

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

## 2. CONJUNTURA FISCAL

### 2.1 Resultado fiscal

O resultado primário do governo central de fevereiro registrou déficit de R\$ 19,3 bilhões, inferior ao observado em 2015 e 2016 de, respectivamente, R\$ 25,4 bilhões e R\$ 26,3 bilhões para o mesmo período. O déficit menos acentuado foi explicado pelo substancial avanço real das receitas não financeiras (de 9,8% ante fev/17), em contraposição às despesas (de -0,6%). Pelo lado do gasto, o avanço dos benefícios previdenciários do Regime Geral da Previdência Social (RGPS), de R\$ 1,4 bilhão ou 2,5% ante fev/17, foram mais do que compensados pela retração nas despesas discricionárias de R\$ 2,1 bilhões ou 14,5%, com destaque para o recuo nos ministérios da saúde e da educação.

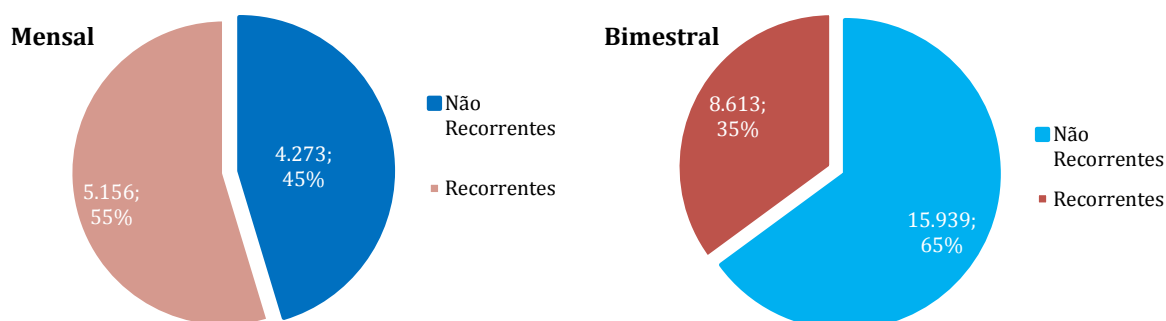
Do ponto de vista da arrecadação, o destacado avanço de R\$ 9,4 bilhões (ou 9,8% ante fev/17) e R\$ 7,2 bilhões (ou 10,2%) nas receitas bruta e líquida, respectivamente, tem sido influenciada pela combinação de eventos não recorrentes ou com baixa correlação com atividade econômica, bem como com a própria retomada gradual da economia. Nesse sentido, conforme temos destacado em distintas edições do RAF, é pertinente conhecer quais desses fatores têm sido mais predominantes na recuperação das receitas nesse início de ano.

De acordo com as nossas estimativas, 55% ou R\$ 5,1 bilhões (do total de R\$ 9,4 bilhões) da melhoria da receita bruta em fevereiro decorreu da retomada gradual da atividade econômica, enquanto os demais 45% ou R\$ 4,3 bilhões referem-se a eventos não recorrentes como, por exemplo, a arrecadação proveniente de parcelamentos de dívida (mais conhecidos como “Refis”), elevação da tributação sobre combustíveis, concessões e receitas associadas à cotação do preço do barril de petróleo. Após expurgar o efeito desses eventos com menor correlação com a recuperação da atividade econômica (não recorrentes) propriamente dita, nossos cálculos para a receita bruta recorrente registram aceleração acima da inflação de 5,6% ante igual período do ano anterior. O dado sem ajustes, oficialmente reportado, apresentou expansão de 9,8% em termos reais. A lenta e gradual recuperação da atividade, portanto, tem sensibilizado as receitas.

Em razão das declarações de ajuste para pagamento de IRPJ/CSLL por parte das empresas terem como prazo final o primeiro trimestre do ano, período em que é relativamente comum ocorrerem maiores ou menores antecipações do recolhimento desses tributos, uma análise prudente e mais conservadora do desempenho da arrecadação sugere avaliar com maior detalhe os resultados encerrados no trimestre calendário.

Não obstante a janela temporal mais reduzida, tomando dados acumulados no primeiro bimestre, os resultados apontam para um peso relativamente maior das receitas não recorrentes *vis-à-vis* aquelas mais associadas à atividade: dos R\$ 24,6 bilhões de crescimento da receita bruta, R\$ 15,9 bilhões ou 65% devem-se ao avanço de receitas não recorrentes, em particular do “Refis”, cuja expansão foi de R\$ 10,1 bilhões (em termos reais) em relação ao mesmo bimestre do ano anterior. A elevação da tributação de Pis/Cofins sobre combustíveis e as receitas petrolíferas, de R\$ 2,6 bilhões e R\$ 2,3 bilhões, respectivamente, também exerceram particular influência nessa dinâmica. O Gráfico 7 destaca a recuperação da receita bruta, tanto mensal quanto bimestral, por seus componentes recorrentes e não recorrentes.

**GRÁFICO 7: COMPOSIÇÃO DO AVANÇO DA RECEITA BRUTA DO TESOUREIRO NACIONAL**



Fonte: Secretaria da Receita Federal (SRF) e do Tesouro Nacional (STN). Elaboração: IFI

No tocante ao volume arrecadado com o “Refis”, destacam-se os parcelamentos da dívida ativa e aqueles aprovados no âmbito da Lei nº 13.496/17 (PRT/PERT) – ambos editados no ano anterior –, também os parcelamentos especiais ocorridos em 2009 (Lei nº 11941), 2013 (Lei nº 12.865) e 2014 (Leis nº 12.996 e nº 13.043). Os parcelamentos especiais; a elevação de alíquota tributária e o aumento do preço do petróleo, todas com baixa ou nenhuma correlação com a atividade econômica, portanto, têm exercido contribuição importante para a recuperação das receitas primárias do governo central. Na ausência destas receitas, cujo avanço atingiu R\$ 15,9 bilhões frente ao primeiro bimestre do ano anterior (para R\$ 28,6 bilhões ante R\$ 12,7 bilhões), o superávit primário de R\$ 11,9 bilhões (em termos reais) nos primeiros dois meses deste ano seria equivalente a um déficit de R\$ 16,8 bilhões. A relevância das receitas não recorrentes no processo da diminuição do déficit primário é, portanto, notável.

Pela ótica do gasto, os dados acumulados no primeiro bimestre seguem reforçando a continuada dinâmica de crescimento dos salários do funcionalismo público (ativos e inativos) e das transferências de renda do governo às famílias, com particular destaque para os benefícios previdenciários do RGPS. Ambas as rubricas responderam por aproximadamente 80% do gasto público não financeiro no bimestre. Na direção oposta, chama atenção o importante recuo das despesas com subsídios e subvenções ampliadas, notadamente às relacionadas ao agronegócio (R\$ 1,4 bilhão ou 32% frente igual bimestre de 2017) e ao programa de sustentação do investimento (R\$ 1,7 bilhão ou 37%). Vale notar que a ótica de agregação das despesas com transferências de renda e subsídios ampliados seguem metodologia própria da IFI, explicitadas na Tabela 11 abaixo.

Em síntese, o resultado fiscal não financeiro neste princípio de ano apresentou um misto de melhores receitas (recorrentes e não recorrentes) e despesas relativamente contidas, estabilizadas, graças à contenção das discricionárias e recuo dos subsídios.

**TABELA 11: ESTRUTURA DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL (EM R\$ MILHÕES E VARIAÇÃO EM TERMOS REAIS)**

Rubricas	Mensal					Acumulado no Ano				
	Peso	fev/18	fev/17	Var.	Var. %	Peso	fev/18	fev/17	Var.	Var. %
<b>Receita Bruta</b>	<b>100,0</b>	<b>106.063</b>	<b>96.634</b>	<b>9.429</b>	<b>9,8</b>	<b>100,0</b>	<b>262.935</b>	<b>238.383</b>	<b>24.552</b>	<b>10,3</b>
Administrada	63,4	67.270	58.608	8.662	14,8	67,5	177.470	158.424	19.047	12,0
Previdenciária	28,2	29.933	29.210	723	2,5	22,4	58.938	56.964	1.974	3,5
Não Administrada	8,4	8.861	8.816	44	0,5	10,1	26.527	22.995	3.532	15,4
<b>Transferências a E&amp;M</b>	<b>100,0</b>	<b>27.884</b>	<b>25.671</b>	<b>2.213</b>	<b>8,6</b>	<b>100,0</b>	<b>47.906</b>	<b>44.845</b>	<b>3.061</b>	<b>6,8</b>
<b>Receita Líquida</b>	<b>-</b>	<b>78.179</b>	<b>70.963</b>	<b>7.216</b>	<b>10,2</b>	<b>-</b>	<b>215.029</b>	<b>193.538</b>	<b>21.491</b>	<b>11,1</b>
<b>Despesa Total</b>	<b>100,0</b>	<b>97.472</b>	<b>98.049</b>	<b>-576</b>	<b>-0,6</b>	<b>100,0</b>	<b>203.166</b>	<b>202.045</b>	<b>1.121</b>	<b>0,6</b>
<b>Pessoal</b>	<b>23,2</b>	<b>22.578</b>	<b>22.509</b>	<b>68</b>	<b>0,3</b>	<b>23,8</b>	<b>48.275</b>	<b>47.494</b>	<b>780</b>	<b>1,6</b>
<b>Transferência de Renda</b>	<b>58,8</b>	<b>57.306</b>	<b>55.890</b>	<b>1.416</b>	<b>2,5</b>	<b>55,8</b>	<b>113.390</b>	<b>110.244</b>	<b>3.147</b>	<b>2,9</b>
Benef. Previdenciários	45,6	44.405	43.143	1.261	2,9	43,3	87.910	84.695	3.215	3,8
Abono e Seg. Desemprego	6,0	5.809	5.692	117	2,1	5,6	11.344	11.566	-222	-1,9
Benef. Assistenciais	4,7	4.595	4.532	63	1,4	4,5	9.132	8.955	177	2,0
Bolsa Família	2,6	2.498	2.523	-26	-1,0	2,5	5.004	5.027	-23	-0,5
<b>Subsídios e Subv. Ampliados</b>	<b>1,2</b>	<b>1.171</b>	<b>1.123</b>	<b>48</b>	<b>4,3</b>	<b>4,0</b>	<b>8.208</b>	<b>11.574</b>	<b>-3.366</b>	<b>-29,1</b>
Agronegócio	0,1	65	6	59	1005,3	1,5	3.032	4.463	-1.430	-32,1
MCMV	0,1	98	84	13	15,9	0,1	177	165	12	7,5
Compensação ao RGPS	0,9	888	1.039	-151	-14,5	0,9	1.781	2.142	-361	-16,9
Investimentos (PSI)	0,0	2	3	-1	-45,5	1,4	2.837	4.505	-1.668	-37,0
Demais	0,1	119	-9	128	-1475,3	0,2	381	300	82	27,3
<b>Discricionárias (ex-BF)</b>	<b>12,7</b>	<b>12.356</b>	<b>14.453</b>	<b>-2.096</b>	<b>-14,5</b>	<b>11,7</b>	<b>23.716</b>	<b>23.092</b>	<b>624</b>	<b>2,7</b>
<b>LEJU/MPU</b>	<b>0,9</b>	<b>853</b>	<b>794</b>	<b>59</b>	<b>7,4</b>	<b>0,8</b>	<b>1.577</b>	<b>1.343</b>	<b>234</b>	<b>17,4</b>
<b>PAC (ex-MCMV)</b>	<b>1,2</b>	<b>1.152</b>	<b>1.098</b>	<b>54</b>	<b>4,9</b>	<b>0,9</b>	<b>1.763</b>	<b>1.827</b>	<b>-65</b>	<b>-3,5</b>
<b>Crédito Extraord. (exceto PAC)</b>	<b>0,0</b>	<b>38</b>	<b>79</b>	<b>-41</b>	<b>-51,5</b>	<b>0,0</b>	<b>51</b>	<b>175</b>	<b>-124</b>	<b>-70,7</b>
<b>Precatórios e Sent. Judiciais</b>	<b>0,4</b>	<b>419</b>	<b>96</b>	<b>323</b>	<b>335,3</b>	<b>0,2</b>	<b>504</b>	<b>202</b>	<b>302</b>	<b>149,8</b>
<b>Outras de Custeio</b>	<b>1,6</b>	<b>1.598</b>	<b>2.005</b>	<b>-407</b>	<b>-20,3</b>	<b>2,8</b>	<b>5.682</b>	<b>6.094</b>	<b>-412</b>	<b>-6,8</b>
<b>Resultado Primário</b>	<b>-</b>	<b>-19.293</b>	<b>-27.086</b>	<b>7.793</b>	<b>28,8</b>	<b>-</b>	<b>11.863</b>	<b>-8.508</b>	<b>20.370</b>	<b>239,4</b>

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN). Elaboração: IFI

## 2.2 Resultado Primário e Investimentos dos Governos Estaduais

A trajetória do resultado primário dos governos estaduais apresentou dois momentos distintos na última década. Em um primeiro momento, entre 2008 e 2014, o indicador fiscal deteriorou-se gradualmente: um superávit de 0,83% converteu-se em déficit de 0,23% do PIB. Ao contrário do período subsequente caracterizado por um esboço de recuperação, quando o indicador voltou a apresentar um pequeno superávit de 0,17% do PIB em 2017. Ou seja, o período 2008-2014 caracterizou-se por uma deterioração de cerca de 1,06 ponto percentual (p.p.) do PIB nos resultados primários dos governos estaduais que foi parcialmente revertida no período 2014-2017 pelo aumento de 0,40 p.p. do PIB.

Como se vê na Tabela 12, que apresenta informações desagregadas para cada uma das Unidades da Federação (UFs), as tendências de resultado primário foram comuns na grande maioria das regiões do país.<sup>1</sup> No ano de 2008, por exemplo, todas as UFs eram superavitárias. Já em 2014 o número de UFs superavitárias caiu para dez e em somente cinco destas não houve queda no valor nominal do resultado primário em comparação com 2008 (são elas: Goiás, Minas Gerais, Rondônia, Roraima e Rio Grande do Sul). Todavia, quando comparamos o resultado primário em proporção do PIB nacional, que é uma maneira simples de controlar a influência do crescimento econômico, a única exceção onde o indicador de resultado primário não caiu foi o estado de Roraima. Algo semelhante aconteceu no período mais recente de recuperação do resultado primário. Entre os anos 2014 e 2017, os resultados primários aumentaram em dezoito UFs, quando comparados seus valores nominais, e o número das que operam com superávits dobrou de dez para vinte (ver Tabela 12). Ainda assim, há um conjunto expressivo de UFs cujos resultados primários permaneceram relativamente estáveis (Pará e Tocantins) ou caíram em termos nominais (Bahia, Goiás, Minas Gerais, Rio Grande do Norte, Rio Grande do Sul, Roraima e Santa Catarina).

---

<sup>1</sup> A tabela apresenta informações das provenientes das Estatísticas Fiscais Regionalizadas do Banco Central do Brasil (BCB) e possuem discrepâncias em relação às informações consolidadas divulgadas pelo próprio BCB nas Necessidades de Financiamento do Setor Público. Disponíveis em: <https://www.bcb.gov.br/htms/Infecon/serieHistEstatFR.asp> e <http://www.bcb.gov.br/htms/infecon/seriehistdivliq-p.asp>. As informações de 2017 são relativas ao terceiro trimestre, que é último disponível nas estatísticas regionalizadas.

TABELA 12. RESULTADO PRIMÁRIO DOS GOVERNOS ESTADUAIS – EM R\$ MILHÕES.

Ano	2008	2010	2012	2014	2015	2016	2017*	Var. 2008-2014	Var. 2014-2017
Acre	249	-422	-276	-157	238	204	421	-406	577
Alagoas	456	396	634	139	474	419	341	-317	202
Amazonas	440	-495	422	-944	13	512	71	-1.385	1.015
Amapá	54	61	466	-558	-465	247	170	-611	727
Bahia	1.664	1.067	1.824	-584	1.094	-1.615	-1.160	-2.248	-576
Ceará	1.336	-939	-640	-965	-679	305	977	-2.301	1.942
Distrito Federal	184	-115	-40	-479	-603	335	-286	-663	193
Espírito Santo	1.192	-422	324	-1.170	-21	178	827	-2.362	1.997
Goiás	615	739	154	970	1.423	1.099	-42	355	-1.011
Maranhão	858	36	839	-340	-596	-45	503	-1.198	843
Minhas Gerais	2.382	1.682	1.557	3.109	966	-241	-1.894	728	-5.004
Mato Grosso do Sul	1.161	179	476	-32	1.386	231	422	-1.193	454
Mato Grosso	617	-19	1.363	-294	1.326	108	82	-911	376
Pará	346	-331	820	11	254	493	-50	-335	-62
Paraíba	339	-145	-56	-315	-92	507	395	-654	710
Pernambuco	833	712	-490	-1.296	547	877	878	-2.129	2.174
Piauí	343	49	481	-485	-6	-450	58	-829	543
Paraná	1.802	849	1.277	-895	899	1.551	1.080	-2.697	1.975
Rio de Janeiro	3.544	1.004	811	-8.011	-868	-1.742	-2.914	-11.555	5.098
Rio Grande do Norte	131	47	575	99	-278	325	-66	-33	-165
Rondônia	289	256	153	310	139	265	386	21	76
Roraima	5	-9	100	453	18	-260	-130	448	-583
Rio Grande do Sul	801	1.913	1.256	887	712	-344	-970	86	-1.858
Santa Catarina	1.987	375	1.278	719	604	171	-53	-1.268	-772
Sergipe	331	-352	-328	114	-420	-215	516	-217	402
São Paulo	7.038	8.273	5.752	-5.418	5.024	3.714	8.486	-12.457	13.904
Tocantins	29	-458	-153	-327	175	198	-351	-355	-25
<b>Total Regionalizado</b>	<b>29.029</b>	<b>13.931</b>	<b>18.579</b>	<b>-15.458</b>	<b>11.265</b>	<b>6.827</b>	<b>7.695</b>	<b>-44.487</b>	<b>23.153</b>
Discrepância	-3.098	3.030	197	2.212	-2.190	-40	3.140	5.310	928
<b>Total (NFSP)</b>	<b>25.931</b>	<b>16.961</b>	<b>18.776</b>	<b>-13.246</b>	<b>9.075</b>	<b>6.787</b>	<b>10.835</b>	<b>-39.176</b>	<b>24.081</b>
Total em % do PIB	0,83%	0,44%	0,39%	-0,23%	0,15%	0,11%	0,17%	-1,06%	0,40%

Fonte: Bacen. Elaboração: IFI. Nota: \* As informações de 2017 são valores acumulados em quatro trimestres até o terceiro trimestre do ano.

Portanto, a deterioração no indicador de resultado primário durante 2008-2014 processou-se de maneira generalizada por praticamente todas as UFs. Enquanto no período pós-2014 prevaleceu um esboço de recuperação dos resultados primários na maioria das UFs, mas há algumas exceções relevantes onde ocorreu o contrário como é o caso de Bahia, Goiás, Minas Gerais, Rio Grande do Norte, Rio Grande do Sul, Roraima e Santa Catarina. Há vários fatores que estão por trás destas tendências dos resultados fiscais e que já foram abordados por distintas óticas nas publicações da IFI, a exemplo do ciclo político eleitoral, diferenças de dinamismo econômico, particularidades regionais e transformações no quadro institucional das finanças públicas estaduais.<sup>2</sup>

Sobre este último aspecto, há uma diferença muito marcante entre o período 2008-2014, de flexibilização dos controles à tomada de novos créditos, em relação ao período subsequente, de guinada para uma política fiscal austera, mediante restabelecimento de controles mais rígidos ao endividamento estadual. A flexibilização do primeiro período viabilizou a retomada do endividamento bancário e externo pelos governos estaduais e estas novas fontes de financiamento, antes represadas, abriram espaço fiscal para que operassem com resultados primários decrescentes (ou até mesmo déficits primários nas ocasiões em que os desembolsos das novas operações de crédito superavam as obrigações relativas às dívidas já contratadas). Diferentemente do período pós-2014 de controles mais rígidos que praticamente interromperam

<sup>2</sup> Ver, por exemplo, o estudo especial da IFI “Metodologias para Avaliação da Capacidade de Pagamento dos Estados” e as subseções “Resultado e Endividamento dos Governos Estaduais” dos RAFs publicadas em outubro e novembro de 2017. Disponíveis respectivamente em: [http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/532983/RAF9\\_OUT2017.pdf](http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/532983/RAF9_OUT2017.pdf), [http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/534520/RAF10\\_NOV2017.pdf](http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/534520/RAF10_NOV2017.pdf).

a entrada de recursos financeiros via tomada de crédito externo e bancário. Diante do ônus político e das demais penalidades relacionados com a suspensão dos pagamentos das dívidas, a maioria dos governos estaduais se viu na situação de promover um ajuste fiscal para voltar a gerar os superávits primários necessários para arcar com seus compromissos financeiros junto à União e aos demais credores.<sup>3</sup>

Porém, o processo de ajustamento fiscal enfrentou obstáculos – por um lado, pela perda de dinamismo da arrecadação durante a recessão econômica; e, por outro, pelo caráter rígido e inercial da maior parcela das despesas no curto prazo (sobretudo os gastos de pessoal) –, e os investimentos públicos acabaram se convertendo na principal variável do ajuste pós-2014.<sup>4</sup> A Tabela 13 e o Gráfico 8 apresentam informações relativas aos investimentos dos governos estaduais que permitem explorar melhor sua correlação com a trajetória do resultado primário.<sup>5</sup> Observa-se que, no agregado, os investimentos públicos aumentaram R\$ 31,2 bilhões entre 2008 e 2014, de R\$ 23,9 para R\$ 55,1 bilhões, e depois retroagiram R\$ 22,8 bilhões, quando alcançaram R\$ 32,3 bilhões em 2017. Vale destacar que o avanço dos investimentos públicos representaram 80% da queda do resultado primário entre 2008 e 2014 e sua retração 95% do aumento do primário entre 2014 e 2017.

Em termos de intensidade, as maiores quedas relativas dos investimentos públicos ocorreram nos estados do Rio de Janeiro, Acre, Espírito Santo e Amazonas (vide Gráfico 8). No agregado destes quatro estados o investimento público caiu R\$ 10,0 bilhões de 2014 a 2017, que é um montante (em valor absoluto) até um pouco superior ao acréscimo do resultado primário de R\$ 8,4 bilhões no mesmo período. É claro que existem outros fatores por trás deste fenômeno (que vão além da sua correlação com o resultado primário), como ciclo eleitoral e especificidades locais (por exemplo, no caso do Rio de Janeiro há que se considerar a influência dos grandes eventos esportivos) e que fogem do escopo desta análise.

Além disto, há algumas exceções que merecem destaque. Por exemplo, Minas Gerais e Roraima estão entre as UFs que apresentaram as maiores quedas relativas nos investimentos públicos (quinto e sexto colocados no ordenamento do Gráfico 8) e também entre as poucas onde o resultado primário caiu de maneira mais expressiva após 2014. Por outro lado, as estatísticas do Paraná sugerem a situação contrária de aumento do resultado primário sem penalização dos investimentos (que inclusive cresceram). Além do Paraná, os investimentos públicos permaneceram relativamente estabilizados (em termos reais) no estado de Rondônia, bem como seu resultado primário. Em todas as demais 25 UFs, houve queda real dos investimentos públicos ainda que com distintos graus de intensidade sugeridos no Gráfico 8.

---

<sup>3</sup> Em parte, o ajuste fiscal requerido foi amenizado pelas mudanças na legislação que diminuíram o valor das obrigações mensais da dívida com a União (por meio do recálculo do saldo devedor dessas dívidas, alongamento dos seus prazos, redução dos juros, concessão de reduções extraordinárias nas prestações e até suspensão temporária dos pagamentos no caso extremo do Rio de Janeiro).

<sup>4</sup> Para mais detalhes, ver a subseção “Resultado e Endividamento dos Governos Estaduais” dos RAF publicado em novembro de 2017 que analisa o resultado primário “acima da linha” dos governos estaduais com detalhamento dos principais componentes das receitas e despesas primárias. Disponível em: [http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/534520/RAF10\\_NOV2017.pdf](http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/534520/RAF10_NOV2017.pdf).

<sup>5</sup> Com o propósito de tornar os dados mais comparáveis, optou-se por utilizar informações de uma única fonte de dados, o Anexo I (Balanço Orçamentário) dos Relatórios Resumidos de Execução Orçamentária. Trata-se, portanto, do conceito orçamentário de investimentos liquidados até o último bimestre do ano, o qual possui algumas diferenças em relação ao conceito de aquisições líquidas de capital fixo. Por exemplo, os investimentos orçamentários consideram apenas as liquidações do exercício (e não as relativas a restos a pagar de exercícios anteriores), além de incluir transferências de capital para estados e municípios.

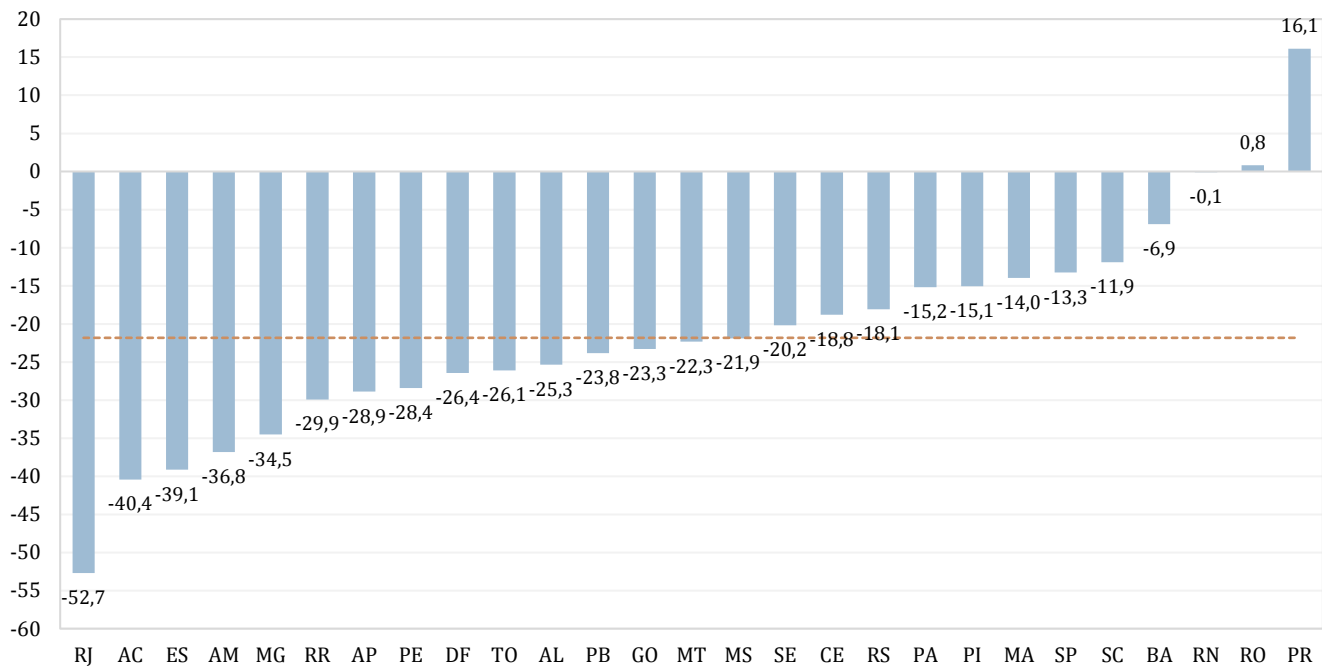
**TABELA 13. INVESTIMENTOS DOS GOVERNOS ESTADUAIS – EM R\$ MILHÕES**

Ano	2008	2010	2012	2014	2015	2016	2017	Var. 2008-2014	Var. 2014-2017
Acre	566	1.073	797	1.060	348	245	275	493	-785
Alagoas	196	544	479	1.237	464	521	631	1.041	-606
Amazonas	1.020	1.545	1.133	1.910	758	705	591	890	-1.319
Amapá	234	143	182	274	234	104	121	40	-153
Bahia	1.155	1.980	1.752	2.510	2.232	3.171	2.483	1.355	-27
Ceará	878	2.997	1.700	3.239	2.254	1.977	2.126	2.361	-1.113
Distrito Federal	1.051	900	1.225	1.404	497	561	686	353	-718
Espírito Santo	680	1.295	901	1.745	512	472	483	1.065	-1.262
Goiás	589	956	304	2.294	1.025	516	1.270	1.705	-1.024
Maranhão	602	896	720	1.507	708	823	1.176	905	-331
Minhas Gerais	2.712	3.364	2.710	3.797	1.996	1.509	1.307	1.086	-2.490
Mato Grosso do Sul	395	812	766	1.648	492	763	963	1.253	-685
Mato Grosso	679	621	582	1.574	620	781	904	895	-670
Pará	919	1.333	864	1.488	1.360	938	1.113	568	-375
Paraíba	376	453	474	1.038	735	628	562	662	-475
Pernambuco	694	1.776	2.293	2.543	1.066	1.137	1.144	1.849	-1.400
Piauí	375	705	656	893	479	813	671	518	-222
Paraná	433	869	588	1.047	650	1.382	2.010	614	962
Rio de Janeiro	1.627	5.022	5.261	7.615	6.603	2.508	987	5.988	-6.628
Rio Grande do Norte	237	476	307	311	314	389	381	74	69
Rondônia	266	455	272	295	239	320	371	28	76
Roraima	151	247	287	293	131	104	123	142	-169
Rio Grande do Sul	306	1.591	722	989	403	609	667	683	-323
Santa Catarina	725	1.026	923	2.004	1.665	1.631	1.680	1.279	-325
Sergipe	242	501	350	500	338	370	312	258	-188
São Paulo	5.828	9.941	4.870	11.015	7.964	7.011	8.813	5.188	-2.202
Tocantins	965	844	459	860	281	473	426	-105	-435
<b>Total</b>	<b>23.902</b>	<b>42.364</b>	<b>31.576</b>	<b>55.090</b>	<b>34.371</b>	<b>30.461</b>	<b>32.274</b>	<b>31.188</b>	<b>-22.816</b>

Fonte: IFI. Nota: Cálculo próprio a partir das informações do Balanço Orçamentário dos Relatórios Resumidos de Execução Orçamentária.

Em suma, o ajuste fiscal pós-2014 apoiado principalmente na contenção dos investimentos públicos é uma característica comum à maioria das UFs (a despeito de algumas exceções). Esta dependência em relação aos investimentos públicos, juntamente com as pressões que o calendário eleitoral tende a impor sobre a execução dos investimentos públicos no ano de eleições em 2018, sugerem uma limitação do atual padrão de ajuste fiscal. É pouco provável que a recuperação dos resultados primários dos governos estaduais se mantenha na ausência de soluções mais definitivas pelas vias dos demais gastos (sobretudo pessoal) e/ou das receitas.

**GRÁFICO 8. TAXA DE CRESCIMENTO REAL DOS INVESTIMENTOS PÚBLICOS - 2014/2017 (% AO ANO)**



Fonte: IFI.