



Relatório de Acompanhamento Fiscal – RAF

Julho de 2018

Relatório completo [aqui](#)

Felipe Salto

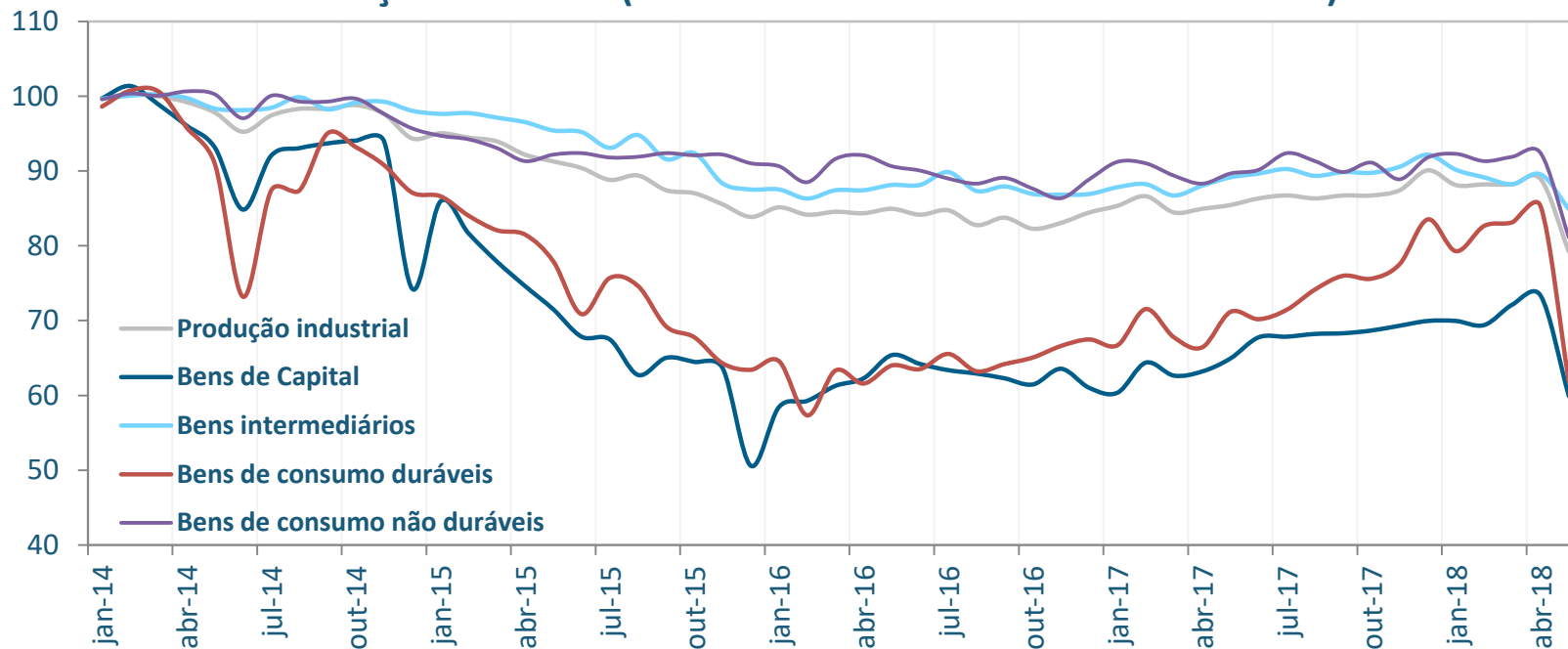
Diretor-Executivo da IFI

Brasília, 9 de julho de 2018

- Em maio, a produção industrial recuou 10,9% frente a abril, mostrando o pior desempenho desde dezembro de 2008. A dinâmica dos índices de confiança e de incerteza em junho reforçou o impacto negativo da paralisação dos caminhoneiros e a piora na percepção de risco dos agentes quanto ao desempenho prospectivo da economia.
- A Dívida Bruta do Governo Geral atingiu em maio 77,05% do PIB nominal acumulado em doze meses, dando sequência ao crescimento ininterrupto desta medida desde dezembro de 2017, quando estava em 74%. A Dívida Líquida do Setor Público registrou nova queda, para 51,28% do PIB acumulado em doze meses.
- O Indicador de Prudência Orçamentária (IPRO) da IFI avalia as projeções fiscais do governo, tendo por base os resultados efetivamente obtidos ao fim do exercício. É possível identificar períodos distintos na condução das estimativas oficiais, alternando anos com projeções mais prudentes e próximas do dado realizado, com projeções mais deslocadas da realidade, com viés nitidamente otimista (receitas superestimadas e despesas subestimadas).
- A desvalorização cambial eleva o valor em real da dívida externa e da dívida interna corrigida pela taxa de câmbio dos governos federal e estadual. Quanto ao Banco Central, os ganhos superam as perdas em larga medida, pois as reservas são muito maiores que o valor dos contratos de swap cambial. Entretanto, essa diferença pode cair nos próximos meses em função do aumento do valor dos contratos e da taxa de câmbio.
- Sistema de partilha desconcentra receitas entre os níveis de governo: o governo central centraliza dois terços da arrecadação e, após as transferências legais e constitucionais, vê sua fatia cair para metade das receitas; enquanto os governos municipais passam a concentrar cerca de um quinto e os governos estaduais pouco mais de um quarto das receitas disponíveis.

- O impacto da greve dos caminhoneiros sobre o PIB do 2º trimestre e, conseqüentemente, sobre a estimativa da IFI para o ano (2,7% com viés de baixa) ainda depende de outros indicadores setoriais, como as vendas do varejo e de serviços, além dos números de junho, que permitirão identificar se parte das perdas foi recuperada.
- Indicadores de alta frequência já conhecidos permitem avaliar, em algum grau, o efeito das paralisações sobre a atividade. Em maio, segundo o IBGE, a produção industrial caiu 10,9% frente a abril (-6,6% na comparação com maio do ano passado) – foi o pior desempenho desde dezembro de 2008.

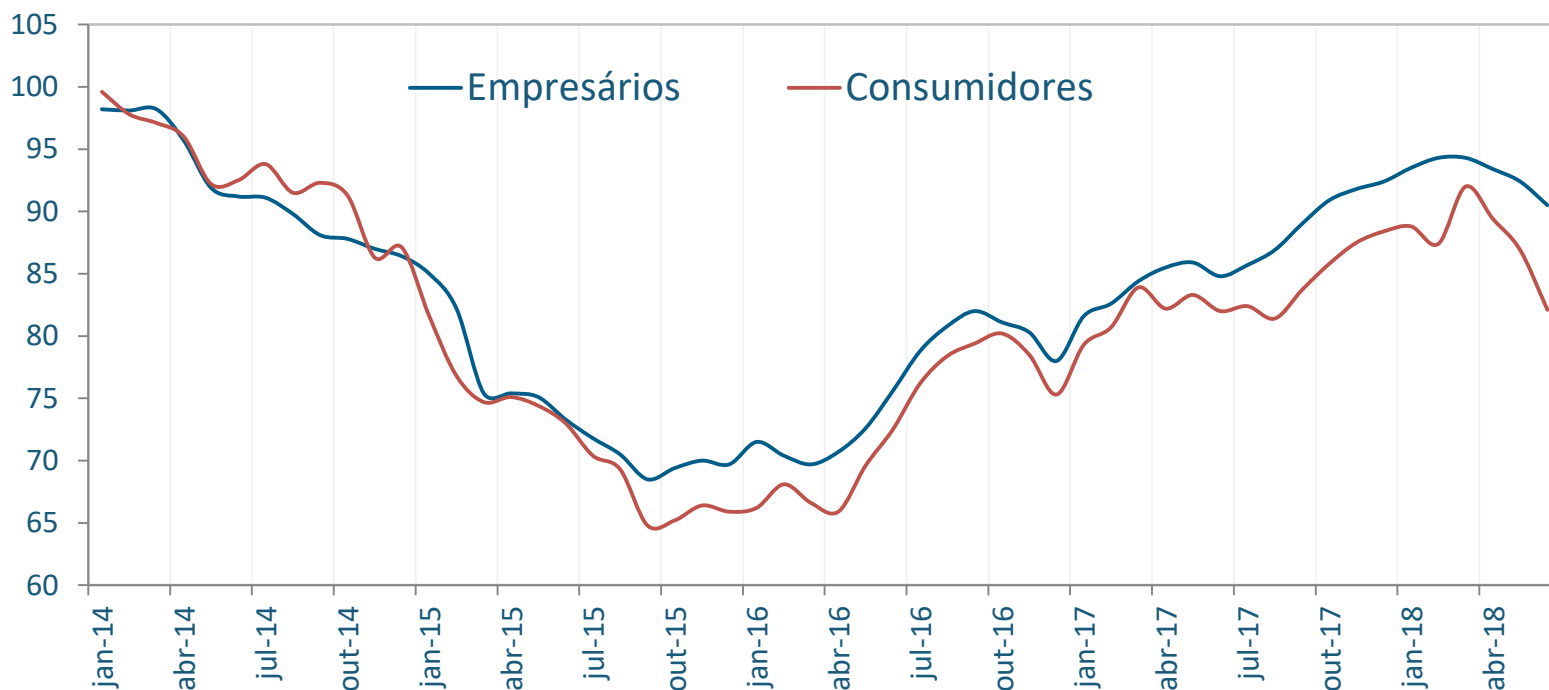
Produção industrial (séries dessazonalizadas - 1ºT 2014 = 100)



Fonte: IBGE.

- A dinâmica dos índices de confiança e de incerteza em junho reforçou o impacto negativo da paralisação dos caminhoneiros e a piora na percepção de risco dos agentes quanto ao desempenho prospectivo da economia.

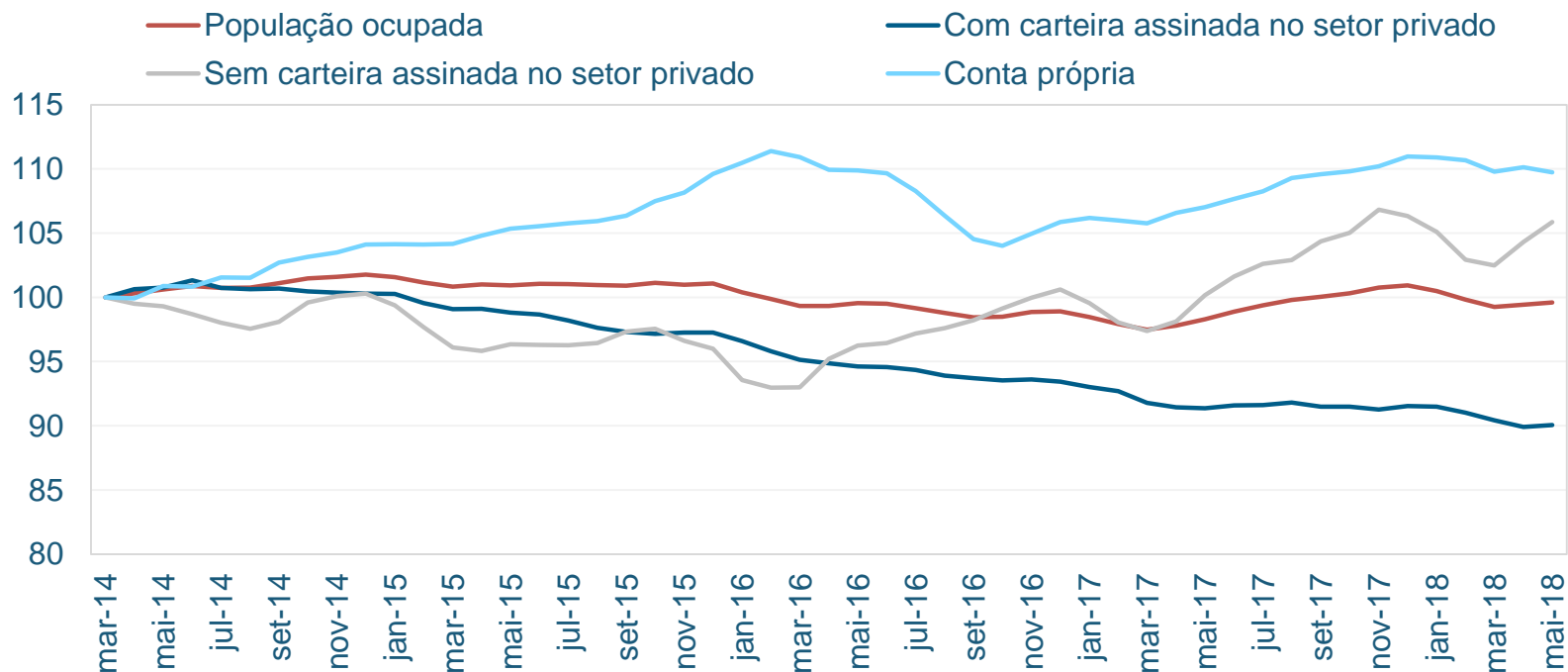
Índice de confiança dos consumidores e empresários



Fonte: FGV. Elaboração: IFI.

- A população ocupada continua em expansão em termos agregados pela ampliação da oferta de vagas no mercado informal.

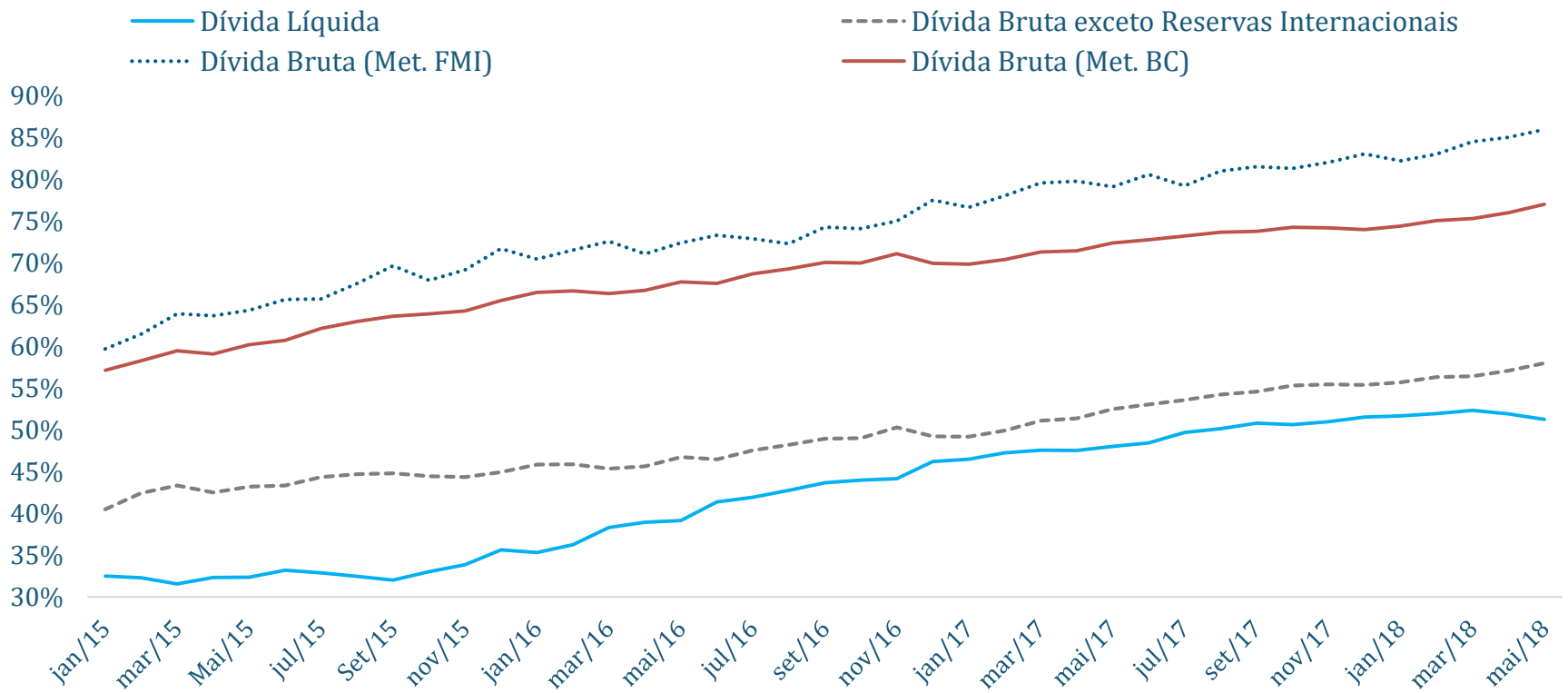
População ocupada (1T 2014=100)



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

- Déficit primário somado ao déficit na conta de juros mantiveram elevadas as necessidades de financiamento do setor público, pressionando o endividamento público para cima.

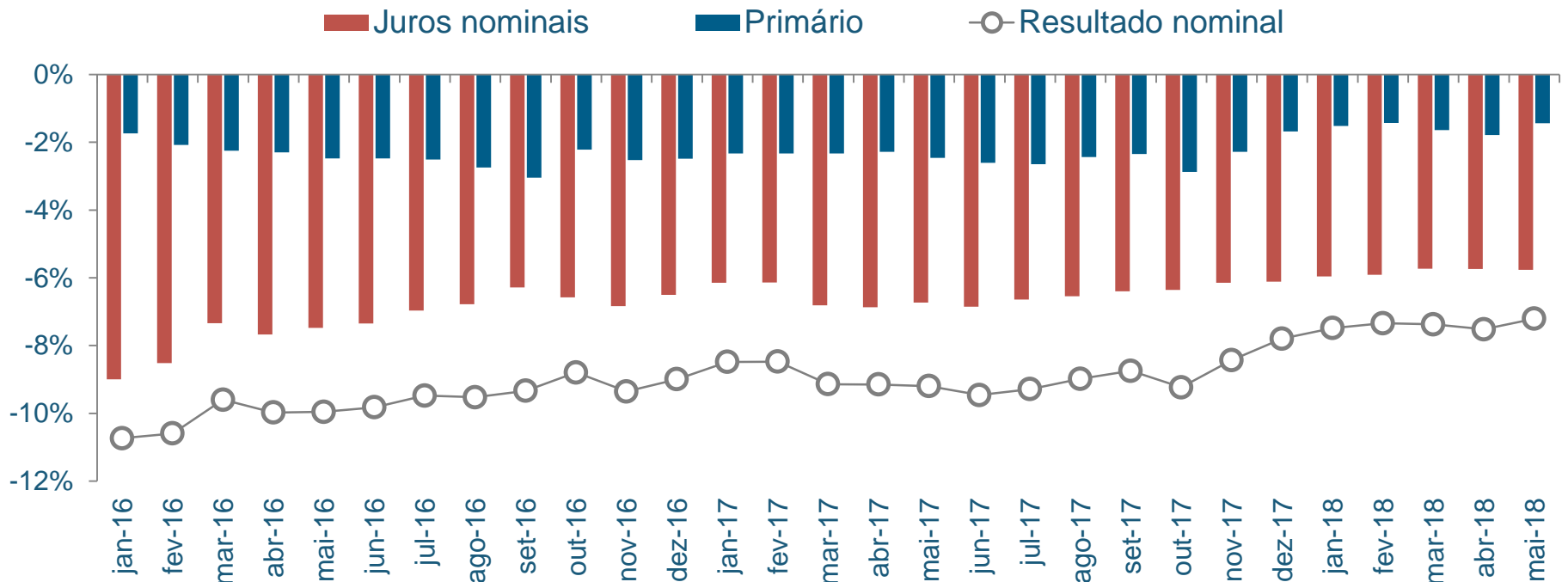
DIFERENTES MEDIDAS PARA A DÍVIDA PÚBLICA (% DO PIB NOMINAL ACUMULADO EM 12 MESES)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI

- O déficit nominal acumulado em 12 meses caiu para 7,2% do PIB acumulado em maio/2018, em razão da retração do déficit primário acumulado para 1,4% (ante 1,8% em abril/2018).
- Tal retração para 1,4% se deveu principalmente ao superávit acumulado do Tesouro Nacional, o qual compensou metade do déficit acumulado da previdência social (RGPS).

EVOLUÇÃO DAS NFSP (% DO PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI. Para cada mês, são apresentados valores nominais acumulados nos doze meses precedentes, divididos pelo PIB nominal também acumulado em doze meses.

- A arrecadação ainda é influenciada por receitas não recorrentes e pouco correlacionadas com a atividade.

RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL (EM R\$ MILHÕES E VARIAÇÃO EM TERMOS REAIS)

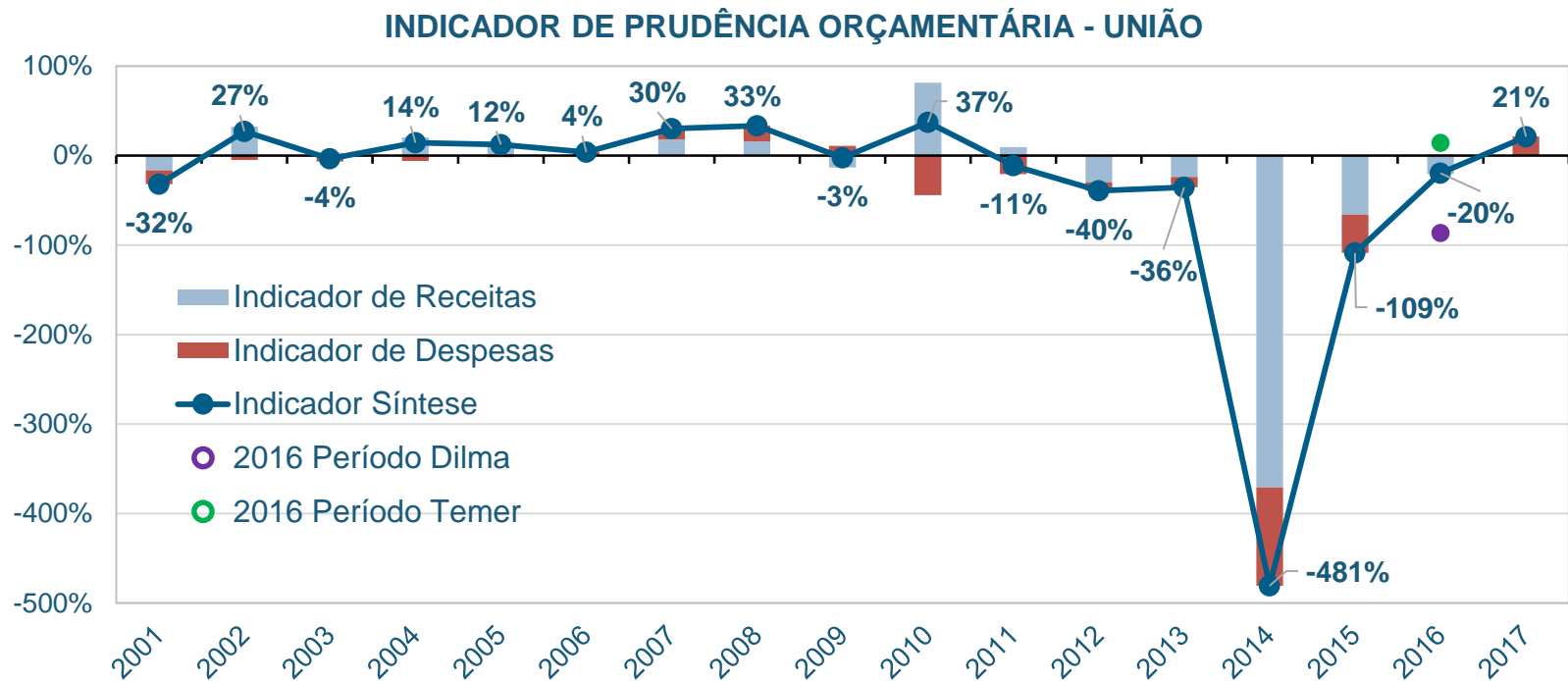
Rubricas	Mensal					Acumulado no Ano				
	Part. %	Mai-18	Mai-17	Var.	Var. %	Part. %	Mai-18	Mai-17	Var.	Var. %
Receita Bruta (A)	100,0	112.748	102.161	10.587	10,4	100,0	623.854	578.516	45.337	7,8
Administrada	59,5	67.065	62.244	4.822	7,7	64,1	399.687	366.179	33.509	9,2
Previdenciária	27,0	30.435	30.393	41	0,1	24,4	152.365	149.851	2.514	1,7
Não administrada	13,5	15.250	9.525	5.725	60,1	11,5	71.803	62.505	9.298	14,9
Transferências a E&M (B)	100,0	24.989	22.216	2.773	12,5	100,0	109.559	101.794	7.765	7,6
Transferências Constitucionais	73,4	18.351	17.179	1.172	6,8	78,1	85.619	81.155	4.463	5,5
Fundos Constitucionais	2,9	731	711	19	2,7	3,1	3.424	3.508	-84	-2,4
Salário Educação	3,8	952	968	-16	-1,7	5,1	5.604	5.572	32	0,6
Compensações Financeiras	19,8	4.938	3.319	1.619	48,8	12,6	13.844	10.407	3.436	33,0
CIDE – Combustíveis	0,0	0	0	0	-	0,7	803	859	-56	-
Demais	0,1	17	38	-21	-55,6	0,2	265	291	-26	-9,0
Receita Líquida (C=A-B)	-	87.759	79.945	7.814	9,8	-	514.294	476.722	37.572	7,9
Despesa Total (D)	100,0	102.283	110.171	-7.889	-7,2	100,0	534.182	514.414	19.768	3,8
Pessoal	22,1	22.581	26.518	-3.937	-14,8	22,4	119.825	118.536	1.289	1,1
Transferência de Renda*	55,1	56.331	59.529	-3.199	-5,4	54,1	288.900	283.129	5.771	2,0
Subsídios e Subvenções (ampliado)**	1,3	1.334	1.728	-394	-22,8	2,7	14.345	18.030	-3.685	-20,4
Discricionárias (exceto Bolsa Família)	16,3	16.711	16.176	535	3,3	13,9	74.047	68.567	5.480	8,0
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	1,1	1.093	1.050	43	4,1	0,9	4.947	4.321	626	14,5
PAC (exceto MCMV)	1,5	1.494	2.367	-873	-36,9	1,2	6.633	7.358	-725	-9,9
Créditos Extraordinários (exceto PAC)	0,0	37	84	-48	-56,5	0,0	154	378	-225	-59,4
Precatórios e Sent. Judiciais	0,2	156	760	-604	-79,4	2,4	12.699	1.286	11.413	887,5
Outras de Custeio	2,5	2.547	1.959	588	30,0	2,4	12.632	12.809	-177	-1,4
Resultado Primário (C-D)	-	-14.524	-30.226	15.703	51,9	-	-19.888	-37.692	17.804	47,2
Tesouro Nacional e Banco Central		572	-11.687	12.259	104,9		56.847	34.674	22.173	-63,9
Previdência Social		-15.096	-18.540	3.444	18,6		-76.734	-72.365	-4.369	-6,0

*Transferência de Renda: Benefícios Previdenciários, Abono e Seguro Desemprego, Benefícios assistenciais, Bolsa Família.

**Subsídios e Subvenções (ampliado): Agronegócio, MCMV, Compensação ao RGPS, Investimentos (PSI) e demais.

Prudência Orçamentária

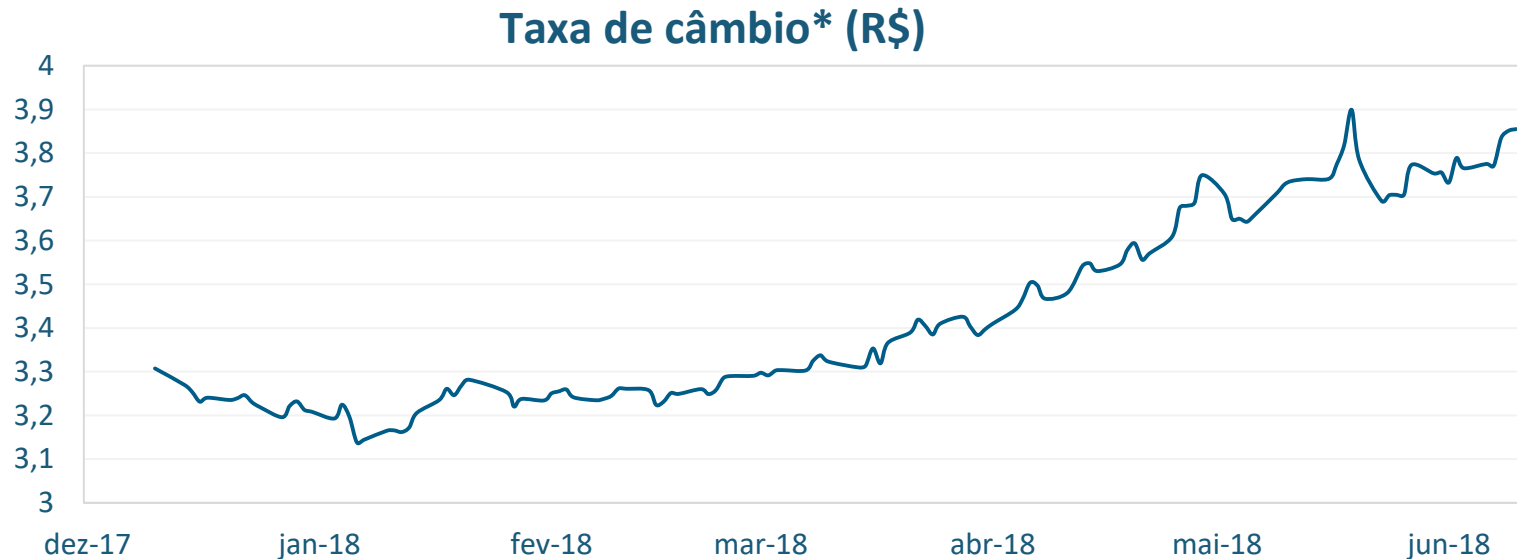
- Atualizamos com dados de 2017 o Indicador de Prudência Orçamentária (IPRO) da IFI, uma medida de avaliação das projeções fiscais do governo, tendo por base os resultados efetivamente obtidos ao fim do exercício.
- O indicador é construído de tal forma que valores positivos indicam projeções mais prudentes e negativos projeções menos prudentes.
- Os valores obtidos sugerem três momentos distintos na condução das estimativas oficiais.
- De 2001 a 2010 e a partir de meados de 2016: projeções mais prudentes e próximas do dado realizado.
- Entre 2011 e meados de 2016, projeções pouco prudentes e distantes do dado realizado.



Fonte: IFI.

Tópico Especial: Efeito Fiscal da Desvalorização Cambial

- Depois da acentuada desvalorização cambial ocorrida de setembro de 2014 a setembro de 2015, quando o preço do dólar subiu de R\$ 2,25 para R\$ 4,00, e da correção dos excessos no primeiro semestre de 2016, a taxa de câmbio manteve-se relativamente estável entre R\$ 3,10 e R\$ 3,30 até março de 2018. Entretanto, em abril, o país ingressou em nova fase de desvalorização cambial.



* Preço do dólar americano, no mercado livre, final de período.

Fonte: BCB. Elaboração: IFI.

Tópico Especial: Efeito Fiscal da Desvalorização Cambial

- O efeito fiscal favorável advindo das reservas internacionais em posse do Banco Central predomina amplamente em relação ao aumento da dívida externa e corrigida pela taxa de câmbio.
- Os estados são mais vulneráveis que os demais entes, em parte por conta do endividamento externo feito entre 2011 e 2014.

EFEITO DA DESVALORIZAÇÃO CAMBIAL SOBRE A DLSP (2018) R\$ BILHÕES

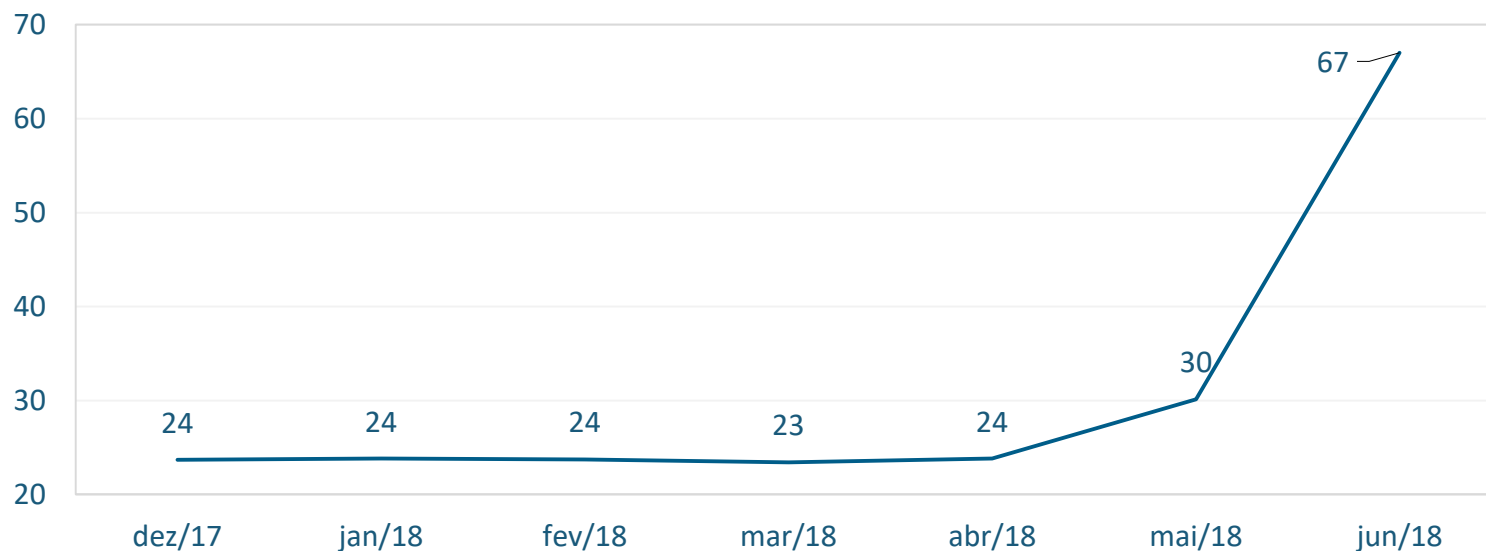
	janeiro	fevereiro	março	abril	maio	total
DLSP	45,1	-25,5	-24,3	-48,4	-78,6	-131,8
Governo federal	-3,9	2,3	2,2	4,3	7,0	11,9
Banco Central	55,1	-31,3	-29,9	-59,5	-96,7	-162,3
Governo estadual	-5,6	3,2	3,1	6,2	10,3	17,1
Governo municipal	-0,5	0,3	0,3	0,5	0,9	1,4

Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI

Tópico Especial: Efeito Fiscal da Desvalorização Cambial

- Diante das incertezas quanto à trajetória do dólar, o Banco Central elevou rapidamente a oferta de swaps cambiais para tranquilizar o mercado.

VALOR DOS CONTRATOS DE SWAP CAMBIAL (US\$ BILHÕES)

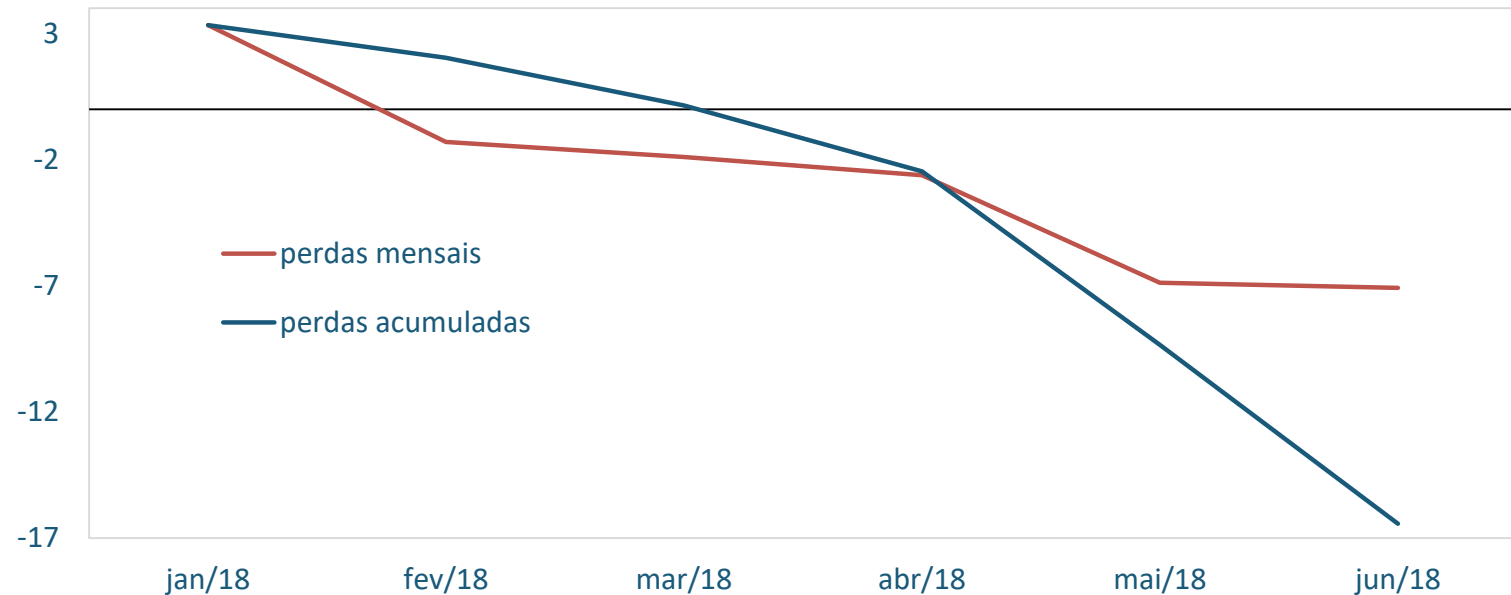


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Tópico Especial: Efeito Fiscal da Desvalorização Cambial

- A combinação de rápido aumento dos swaps e desvalorização cambial tem levado ao aumento em mesmo ritmo das perdas do Banco Central com essas operações, compensando em parte os ganhos advindos do aumento do valor em real das reservas internacionais.

RESULTADO COM AS OPERAÇÕES DE SWAP CAMBIAL (R\$ BILHÕES)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

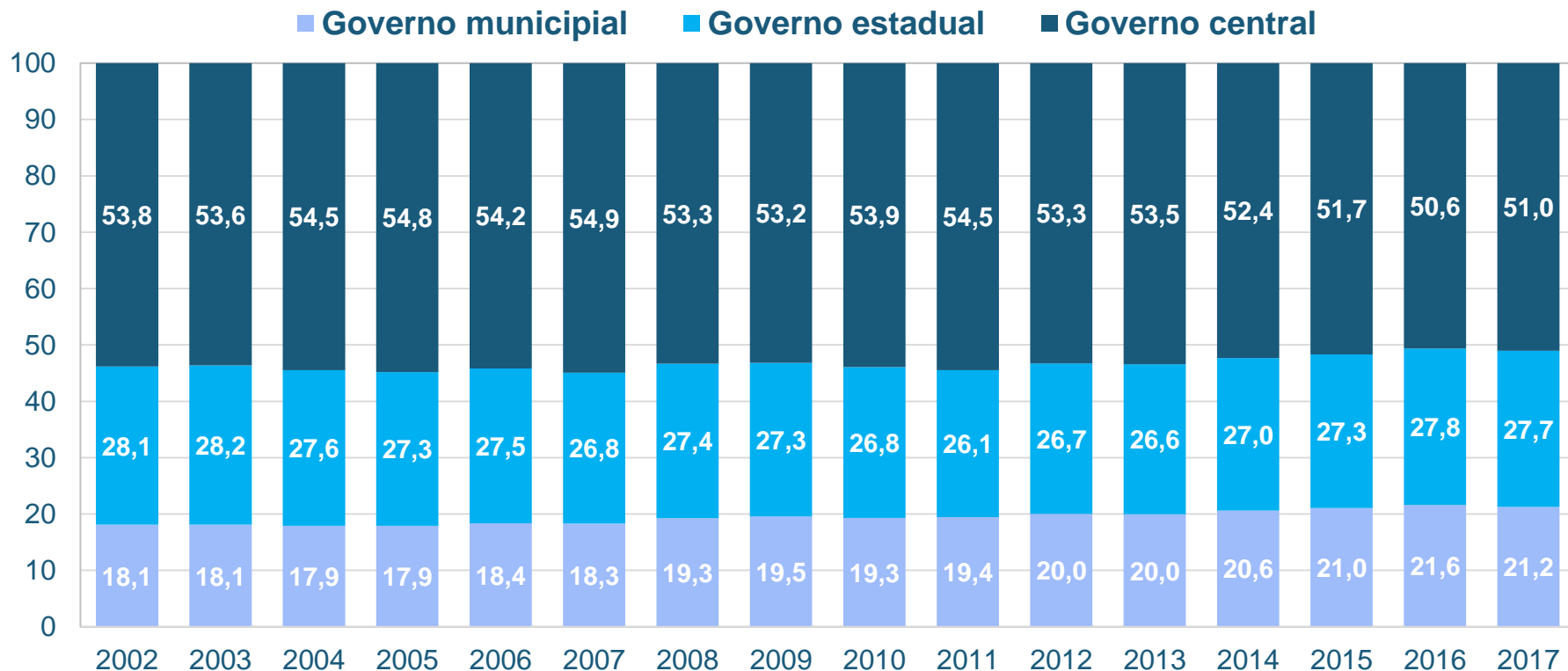
Tópico Especial: Receitas disponíveis por nível de governo

- Sistema de partilha desconcentra receitas entre os níveis de governo: governo central centraliza dois terços da arrecadação; após transferências intergovernamentais, sua fatia cai para metade das receitas.
- Após transferências, desconcentração favorece principalmente os municípios, que passam a concentrar cerca de um quinto da receita total. Estados são pouco favorecidos e atingem pouco mais de um quarto da receita.
- Receitas disponíveis (ou seja, após transferências) do governo municipal estão crescendo de maneira quase contínua nos últimos anos, tanto em proporção do PIB quanto em proporção do total das receitas.
- Receita disponível no nível estadual, por sua vez, observou uma pequena queda em proporção do PIB, mas ganhou peso entre as receitas disponíveis.
- Na direção contrária, nos últimos anos, a receita disponível do governo central tem caído tanto em relação à receita total quanto em relação ao PIB.

Tópico Especial: Receitas disponíveis por nível de governo

- Em relação ao total, receitas disponíveis do governo municipal passaram de 17,9%, em 2005, para 21,2%, em 2017.
- No mesmo período, a participação do estados passou de 27,3% para 27,7% do total.
- Já o governo central viu sua participação cair de 54,8% para 51,0%.

RECEITAS DISPONÍVEIS POR NÍVEL DE GOVERNO - % DO TOTAL 2002/2017

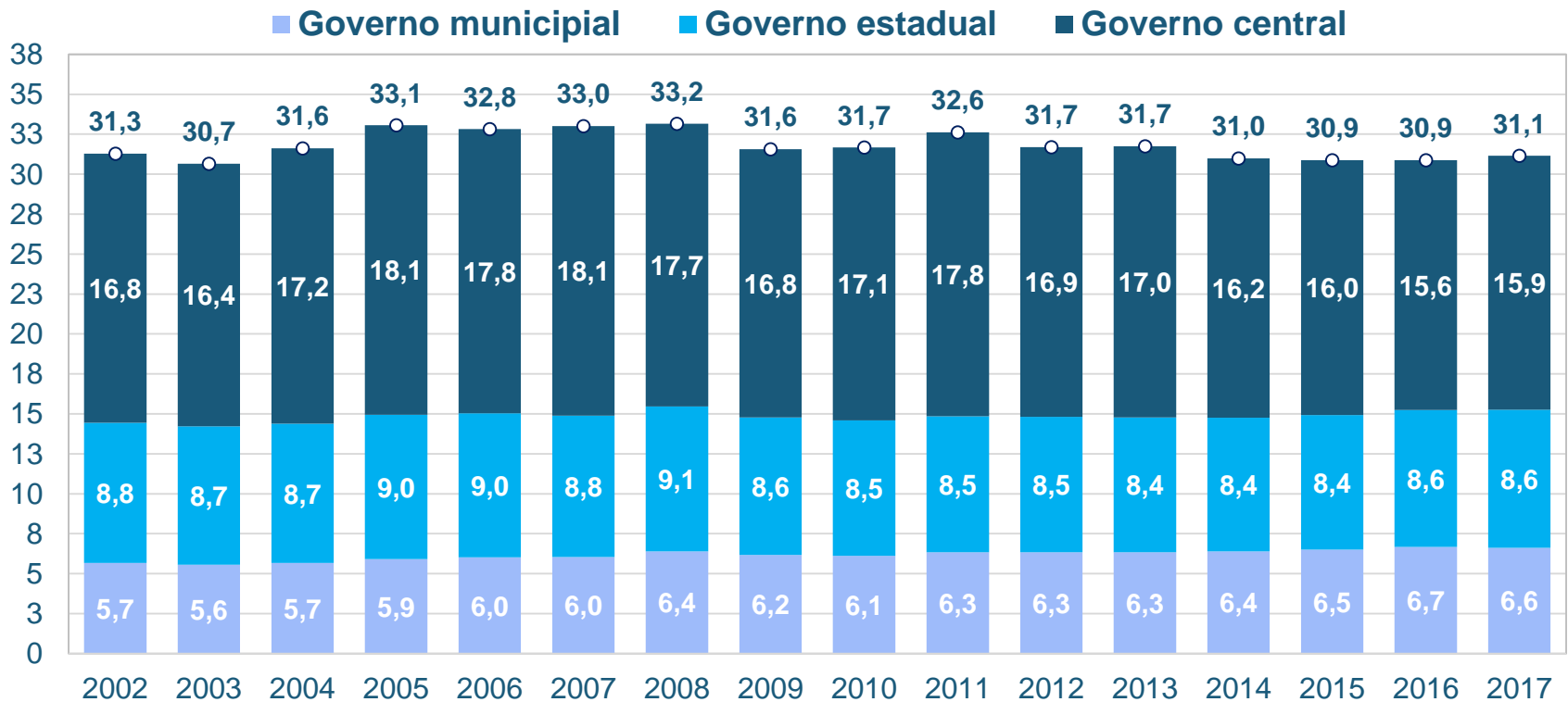


Fonte: IFI

Tópico Especial: Receitas disponíveis por nível de governo

- Em relação ao PIB, receitas disponíveis do governo municipal passaram de 5,9%, em 2005, para 6,6%, em 2017.
- No mesmo período, a participação do estados caiu de 9,0% para 8,6% do total.
- O governo central teve sua participação reduzida de 18,1% para 15,9%.

RECEITAS DISPONÍVEIS POR NÍVEL DE GOVERNO - % DO PIB 2002/2017.



Fonte: IFI