3
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0,56	-1,85	-2,49	-2,38	-2,15	-2,08	-1,62	-1,12
d/q Governo Central	-0,39	-1,97	-2,56	-2,40	-2,21	-2,18	-1,74	-1,26
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	-5,39	-8,36	-6,49	-5,60	-4,70	-5,22	-5,94	-6,22
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,95	-10,22	-8,98	-7,97	-6,88	-7,40	-7,64	-7,38
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	56,28	65,45	69,87	76,22	79,26	82,48	86,04	88,62